

**PENGARUH STRUKTUR AKTIVA, PROFITABILITAS, PERTUMBUHAN  
PENJUALAN, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP STRUKTUR  
MODAL DENGAN KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL  
SEBAGAI VARIABEL MODERASI**

**ARTIKEL ILMIAH**



Oleh :

**ARUM DEWI PRAFTIWI**

**NIM : 2012310284**

**SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS**

**SURABAYA**

**2016**

## PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

Nama : Arum Dewi Praftiwi  
Tempat, Tanggal Lahir : Surabaya, 26 Oktober 1994  
N.I.M : 2012310284  
Jurusan : Akuntansi  
Program Pendidikan : Strata 1  
Konsentrasi : Akuntansi Keuangan  
Judul : "Pengaruh Struktur Aktiva, Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Dengan Kepemilikan Institusional Sebagai Variabel Moderasi"

**Disetujui dan diterima baik oleh :**

Dosen Pembimbing

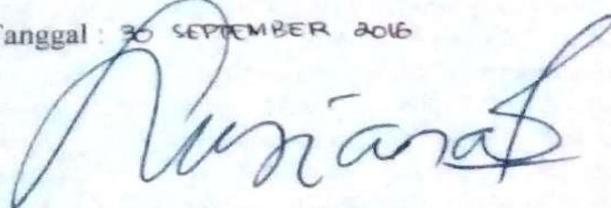
Tanggal : 27 SEPTEMBER 2016



**Erida Herlina, S.E., M.Si.**

Ketua Program Sarjana Akuntansi

Tanggal : 30 SEPTEMBER 2016



**Dr. Luciana Spica Almilia, SE., M.Si., QIA., CPSAK**

**PENGARUH STRUKTUR AKTIVA, PROFITABILITAS, PERTUMBUHAN  
PENJUALAN, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP STRUKTUR  
MODAL DENGAN KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL  
SEBAGAI VARIABEL MODERASI**

**Arum Dewi Praftiwi**  
STIE Perbanas Surabaya  
Email : [2012310284@students.perbanas.ac.id](mailto:2012310284@students.perbanas.ac.id)  
Jl. Nginden Semolo 34-36 Surabaya

**ABSTRACT**

*This study aims to determine the factors that affect their capital structure with variable moderation in food and beverage companies listed on the Indonesia Stock Exchange. Independent variables used is the tangibility, profitability, sales growth, and firm size, while the dependent variable used is the company's capital structure as well as institutional ownership as a moderating variable. The method used is purposive sampling method and obtained a sample of 10 companies. Data were analyzed by classical assumption, namely normality test,  $R^2$ , F test, t test, and residual test. Based on the results of this study concluded that the effect on the asset structure of capital structure, while the profitability, sales growth, and the size of the company does not affect the company's capital structure as well as institutional ownership was not able to moderate.*

**Keywords:** *Tangibility, Profitability, Growth, Size, and Capital Structure*

**PENDAHULUAN**

Perkembangan teknologi dan globalisasi saat ini mengakibatkan persaingan yang semakin kompetitif dalam dunia bisnis. Hal tersebut menuntut perusahaan untuk melakukan pengelolaan yang tepat terhadap fungsi-fungsi terpenting yang ada dalam perusahaan dan kemampuan untuk melakukan penyesuaian terhadap keadaan yang terjadi demi memperoleh keunggulan daya saing. Setiap perusahaan membutuhkan modal pada saat membuka bisnis maupun mengembangkan bisnisnya. Sumber dana bagi perusahaan dapat dilakukan dengan pendanaan internal maupun eksternal.

Salah satu keputusan penting yang dihadapi oleh manajer keuangan sangat berkaitan dengan kegiatan operasional perusahaan adalah keputusan pendanaan atau disebut keputusan atas struktur modal

perusahaan. Biaya modal yang timbul dari pendanaan merupakan konsekuensi yang secara langsung timbul dari keputusan yang akan diambil oleh manajer. Kebanyakan perusahaan cenderung menggunakan modal sendiri sebagai modal permanen bagi perusahaan, sedangkan modal asing hanya digunakan sebagai pelengkap saja apabila dana yang dibutuhkan masih kurang mencukupi. Penggunaan modal sendiri nantinya akan menjadi tanggungan terhadap keseluruhan resiko perusahaan dan merupakan jaminan bagi para kreditur. Sedangkan penggunaan modal asing adalah modal yang berasal dari kreditur dan dapat merupakan hutang bagi perusahaan.

Adanya indikasi dari bagaimana suatu perusahaan dapat membiayai kegiatan operasional perusahaan atau

bagaimana sebuah perusahaan dapat membiayai aktiva yang dimiliki perusahaan merupakan struktur modal. Penggunaan ekuitas atau hutang merupakan sumber dana bagi perusahaan, namun masih banyak perusahaan yang mengombinasikan kedua sumber dana tersebut agar mendapatkan peningkatan nilai bagi perusahaan serta lebih layak bagi pemegang saham. Dalam menentukan jumlah dan sumber dana yang diperlukan oleh perusahaan diperlukan sebuah keputusan pendanaan yang dilakukan oleh manajer keuangan perusahaan. Pada perusahaan modal sendiri dan utang dari pihak luar perusahaan merupakan komposisi pendanaan. Utang di dapatkan dengan menerbitkan obligasi dan berbagai utang jangka panjang lainnya.

Lingkungan usaha dapat dipengaruhi dengan berubahnya kondisi lingkungan ekonomi yang dialami saat ini. Perusahaan yang mempunyai eksistensi tinggi dan dapat bertahan pada kondisi yang telah disebutkan adalah perusahaan *food and beverages*. Hal ini dikarenakan adanya alasan yang menyebutkan bahwa tersedianya pasar yang besar dan anggapan bahwa produknya diperlukan oleh banyak orang, sehingga sangat dimungkinkan dalam kesehariannya masyarakat mengkonsumsi produk-produk yang dihasilkan oleh perusahaan *food and beverages*. Untuk dapat bersaing dan tetap bertahan, perusahaan dihadapkan pada suatu persaingan yang mengharuskan

perusahaan untuk lebih unggul dari pesaing-pesaingnya. Ketersediaan dana merupakan faktor yang sangat mendukung kelangsungan suatu industri.

Stabilitas penjualan dan ukuran perusahaan, struktur aktiva, *operation leverage*, tingkat pertumbuhan, profitabilitas, pajak, pengendalian, sikap manajemen, sikap pemberi pinjaman dan lembaga pemberi peringkat, keadaan pasar modal, kondisi internal perusahaan serta fleksibilitas perusahaan merupakan faktor yang umumnya dapat dipertimbangkan oleh suatu perusahaan pada saat membuat keputusan terhadap penggunaan struktur modal. Pada penelitian yang dilakukan oleh Kanita, (2015) tentang pengaruh struktur aktiva dan profitabilitas terhadap struktur modal perusahaan makanan dan minuman dengan sampel penelitian berjumlah 10 perusahaan mulai periode 2007-2009 menunjukkan bahwa struktur aktiva tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan, profitabilitas memiliki pengaruh signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2007-2009. Ukuran perusahaan merupakan gambaran mengenai seberapa besar total aset yang dimiliki oleh suatu perusahaan. Kepemilikan Institusional adalah kepemilikan perusahaan oleh suatu institusi/perusahaan lain yang berada di dalam maupun di luar negeri.

## **RERANGKA TEORITIS YANG DIPAKAI DAN HIPOTESIS Struktur Modal**

Menurut Van Horne dan Wachowich (2007:232) mendefinisikan struktur modal merupakan bauran atau proporsi pendanaan permanen jangka panjang perusahaan yang diwakili oleh hutang, saham preferen, dan ekuitas saham biasa. Struktur Modal didefinisikan Komposisi pembiayaan kegiatan perusahaan yang bersifat jangka panjang berupa modal ekstern dan modal intern. Peningkatan *expected return* pada

saham perusahaan dapat dipengaruhi oleh penggunaan hutang yang diakui sebagai sumber pembiayaan bagi perusahaan. Selain itu, peningkatan risiko perusahaan yang dikarenakan jika rasio hutang terhadap modal sangat tinggi sehingga beban bunga yang dibayarkan juga tinggi merupakan faktor dari penggunaan hutang.

### **Struktur Aktiva**

Struktur aktiva (*tangible assets*) merupakan penentu berapa besar alokasi

untuk masing-masing komponen aktiva, baik dalam aktiva lancar maupun aktiva tetap. Menurut Brigham dan Houston (2006:42) menyatakan bahwa perusahaan yang aktivasnya cocok sebagai jaminan atas pinjaman cenderung lebih banyak menggunakan utang.

### **Profitabilitas**

Profitabilitas (*profitability*) merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk memperoleh laba. Menurut Brigham dan Houston (2006 : 43) menyatakan bahwa perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi menggunakan hutang yang relatif kecil. Tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaannya dengan dana yang dihasilkan secara internal. perusahaan lebih menyukai menggunakan laba ditahan terhadap total aset dikarenakan perusahaan memiliki laba ditahan yang cukup tinggi.

### **Pertumbuhan Penjualan**

Pertumbuhan Penjualan perusahaan ini merupakan kenaikan atau penurunan pada penjualan setiap tahunnya. Menurut Brigham dan Houston (2006:42) menyatakan bahwa perusahaan dengan penjualan yang relatif stabil dapat lebih aman memperoleh lebih banyak pinjaman dan menanggung beban tetap yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang penjualannya tidak stabil.

### **Ukuran Perusahaan**

Ukuran perusahaan (*firm size*) menggambarkan ukuran atau besarnya aktiva yang dimiliki perusahaan. Menurut Brigham dan Houston (2006:43) menyatakan bahwa perusahaan yang tumbuh dengan pesat harus lebih banyak mengandalkan modal eksternal. Biaya pengembangan untuk penjualan saham biasa lebih besar daripada biaya untuk penerbitan surat hutang yang mendorong perusahaan untuk lebih banyak mengandalkan hutang.

### **Kepemilikan Institusional**

Kepemilikan saham perusahaan yang dilakukan oleh pihak-pihak yang

berbentuk institusi seperti yayasan, bank, perusahaan asuransi, perusahaan investasi, dana pensiun, perusahaan berbentuk perseroan, dan institusi lainnya disebut kepemilikan institusional. Institusi-institusi tersebut biasanya memiliki sumber daya yang lebih besar di bandingkan pemegang saham yang lainnya sehingga institusi tersebut dapat menguasai hampir keseluruhan saham perusahaan. Kepemilikan institusional bertugas untuk memonitor atau mengawasi setiap keputusan yang dilakukan oleh pihak manajer dengan tujuan agar pihak manajer tidak dapat mengutamakan kepentingan pribadinya. Selain itu variabel ini juga berperan penting terhadap konflik keagenan yang terjadi antara pihak manajer dan pemegang saham agar dapat diminimalisasikan.

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

Struktur aktiva merupakan penentu berapa besar alokasi untuk masing-masing komponen aktiva, baik dalam aktiva lancar maupun aktiva tetap. Variabel ini berhubungan dengan jumlah kekayaan atau aset yang dapat dijadikan jaminan. Investor akan selalu memberikan pinjaman kepada perusahaan apabila perusahaan memiliki jaminan. Perusahaan yang sebagian besar aktivasnya terdiri dari aktiva tetap dapat menggunakan lebih banyak hutang karena perusahaan dapat menggunakan aktiva tersebut sebagai jaminan. Jika perusahaan yang sebagian besar aktivasnya memiliki piutang atau persediaan barang yang sangat bergantung pada profitabilitas perusahaan, sebaiknya perusahaan menggunakan hutang jangka pendek.

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

Variabel ini berhubungan dengan penjualan perusahaan yang dijadikan perusahaan sebagai dana internal. Hal tersebut sesuai dengan *pecking order theory* dimana teori ini menyatakan bahwa perusahaan lebih menyukai dana internal daripada eksternal. Perusahaan yang

memiliki tingkat laba perusahaan yang tinggi maka akan menggunakan hutang yang relatif kecil. Jika tingkat laba yang diperoleh perusahaan tinggi memungkinkan untuk membiayai sebagian besar kebutuhan modalnya dengan dana yang dihasilkan secara internal.

### **Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal**

Pertumbuhan Penjualan perusahaan ini merupakan kenaikan atau penurunan pada penjualan setiap tahunnya. Perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan penjualan tinggi cenderung menggunakan hutang lebih besar. Sebaliknya, jika perusahaan memiliki tingkat pertumbuhan penjualan yang rendah dengan kata lain tidak stabil, maka perusahaan cenderung menggunakan hutang yang lebih kecil. Hal tersebut disebabkan karena kebutuhan dana yang digunakan untuk pembiayaan pertumbuhan penjualan semakin besar, sehingga perusahaan membutuhkan pembiayaan dari dana eksternal sebagai modal tambahan.

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

Ukuran perusahaan (*firm size*) menggambarkan ukuran atau besarnya aktiva yang dimiliki perusahaan. Besar kecilnya ukuran perusahaan akan berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan. Semakin besar suatu perusahaan, maka semakin mudah pula perusahaan tersebut memperoleh hutang. Dengan kata lain semakin besar suatu perusahaan akan mempunyai tingkat pertumbuhan penjualan yang tinggi sehingga perusahaan tersebut akan lebih berani mengeluarkan saham baru dan kecenderungan untuk menggunakan jumlah pinjaman juga semakin besar pula.

### **Pengaruh Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal dengan Kepemilikan Institusional sebagai Moderasi**

Struktur aktiva sebagai dana eksternal merupakan penentu berapa besar alokasi untuk masing-masing komponen aktiva, baik dalam aktiva lancar maupun aktiva tetap yang nantinya akan dijadikan

jaminan bagi investor pada saat perusahaan akan mendanai modalnya dengan dana eksternal. Namun, bagi manajemen apabila perusahaan memiliki tingkat keuntungan yang diperoleh perusahaan mengalami peningkatan, maka pihak manajemen tidak akan menggunakan hutang karena mereka beranggapan bahwa hasil keuntungan sudah cukup untuk memenuhi pembiayaannya. Kepemilikan institusional disini bertugas untuk mengawasi atau mengontrol kinerja pihak manajemen dalam hal pengambilan keputusan mengenai hutang untuk membiayai perusahaannya.

### **Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal dengan Kepemilikan Institusional sebagai Moderasi**

Perusahaan yang memiliki tingkat laba perusahaan yang tinggi maka akan menggunakan hutang yang relatif kecil. Jika tingkat laba yang diperoleh perusahaan tinggi memungkinkan untuk membiayai sebagian besar kebutuhan modalnya dengan dana yang dihasilkan secara internal. Hal ini dilihat dari posisi pihak manajemen karena bertujuan untuk mementingkan kepentingan pribadi perusahaan. Namun jika dilihat dari sisi investor, perusahaan juga perlu mendanai sebagian kebutuhan modalnya dengan menggunakan dana eksternal. Hal tersebut menimbulkan konflik antara pihak manajemen dan pemegang saham. Konflik tersebut dapat diminimumkan dengan suatu mekanisme pengawasan yang dapat menstarakan kepentingan-kepentingan terkait. Dalam hal ini kepemilikan institusional berperan penting dalam meminimumkan konflik tersebut.

### **Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal dengan Kepemilikan Institusional sebagai Moderasi**

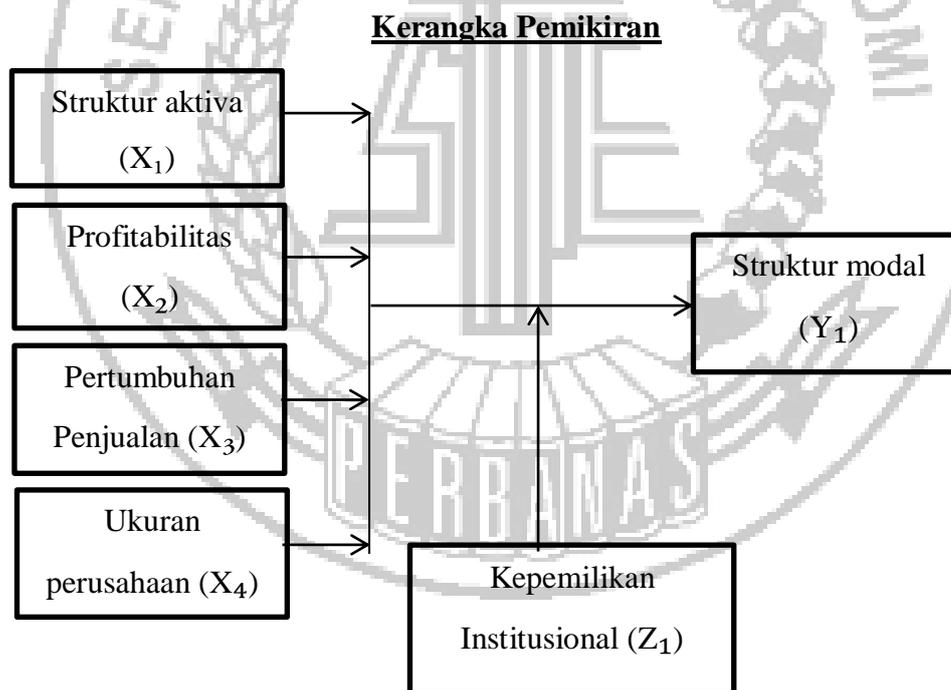
Perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan penjualan tinggi cenderung menggunakan hutang lebih besar. Sebaliknya, jika perusahaan memiliki tingkat pertumbuhan penjualan yang

rendah dengan kata lain tidak stabil, maka perusahaan cenderung menggunakan hutang yang lebih kecil. Pernyataan ini sesuai dengan harapan dari pihak investor. Namun berdasarkan *pecking order theory* jika perusahaan memiliki tingkat pertumbuhan penjualan yang tinggi maka perusahaan akan lebih memilih mendanai kebutuhan modalnya dengan dana internal yaitu keuntungan yang berasal dari penjualan. Demi menyeimbangkan antara kepentingan pihak manajemen dan pihak investor, maka kepemilikan institusional disini bertugas untuk memonitor atau mengotrol keputusan pihak manajemen dalam memutuskan kebijakannya.

**Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal dengan Kepemilikan Institusional sebagai Moderasi**

Besar kecilnya ukuran perusahaan akan berpengaruh terhadap struktur modal

perusahaan. Semakin besar suatu perusahaan, maka semakin mudah pula perusahaan tersebut memperoleh hutang. Dimana perusahaan besar dapat memiliki kemudahan akses sehingga fleksibilitas perusahaan juga lebih besar. Namun bagi investor hal tersebut tidak disukai karena investor menginginkan agar perusahaan juga menggunakan dana eksternal untuk mendanai kebutuhan modal perusahaan. Dengan adanya perbedaan tersebut, maka muncul konflik agensi. Dalam hal ini investor institusional berperan penting dalam meminimalkan konflik keagenan yang terjadi. Salah satu caranya dengan meningkatkan hutang agar dapat menurunkan *excess cash flow* yang ada dalam perusahaan sehingga menurunkan kemungkinan pemborosan yang dilakukan oleh manajemen.



**Gambar 2.1**  
**Kerangka Pemikiran**

**Hipotesis Penelitian**

H1: Struktur Aktiva berpengaruh terhadap Struktur Modal pada perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di BEI.

H2: Profitabilitas berpengaruh terhadap Struktur Modal pada perusahaan *food*

*and beverages* yang terdaftar di BEI.

H3: Pertumbuhan Penjualan berpengaruh terhadap Struktur Modal pada perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di BEI.

H4: Ukuran Perusahaan berpengaruh

terhadap Struktur Modal pada perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di BEI.

H5: Kepemilikan Institusional memoderasi pengaruh Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal pada perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di BEI.

H6: Kepemilikan Institusional memoderasi pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal pada perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di BEI.

H7: Kepemilikan Institusional memoderasi pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal pada perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di BEI.

H8: Kepemilikan Institusional memoderasi pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal pada perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di BEI.

## METODE PENELITIAN

### Klasifikasi Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan sektor *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2011 - 2015. Sampel dipilih dengan menggunakan metode *purposive sampling* dengan membatasi sampel dalam kriteria tertentu. Adapun kriteria yang digunakan dalam pemilihan sampel adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan sektor *food and beverages* yang menerbitkan laporan keuangan tahunan yang telah diaudit secara lengkap selama tahun 2011-2015.
2. Perusahaan sektor *food and beverages* yang menerbitkan laporan keuangan dalam bentuk rupiah.

### Data Penelitian

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder sebagai sumber data utama. Data sekunder pada penelitian diperoleh dari publikasi yang

dikeluarkan oleh BEI periode 2011-2015 melalui situs [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Metode pengumpulan data yang digunakan adalah studi dokumenter.

### Variabel Penelitian

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah struktur modal. Sedangkan variabel independen dalam penelitian ini adalah struktur aktiva, profitabilitas, pertumbuhan penjualan, dan ukuran perusahaan. Dan untuk variabel moderasi dalam penelitian ini adalah kepemilikan institusional.

### Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

#### Struktur Modal (Y)

Kombinasi utang dan ekuitas yang akan memaksimalkan harga saham merupakan pengertian dari struktur modal yang optimal. Sedangkan perimbangan antar hutang jangka panjang perusahaan dengan ekuitas adalah pengertian dari struktur modal. Mengacu pada Ayu dan Sari (2015), Struktur modal dapat dihitung dengan membandingkan total hutang dengan total ekuitas dalam satuan rasio.

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

#### Struktur Aktiva (X<sub>1</sub>)

Struktur aktiva (*tangible assets*) merupakan besarnya aktiva tetap yang mendominasi komposisi kekayaan yang dimiliki perusahaan. Mengacu pada Imran dan Akram (2015), Struktur modal dapat dihitung dengan membandingkan total hutang dengan total ekuitas dalam satuan rasio.

$$SA = \frac{\text{Aset Tetap}}{\text{Total aset}} \times 100\%$$

#### Profitabilitas (X<sub>2</sub>)

Profitabilitas (*profitability*) merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk memperoleh laba. Pengukuran dari profitabilitas yang digunakan yaitu menggunakan *return on asset*. Mengacu pada Juanita, dkk (2015), Struktur modal dapat dihitung dengan membandingkan

total hutang dengan total ekuitas dalam satuan rasio.

$$\text{Return on Asset} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$$

### Pertumbuhan Penjualan ( $X_3$ )

Pertumbuhan penjualan perusahaan ini merupakan kenaikan atau penurunan pada penjualan setiap tahunnya. Mengacu pada Sawitri dan Lestari (2015) serta Imran dan Akram (2015), Pertumbuhan Penjualan ini dihitung dengan menggunakan selisih penjualan perusahaan pada periode sekarang dengan periode sebelumnya yang dibandingkan dengan penjualan periode sebelumnya dalam satuan rasio.

$$PP = \frac{\text{Penjualan tahun}_t - \text{Penjualan tahun}_{t-1}}{\text{Penjualan tahun}_{t-1}} \times 100\%$$

### Ukuran Perusahaan ( $X_4$ )

Ukuran perusahaan (*firm size*) menggambarkan ukuran atau besarnya aktiva yang dimiliki perusahaan. Mengacu pada Sawitri dan Lestari (2015) serta Imran dan Akram (2015), ukuran perusahaan di proxy dengan nilai

logaritma dari total aktiva dalam satuan rasio.

$$UP = \text{Logaritma natural (Ln) of Total Assets}$$

### Kepemilikan Institusional ( $Z$ )

Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham oleh pihak-pihak yang berbentuk institusi seperti yayasan, bank, perusahaan asuransi, perusahaan investasi, dana pensiun, perusahaan berbentuk perseroan (PT). Mengacu pada Maftuhkah (2013) dan Rahayu (2005), kepemilikan institusional ini dihitung dengan membandingkan jumlah saham institusional dengan jumlah saham yang beredar dalam satuan rasio.

$$KI = \frac{\sum \text{Saham Institusional}}{\sum \text{Saham beredar}} \times 100\%$$

## HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

### Uji Deskriptif

Berikut ini analisis deskriptif terhadap variabel-variabel tersebut.

**Tabel 1**  
**Statistik Deskriptif Struktur Modal**

#### Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DER	50	,21509	3,02864	,9860681	,56811023
Valid N (listwise)	50				

Sumber : Data diolah

Berdasarkan tabel diatas dapat terlihat bahwa nilai DER memiliki sebaran data sebesar 0,568, bahwa nilai tersebut dapat terlihat lebih kecil jika dibandingkan dengan nilai *mean* yang nilainya sebesar 0,986. Apabila nilai standart deviasi lebih kecil dibandingkan dengan nilai *mean* dapat dikatakan bahwa sebaran data baik dan tidak terlalu bervariasi. Sehingga dapat disimpulkan bahwa DER memiliki

sebaran data yang baik karena terlihat dari nilai standart deviasinya lebih kecil dibandingkan nilai *mean*. Nilai maximum DER adalah 3,0286 yang dimiliki perusahaan Multi Bintang Indonesia Tbk pada tahun 2014. Nilai minimum DER adalah 0,21509 yang dimiliki perusahaan Delta Djakarta Tbk pada tahun 2011.

Pada penelitian ini struktur modal

**Tabel 2**  
**Statistik Deskriptif Struktur Aktiva**

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
SA	50	,10143	,78398	,3734039	,18228340
Valid N (listwise)	50				

Sumber : Data diolah

Berdasarkan tabel diatas dapat terlihat bahwa nilai SA memiliki sebaran data sebesar 0,182, bahwa nilai tersebut dapat terlihat lebih kecil jika dibandingkan dengan nilai *mean* yang nilainya sebesar 0,373. Apabila nilai standart deviasi lebih kecil dibandingkan dengan nilai *mean* dapat dikatakan bahwa sebaran data baik dan tidak terlalu bervariasi. Sehingga

dapat disimpulkan bahwa SA memiliki sebaran data yang baik karena terlihat dari nilai standart deviasinya lebih kecil dibandingkan nilai *mean*. Nilai maximum SA adalah 0,783 yang dimiliki perusahaan Nippon Indosari Corporindo Tbk pada tahun 2014. Nilai minimum SA adalah 0,10143 yang dimiliki perusahaan Delta Djakarta Tbk pada tahun 2015.

**Tabel 3**  
**Statistik Deskriptif Profitabilitas**

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROA	50	,05381	,88859	,1937258	,15874014
Valid N (listwise)	50				

Sumber : Data diolah

Berdasarkan tabel diatas dapat terlihat bahwa nilai ROA memiliki sebaran data sebesar 0,1587, bahwa nilai tersebut dapat terlihat lebih kecil jika dibandingkan dengan nilai *mean* yang nilainya sebesar 0,1937. Apabila nilai standart deviasi lebih kecil dibandingkan dengan nilai *mean* dapat dikatakan bahwa sebaran data baik dan tidak terlalu bervariasi. Sehingga

dapat disimpulkan bahwa ROA memiliki sebaran data yang baik karena terlihat dari nilai standart deviasinya lebih kecil dibandingkan nilai *mean*. Nilai maximum ROA adalah 0,88859 yang dimiliki perusahaan Multi Bintang Indonesia Tbk pada tahun 2013. Nilai minimum ROA adalah 0,05381 yang dimiliki perusahaan Sekar Laut Tbk pada tahun 2011.

**Tabel 4**  
**Statistik Deskriptif Pertumbuhan Penjualan**

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
PP	50	-,90978	1,27315	,1888632	,31585582
Valid N (listwise)	50				

Sumber : Data diolah

Berdasarkan tabel diatas dapat terlihat bahwa nilai PP memiliki sebaran

data sebesar 0,31585, bahwa nilai tersebut dapat terlihat lebih besar jika dibandingkan

dengan nilai *mean* yang nilainya sebesar 0,188863. Apabila nilai standart deviasi lebih besar dibandingkan dengan nilai *mean* dapat dikatakan bahwa sebaran data tidak baik dan bervariasi. Sehingga dapat disimpulkan bahwa ROA memiliki sebaran data yang tidak baik karena terlihat dari nilai standart deviasinya lebih

besar dibandingkan nilai *mean*. Nilai maximum PP adalah 0,127315 yang dimiliki perusahaan Multi Bintang Indonesia Tbk pada tahun 2013. Nilai minimum PP adalah -0,90978 yang dimiliki perusahaan Multi Bintang Indonesia Tbk pada tahun 2015.

**Tabel 5**  
**Statistik Deskriptif Ukuran Perusahaan**

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
UP	50	26,09035	32,15098	28,6839031	1,59823974
Valid N (listwise)	50				

Sumber : Data diolah

Berdasarkan tabel diatas dapat terlihat bahwa nilai UP memiliki sebaran data sebesar 1,5982, bahwa nilai tersebut dapat terlihat lebih kecil jika dibandingkan dengan nilai *mean* yang nilainya sebesar 28,6839. Apabila nilai standart deviasi lebih kecil dibandingkan dengan nilai *mean* dapat dikatakan bahwa sebaran data baik dan tidak terlalu bervariasi. Sehingga

dapat disimpulkan bahwa UP memiliki sebaran data yang baik karena terlihat dari nilai standart deviasinya lebih kecil dibandingkan nilai *mean*. Nilai maximum UP adalah 32,1509 yang dimiliki perusahaan Indofood Sukses Makmur Tbk pada tahun 2015. Nilai minimum PP adalah 26,0903 yang dimiliki perusahaan Sekar Laut Tbk pada tahun 2011.

**Tabel 6**  
**Statistik Deskriptif Kepemilikan Institusional**

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
KI	50	,00837	,96091	,6444966	,21939600
Valid N (listwise)	50				

Sumber : Data diolah

Berdasarkan tabel diatas dapat terlihat bahwa nilai KI memiliki sebaran data sebesar 0,219396, bahwa nilai tersebut dapat terlihat lebih kecil jika dibandingkan dengan nilai *mean* yang nilainya sebesar 0,644497. Apabila nilai standart deviasi lebih kecil dibandingkan dengan nilai *mean* dapat dikatakan bahwa sebaran data baik dan tidak terlalu bervariasi. Sehingga dapat disimpulkan bahwa UP memiliki sebaran data yang baik karena terlihat dari nilai standart deviasinya lebih kecil dibandingkan nilai

*mean*. Nilai maximum KI adalah 0,96091 yang dimiliki perusahaan Sekar Laut Tbk pada tahun 2015. Nilai minimum KI adalah 0,00837 yang dimiliki perusahaan Multi Bintang Indonesia Tbk pada tahun 2014.

## Hasil Analisis dan Pembahasan

**Tabel 7**  
**Hasil Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )**

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,449 <sup>a</sup>	,202	,131	,52957618

a. Predictors: (Constant), UP, PP, ROA, SA

b. Dependent Variable: DER

Sumber : Data diolah

Berdasarkan tabel 7 dapat diketahui bahwa hasil koefisien determinasi ( $R^2$ ) dengan risiko bisnis sebagai variabel dependen menunjukkan bahwa nilai *Adjusted R Square* adalah sebesar 0,131 atau 13,1%. Hal ini mengindikasikan bahwa variabel Struktur Aktiva (SA), Profitabilitas (ROA), Pertumbuhan Penjualan (PP) dan Ukuran Perusahaan (UP) mempengaruhi variabel Struktur Modal (DER) sebesar 13,1%. Sedangkan sisanya sebesar 86,9% dipengaruhi oleh faktor lain diluar model penelitian.

**Tabel 8**  
**Hasil Uji F**

ANOVA <sup>a</sup>					
Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	3,194	4	,799	2,848	,035 <sup>b</sup>
Residual	12,620	45	,280		
Total	15,815	49			

a. Dependent Variable: DER

b. Predictors: (Constant), UP, PP, ROA, SA

Sumber : Data diolah

Berdasarkan tabel diatas, Hasil uji statistik F dengan nilai perusahaan sebagai variabel dependen menunjukkan bahwa nilai F hitung adalah sebesar 2,848 dan nilai signifikansinya adalah sebesar 0,035. Hasil perbandingan menunjukkan bahwa

tingkat signifikansi  $0,035 > 0,05$ , hal ini mengindikasikan bahwa variabel Struktur Aktiva (SA), Profitabilitas (ROA), Pertumbuhan Penjualan (PP) dan Ukuran Perusahaan (UP) fit terhadap variabel Struktur Modal (DER).

**Tabel 9**  
**Hasil Uji t**

Coefficients <sup>a</sup>					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficient	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-,181	1,505		-,120	,905
SA	1,225	,432	,393	2,838	,007
ROA	,382	,484	,107	,790	,434
PP	-,384	,242	-,213	-1,584	,120
UP	,025	,050	,069	,494	,624

Sumber : Data diolah

Berdasarkan tabel 9 dapat dilihat bahwa Struktur Aktiva mempunyai t hitung = 2,838 > t tabel 2,013 dan memiliki signifikansi  $0,007 < 0,05$  ( $\alpha = 5\%$ ) maka dapat disimpulkan bahwa Struktur Aktiva berpengaruh terhadap Struktur Modal, Profitabilitas mempunyai t hitung = 0,790 < t tabel 2,013 dan memiliki signifikansi  $0,434 > 0,05$  ( $\alpha = 5\%$ ) maka dapat disimpulkan bahwa Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap Struktur Modal, Pertumbuhan Penjualan mempunyai t hitung = -1,584 < t tabel 2,013 dan memiliki signifikansi  $0,120 > 0,05$  ( $\alpha = 5\%$ ) maka dapat disimpulkan bahwa Pertumbuhan Penjualan tidak berpengaruh terhadap Struktur Modal dan Ukuran perusahaan mempunyai t hitung = 0,494 < t tabel 2,013 dan memiliki signifikansi  $0,624 > 0,05$  ( $\alpha = 5\%$ ) maka dapat disimpulkan bahwa Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap Struktur Modal.

**Tabel 10**  
**Hasil Uji Residual 1**

Coefficients <sup>a</sup>					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	,145	,050		2,912	,005
DER	,062	,044	,199	1,406	,166

Sumber : Data diolah

Berdasarkan tabel diatas hasil yang didapat menunjukkan bahwa koefisien parameter Kepemilikan Institusional bernilai positif yaitu 1,406 dan signifikansinya 0,166 > 0,05 yang berarti bahwa variabel tersebut dianggap bukan

sebagai variabel moderasi. Hal ini menunjukkan bahwa pengaruh Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal tidak dapat dimoderasi oleh Kepemilikan Institusional.

**Tabel 11**  
**Hasil Uji Residual 2**

Coefficients <sup>a</sup>					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	,139	,051		2,732	,009
DER	,080	,045	,249	1,780	,081

Sumber : Data diolah

Berdasarkan tabel diatas hasil yang didapat menunjukkan bahwa koefisien parameter Kepemilikan Institusional bernilai positif yaitu 1,780 dan signifikansinya 0,081 > 0,05 yang berarti

bahwa variabel tersebut dianggap bukan sebagai variabel moderasi. Hal ini menunjukkan bahwa pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal tidak dapat dimoderasi oleh Kepemilikan Institusional.

**Tabel 12**  
**Hasil Uji Residual 3**

Coefficients <sup>a</sup>					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	,126	,050		2,512	,015
DER	,084	,044	,265	1,900	,063

Sumber : Data diolah

Berdasarkan tabel diatas hasil yang didapat menunjukkan bahwa koefisien parameter Kepemilikan Institusional bernilai positif yaitu 1,900 dan signifikansinya  $0,063 > 0,05$  yang berarti bahwa variabel tersebut dianggap bukan

sebagai variabel moderasi. Hal ini menunjukkan bahwa pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal tidak dapat dimodifikasi oleh Kepemilikan Institusional.

**Tabel 12**  
**Hasil Uji Residual 4**

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	,132	,031		4,252	,000
DER	,045	,027	,232	1,654	,105

Sumber : Data diolah

Berdasarkan tabel diatas hasil yang didapat menunjukkan bahwa koefisien parameter Kepemilikan Institusional bernilai positif yaitu 1,654 dan signifikansinya  $0,105 > 0,05$  yang berarti bahwa variabel tersebut dianggap bukan **Pengaruh Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal**

Struktur aktiva merupakan penentu berapa besar alokasi untuk masing-masing komponen aktiva, baik aktiva lancar maupun aktiva tetap. Variabel ini berhubungan dengan jumlah kekayaan atau aset yang dapat dijadikan jaminan. Jika tingkat struktur aktiva yang baik maka akan meningkatkan struktur modal. Struktur aktiva diprosikan dengan SA yaitu perbandingan antara aset tetap dengan total aset. Semakin tinggi tingkat aset tetap yang mendominasi total aset, maka struktur aktiva perusahaan semakin tinggi. Hal ini mengartikan bahwa jika nilai aset tetap lebih besar dari total aset maka nilai struktur aktiva mengalami peningkatan. Hal tersebut akan mempengaruhi peningkatan yang dialami oleh struktur modal.

Berdasarkan hasil pada t hitung menunjukkan bahwa semakin tinggi struktur aktiva maka dapat meningkatkan struktur modal. Hal tersebut dikarenakan

sebagai variabel moderasi. Hal ini menunjukkan bahwa pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal tidak dapat dimodifikasi oleh Kepemilikan Institusional.

perusahaan *food and beverages* memiliki aktiva tetap yang mendominasi aktivanya, maka aktiva tersebut dapat dijadikan sebagai jaminan agar mendapatkan hutang dari investor untuk mendanai perusahaan. Hal ini berarti bahwa perusahaan menggunakan dana eksternalnya melalui hutang untuk mendanai perusahaannya dan hal ini membantah pernyataan yang dijelaskan pada *pecking order theory* yang menyatakan bahwa perusahaan lebih menyukai dana internal untuk mendanai perusahaannya. Pernyataan ini mengartikan bahwa tidak semua perusahaan lebih menyukai dana internal. Selain itu juga jika dilihat berdasarkan data yang ada perusahaan *food and beverages* lebih cenderung menggunakan dana eksternal dikarenakan adanya penurunan yang terjadi pada laba perusahaan. Hal ini membuat perusahaan mengambil keputusan untuk menggunakan dana eksternal yaitu dengan menjaminkan aktiva tetapnya yang mendominasi

aktivanya agar mendapatkan dana dari pihak investor.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Imran dan Akram (2015), Hartoyo (2014), dan Adiyana dan Ardian (2014) yang mendapatkan hasil bahwa struktur aktiva berpengaruh terhadap struktur modal.

### **Pengaruh Profitabilitas Terhadap Struktur Modal**

Perusahaan yang memiliki tingkat laba perusahaan yang tinggi maka akan menggunakan hutang yang relatif kecil. Jika tingkat laba yang diperoleh perusahaan tinggi memungkinkan untuk membiayai sebagian besar kebutuhan modalnya dengan dana yang dihasilkan secara internal. Hal ini mengartikan bahwa apabila nilai laba sebelum pajak lebih tinggi daripada total aktiva maka nilai rasio profitabilitas tinggi sehingga dapat meningkatkan struktur modal.

Berdasarkan hasil uji t menunjukkan bahwa kenaikan ROA akan menurunkan struktur modal, begitu juga sebaliknya. Hal ini dikarenakan total aktiva lebih tinggi daripada laba setelah pajak sehingga mengakibatkan penurunan pada nilai rasio profitabilitas. Sehingga dapat disimpulkan bahwa perusahaan *food and beverages* cenderung tidak menyukai dana internal sebagai sumber pendanaannya dibandingkan dengan hutang. Hal ini terjadi karena berdasarkan data yang ada menyatakan bahwa beberapa perusahaan *food and beverages* mengalami penurunan penjualan yang mengakibatkan laba perusahaan juga menurun. Pernyataan ini membantah dari *pecking order theory* yang menyebutkan bahwa perusahaan lebih menyukai dana internal daripada dana eksternal.

Hasil penelitian ini mendukung pada penelitian yang dilakukan oleh Juanita, Nasir, dan Ilham (2015), Imran dan Akram (2015), Ayu dan Sari (2015), serta Maftukhah (2013) yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak berperan terhadap struktur modal.

### **Pengaruh Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal**

Pertumbuhan Penjualan perusahaan ini merupakan kenaikan atau penurunan pada penjualan setiap tahunnya. Perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan penjualan tinggi cenderung menggunakan hutang lebih besar. Sebaliknya, jika perusahaan memiliki tingkat pertumbuhan penjualan yang rendah dengan kata lain tidak stabil, maka perusahaan cenderung menggunakan hutang yang lebih kecil. Apabila nilai pengurangan penjualan tahun ini dengan penjualan tahun lalu lebih besar daripada penjualan tahun lalu maka nilai rasio pertumbuhan penjualan mengalami kenaikan.

Berdasarkan hasil uji t yang telah dilakukan menunjukkan bahwa Pertumbuhan Penjualan tidak berpengaruh terhadap Struktur Modal. Hal ini disebabkan karena adanya penurunan nilai pengurangan penjualan tahun ini dan penjualan tahun lalu dibandingkan penjualan tahun lalu yang meningkat sehingga mengakibatkan nilai rasio penurunan pertumbuhan penjualan. Selain itu juga penjualan pada perusahaan *food and beverages* banyak yang berbentuk piutang, sehingga kreditur tidak mempertimbangkan pertumbuhan penjualan dalam memberikan kredit. Selain itu, jika dilihat dari data yang ada menyebutkan bahwa perusahaan *food and beverages* pada tahun tertentu mengalami penurunan penjualan yang diakibatkan adanya keadaan pasar bahan baku yang mengalami kelangkaan sehingga perusahaan harus mengimport bahan baku serta adanya demonstrasi organisasi masyarakat yang menolak adanya minuman yang tidak sesuai dengan adap di Indonesia.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Imran dan Akram (2015) yang menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

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

Ukuran perusahaan menggambarkan besarnya aktiva yang dimiliki perusahaan. Semakin besar perusahaan akan berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan. Semakin besar suatu perusahaan, maka semakin banyak pula aktiva yang dimiliki perusahaan sehingga mudah pula perusahaan tersebut memperoleh hutang. Jika nilai logaritma dari total aset tinggi maka nilai rasio ukuran perusahaan tinggi. Hal ini berdampak pada penggunaan hutang perusahaan yang dijadikan sumber dana lebih tinggi dibandingkan nilai ekuitas yang diperoleh perusahaan.

Berdasarkan hasil uji t menunjukkan bahwa Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap Struktur Modal. Hal ini menunjukkan bahwa apabila ukuran perusahaan semakin besar, maka dapat menurunkan struktur modalnya, begitu pula sebaliknya. Pernyataan tersebut mengartikan nilai logaritma dari total aset rendah sehingga nilai rasio ukuran perusahaan juga menurun. Hal tersebut dikarenakan perusahaan *food and beverages* cenderung lebih tertutup dalam membagikan informasi keuangannya kepada pihak eksternal yang dikarenakan adanya penurunan penjualan yang mengakibatkan laba perusahaan juga menurun. Hal ini mengakibatkan perusahaan mengambil keputusan untuk menjaminkan sebagian asetnya untuk mendapatkan utang dari pihak eksternal.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Juanita, Nasir, Ilham (2015) dan Imran dan Akram (2015) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

### **Kepemilikan Institusional memoderasi pengaruh Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal**

Berdasarkan hasil uji residual di dapatkan bahwa variabel tersebut dianggap bukan sebagai variabel moderasi. Hal ini menunjukkan bahwa pengaruh Struktur

Aktiva terhadap Struktur Modal tidak dapat dimoderasi oleh Kepemilikan Institusional. Hal ini dikarenakan pemegang saham institusional yang tinggi merupakan pengambil keputusan yang pasif sehingga kurang berpartisipasi dalam hal mengambil keputusan untuk menggunakan dana eksternal sebagai modal perusahaan dengan menjaminkan aktiva pada perusahaan tersebut.

Hasil ini juga didukung dari perbandingan data deskriptif yang menyatakan bahwa struktur aktiva sama-sama mengalami fluktuatif dengan struktur modal sedangkan kepemilikan institusional lebih cenderung menurun. Dari penjelasan tersebut dapat disimpulkan bahwa kepemilikan institusional memiliki kecenderungan yang berbeda dengan struktur modal dan struktur aktiva sehingga dapat disimpulkan bahwa kepemilikan institusional tidak dapat memoderasi hubungan antar struktur aktiva terhadap struktur modal.

Hasil ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Rahayu dan Faisal (2004) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

### **Kepemilikan Institusional memoderasi pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal**

Pertumbuhan Penjualan perusahaan merupakan kenaikan atau penurunan pada penjualan setiap tahunnya. Perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan penjualan tinggi cenderung menggunakan hutang lebih besar. Sebaliknya, jika perusahaan memiliki tingkat pertumbuhan penjualan yang rendah dengan kata lain tidak stabil, maka perusahaan cenderung menggunakan hutang yang lebih kecil. Demi menyeimbangkan antara kepentingan pihak manajemen dan pihak investor, maka kepemilikan institusional disini bertugas untuk memonitor atau mengontrol keputusan pihak manajemen dalam memutuskan kebijakannya.

Berdasarkan hasil uji residual di dapatkan bahwa koefisien parameter

Kepemilikan Institusional bernilai positif yaitu 1,900 dan signifikansinya  $0,063 > 0,05$  yang berarti bahwa variabel tersebut dianggap bukan sebagai variabel moderasi. Hal ini menunjukkan bahwa pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal tidak dapat dimoderasi oleh Kepemilikan Institusional. Hal ini dikarenakan pemegang saham institusional yang tinggi merupakan pengambil keputusan yang pasif sehingga kurang berpartisipasi dalam hal mengambil keputusan untuk menggunakan dana internal sebagai modal perusahaan dengan menggunakan laba ditahan pada perusahaan tersebut.

Hasil ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Rahayu dan Faisal (2004) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

#### **Kepemilikan Institusional memoderasi pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal**

Berdasarkan hasil uji residual di dapatkan bahwa koefisien parameter Kepemilikan Institusional bernilai positif yaitu 1,900 dan signifikansinya  $0,063 > 0,05$  yang berarti bahwa variabel tersebut dianggap bukan sebagai variabel moderasi. Hal ini menunjukkan bahwa pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal tidak dapat dimoderasi oleh Kepemilikan Institusional. Hal ini dikarenakan pemegang saham institusional yang tinggi merupakan pengambil keputusan yang pasif sehingga kurang berpartisipasi dalam hal mengambil keputusan untuk menggunakan dana internal dan eksternal sebagai modal perusahaan dengan memberikan informasi peningkatan jumlah keuntungan kepada investor.

Hasil ini juga didukung dari perbandingan data deskriptif yang menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan mengalami kecenderungan menurun dibandingkan dengan struktur modal yang mengalami fluktuatif sedangkan kepemilikan institusional lebih

cenderung menurun. Dari penjelasan tersebut dapat disimpulkan bahwa kepemilikan institusional memiliki kecenderungan yang berbeda dengan struktur modal dan pertumbuhan penjualan sehingga dapat disimpulkan bahwa kepemilikan institusional tidak dapat memoderasi hubungan antar pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal.

Hasil ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Rahayu dan Faisal (2004) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

#### **Kepemilikan Institusional memoderasi pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal**

Berdasarkan hasil uji residual di dapatkan bahwa koefisien parameter Kepemilikan Institusional bernilai positif yaitu 1,654 dan signifikansinya  $0,105 > 0,05$  yang berarti bahwa variabel tersebut dianggap bukan sebagai variabel moderasi. Hal ini menunjukkan bahwa pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal tidak dapat dimoderasi oleh Kepemilikan Institusional. Hal ini dikarenakan pemegang saham institusional yang tinggi merupakan pengambil keputusan yang pasif sehingga kurang berpartisipasi dalam hal mengambil keputusan untuk menggunakan dana eksternal sebagai modal perusahaan dengan memberikan informasi keuangan perusahaan tersebut kepada investor.

Hasil ini juga didukung dari perbandingan data deskriptif yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan mengalami kecenderungan meningkat dibandingkan dengan struktur modal yang mengalami fluktuatif sedangkan kepemilikan institusional lebih cenderung menurun. Dari penjelasan tersebut dapat disimpulkan bahwa kepemilikan institusional memiliki kecenderungan yang berbeda dengan struktur modal dan ukuran perusahaan sehingga dapat disimpulkan bahwa kepemilikan institusional tidak dapat memoderasi hubungan antar ukuran perusahaan terhadap struktur modal.

Hasil ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Rahayu dan Faisal (2004) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

## **KESIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN**

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh dari variabel independen terhadap variabel dependen dengan adanya pengaruh dari variabel moderasi. Penelitian ini bersifat kuantitatif dengan menggunakan data sekunder yang berupa laporan keuangan tahunan perusahaan telah diaudit yang diperoleh dari BEI. Jumlah sampel yang digunakan pada penelitian ini berjumlah 10 perusahaan sektor *food and beverages* pada periode tahun 2011-2015 sehingga sampel pada penelitian ini berjumlah 50 sampel.

Berdasarkan analisis yang dilakukan, maka dapat diperoleh kesimpulan sebagai berikut:

- 1) Hasil pengujian menunjukkan bahwa struktur aktiva berpengaruh terhadap struktur modal.
- 2) Hasil pengujian menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal.
- 3) Hasil pengujian menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap struktur modal.
- 4) Hasil pengujian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal.
- 5) Hasil pengujian menunjukkan bahwa pengaruh struktur aktiva terhadap Struktur Modal tidak dapat dimoderasi oleh Kepemilikan Institusional.
- 6) Hasil pengujian menunjukkan bahwa pengaruh profitabilitas terhadap Struktur Modal tidak dapat dimoderasi oleh Kepemilikan Institusional.
- 7) Hasil pengujian menunjukkan bahwa pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap Struktur Modal tidak dapat dimoderasi oleh Kepemilikan Institusional.
- 8) Hasil pengujian menunjukkan bahwa pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap

Struktur Modal tidak dapat dimoderasi oleh Kepemilikan Institusional.

Keterbatasan dalam penelitian yaitu Terdapat beberapa perusahaan yang tidak menerbitkan laporan keuangan yang telah diaudit sehingga berkurangnya sampel yang dibutuhkan untuk penelitian.

Berdasarkan kesimpulan dan keterbatasan diatas, maka saran yang dapat diberikan bagi peneliti selanjutnya adalah sebagai berikut :

1. Penelitian selanjutnya dapat mempertimbangkan untuk menggunakan faktor-faktor yang lain sebagai variabel independen yang kemungkinan memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, misalnya *operating leverage*, tingkat likuiditas, dan sebagainya.
2. Penelitian selanjutnya dapat mempertimbangkan untuk menambah sampel atau menggunakan sampel yang berada agar hasil dapat lebih merealisasikan kondisi struktur modal lebih luas.
3. Penelitian selanjutnya dapat mempertimbangkan untuk memperpanjang periode pengamatan dalam penelitiannya agar diperoleh data yang lebih lengkap terkait dengan penelitian ini.

## **DAFTAR RUJUKAN**

- Brigham, Eugene F. dan Joel F. Houston,. 2006. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Jilid 2. Edisi 10. Diterjemahkan oleh Ali Akbar Yulianto. Jakarta: Salemba Empat.
- Ghozali, Imam, 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 19*, Edisi Kelima, Badan Penerbit Universitas Diponegoro, Semarang.
- Hartoyo, A. K. W., Khafid, M., & Agustina, L. (2014). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Tekstil Dan

- Garmen Di Bei. *Accounting Analysis Journal*, 3(2).
- Hossain, M. I., & Hossain, M. A. (2015). Determinants of Capital Structure and Testing of Theories: A Study on the Listed Manufacturing Companies in Bangladesh. *International Journal of Economics and Finance*, 7(4), p176.
- Indriantoro, Nur dan Bambang Supomo, 2002. *Metodologi Penelitian Bisnis untuk Akuntansi dan Manajemen*. Edisi 1. Cetakan Kedua BPFE. Yogyakarta.
- Junita, M., Nasir, A., & Ilham, E. (2015). Pengaruh profitabilitas, pertumbuhan aset, operating leverage, dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal studi empiris pada perusahaan food and beverages yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2010-2012. *Jurnal Online Mahasiswa (JOM) Bidang Ilmu Ekonomi*, 1(2), 1-16.
- Kanita, G. G. (2015). Pengaruh Struktur Aktiva dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal Perusahaan Makanan dan Minuman. *Jurnal Trikonomika*, 13(2), 127-135.
- [http://www.kemenperin.go.id/statistik/pdb\\_share.php](http://www.kemenperin.go.id/statistik/pdb_share.php) (Di akses 4 April 2016)
- [http://www.kemenperin.go.id/statistik/pdb\\_growthc.php](http://www.kemenperin.go.id/statistik/pdb_growthc.php) (Di akses 4 April 2016)
- Maftukhah, I. (2013). KEPEMILIKAN MANAJERIAL, KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL, DAN KINERJA KEUANGAN SEBAGAI PENENTU STRUKTUR MODAL PERUSAHAAN. *Jurnal Dinamika Manajemen (Journal of Management Dynamics)*, 4(1).
- Moeljadi. 2006. *Manajemen Keuangan: Pendekatan Kuantitatif dan Kualitatif*. Jilid 1. Malang: Bayumedia Publishing.
- Nicko, I. B. G., & Ardiana, P. A. (2014). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Risiko Bisnis, Pertumbuhan Aset, Profitabilitas Dan Tingkat Struktur aktiva Pada Struktur Modal. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 10(1), 14-30.
- Rahayu, D. S. (2005). Pengaruh Kepemilikan Saham Manajerial dan Institusional Pada Struktur Modal perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Auditing (JAA)*, 1(Nomor 1), 118-197.
- Ria, Y., & Lestari, P. V. (2015). PENGARUH RISIKO BISNIS, UKURAN PERUSAHAAN DAN PERTUMBUHAN PENJUALAN TERHADAP STRUKTUR MODAL. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 4(5).
- Sari, P., & Ayu, N. P. (2014). Faktor-Faktor Yang Memengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Non Keuangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2012. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 7(1), 33-47.
- Suad Husnan, Enny Pudjiastuti. 2012. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 6. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Van Horne, James C. dan Wachowicz, Jr., John M. 2007. *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan*. Buku 2. Edisi 12. Diterjemahkan oleh Dewi Fitriyani dan Deny Arnos Kwary. Jakarta: Salemba Empat.