

**PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN, PERTUMBUHAN PENJUALAN,
PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, KEBIJAKAN DIVIDEN
DAN STRUKTUR AKTIVA TERHADAP
STRUKTUR MODAL**

ARTIKEL ILMIAH

Diajukan Untuk Memenuhi Salah Satu Syarat Penyelesaian
Program Pendidikan Sarjana Satu
Jurusan Akuntansi



Oleh :

ACH SYAIFUL AMIN
NIM : 2012310460

SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS
SURABAYA
2016

PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

Nama : Ach Syaiful Amin
Tempat, Tanggal Lahir : Surabaya, 30 Juni 1994
N.I.M : 2012310460
Jurusan : Akuntansi
Program Pendidikan : Strata 1
Konsentrasi : Akuntansi Keuangan
J u d u l : Pengaruh Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan,
Profitabilitas, Likuiditas, Kebijakan Dividen terhadap Struktur
Modal

Disetujui dan diterima baik oleh :

Dosen Pembimbing,
Tanggal: 06 Oktober 2016

Co. Dosen Pembimbing,
Tanggal: 06 Oktober 2016

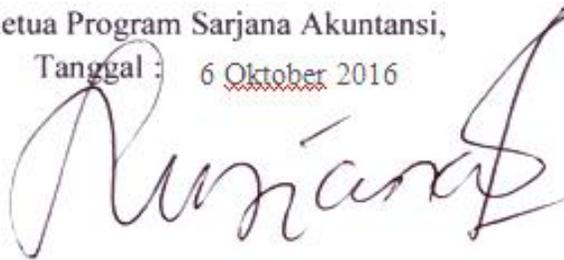


(Diyah Pujiati, S.E., M.Si.)



(Avi Sunani, S.E., MSA)

Ketua Program Sarjana Akuntansi,
Tanggal : 6 Oktober 2016



(Dr. Luciana Spica Almilha, S.E., M.Si., QIA., CPSAK.)

**PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN, PERTUMBUHAN PENJUALAN,
PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, KEBIJAKAN DIVIDEN
DAN STRUKTUR AKTIVA TERHADAP
STRUKTUR MODAL**

Diyah Pujiati

STIE Perbanas Surabaya

Email: diyah@perbanas.ac.id

Jl. Nginden Semolo 34-36 Surabaya

Ach Syaiful Amin

STIE Perbanas Surabaya

Email: achsyaiful06@gmail.com

ABSTRACT

The objective of this study is to examine on the influence of firm size, sales growth, profitability, liquidity, dividen policy, structure of asset on capital structure. This research is an empirical study using multiple regression analysis. The sample used in this research is chemical industry companies which listed on Stock Exchange in 2011-2014 were taken using purposive sampling methods and get 50 annual report of 15 companies. The result of regression analysis for this study indicates that from independent variabel that used in this study, only profitability, liquidity, dividen policy, and structure of asset have an effect on capital structure, while firm size and sales growth has no effect.

Keywords : *Capital Structure, Firm Size, Sales Growth, Profitability, Liquidity, Dividen Policy, and Structure of Asset*

PENDAHULUAN

Perubahan teknologi dan cara berpikir manusia yang semakin pesat, mengakibatkan persaingan juga sangat sengit, memaksa banyak perusahaan melakukan manajemen yang tepat pada fungsi-fungsi inti yang ada di dalam perusahaan itu sendiri dan kepekaan untuk beradaptasi pada situasi, kondisi dan keadaan yang sekarang terjadi untuk meraih keunggulan dalam persaingan sengit para

perusahaan. Setiap perusahaan tidak dipungkiri baik perusahaan yang baru berdiri maupun perusahaan yang sudah besar juga sangat membutuhkan modal untuk menjaga, dan menjamin kelangsungan kegiatan perusahaan baik yang baru berdiri maupun yang sudah besar. Untuk itu para manajer keuangan di setiap perusahaan harus pandai dan peka dalam meracik struktur modal yang efektif dan efisien

dalam melakukan kegiatan operasional sehari-harinya. Baik modal yang berasal dari internal perusahaan ataupun eksternal perusahaan secara efektif dan efisien untuk meminimalkan dalam pembiayaan modal yang akan ditanggung perusahaan di kemudian hari. Biaya modal yang akan ditanggung perusahaan nantinya berasal dari keputusan manajer keuangan dalam menentukan struktur modal perusahaan.

Struktur modal di perusahaan Indonesia khususnya sektor perusahaan industri kimia yang akhir – akhir ini telah mengalami banyak penyesuaian terhadap kondisi ekonomi Indonesia diakibatkan oleh inflasi yang tidak bisa diperkirakan dan dikendalikan, dan naik turunnya nilai rupiah terhadap *dollar* maka memaksa perusahaan harus melakukan efisiensi, sehingga mampu meminimalkan biaya modal yang harus ditanggung perusahaan. Biaya modal yang timbul merupakan konsekuensi langsung dari keputusan manajer keuangan berkaitan dengan struktur modal.

Beberapa variabel yang bisa mempengaruhi struktur modal suatu perusahaan seperti stabilitas penjualan, struktur aktiva, *leverage*, tingkat pertumbuhan, profitabilitas, pajak, pengendalian, sifat manajemen, sikap pemberi jaminan dan lembaga penilaian peringkat, keadaan pasar modal, kondisi internal perusahaan, dan fleksibilitas keuangan (Brigham, 2006). Penelitian ini menggunakan beberapa variabel yaitu pengaruh ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, profitabilitas, likuiditas, kebijakan dividen, dan struktur aktiva terhadap struktur modal.

Penelitian kali ini juga terkait fenomena yang ada di Indonesia. Pada sektor yang digunakan dalam penelitian ini ialah sektor manufaktur dasar bahan kimia. Sektor dasar bahan kimia meliputi sub sektor semen, keramik (porselen dan kaca), logam, kimia, plastik, pakan ternak, kayu,

dan kertas. Karena pada tahun 2013 industri kimia dasar mengalami kenaikan dan akan terus tumbuh mengingat masih antusiasnya akan kebutuhan masyarakat. Pada tahun 2013 industri kimia dasar naik hingga sekitar 6%-7%, salah satunya seperti industri plastik yang naik mencapai 8% dan semen yang mengalami pertumbuhan hingga 14%. Contoh dari industri kimia dasar salah satunya yaitu perusahaan petrokimia yang mengalami pertumbuhan yang sangat luar biasa di tahun 2013. Hal ini dampak dari banyaknya minat masyarakat akan produk tersebut. Bahkan di tahun yang akan datang diproyeksikan masih dibutuhkan perusahaan-perusahaan baru untuk memenuhi permintaan pasar.

Alasan peneliti melakukan penelitian ini adalah karena di dalam penelitian sebelumnya masih terdapat perbedaan pendapat dan hasil penelitian mengenai tiap - tiap variabel sehingga perlunya untuk dilakukan penelitian dan pengujian kembali untuk memperoleh hasil yang lebih mendekati kebenaran yang dapat digunakan para pengambil keputusan sebagai referensi dan tambahan dalam pengambilan keputusan.

RERANGKA TEORITIS YANG DIPAKAI DAN HIPOTESIS

Pecking Order Theory

Pecking order theory menurut Brigham dan Houston dalam buku Sugiarto (2009:50) menjelaskan bahwa perusahaan lebih menyukai *internal financing* yaitu pendanaan yang berasal dari hasil kegiatan utama perusahaan contohnya seperti laba ditahan, dibandingkan dengan pendanaan eksternal. Namun, jika pendanaan dari pihak luar sangat dibutuhkan, maka perusahaan berusaha menerbitkan sekuritas yang paling aman dahulu, dengan cara menerbitkan obligasi. Megginson dan Gitman (2004)

menjelaskan bahwa untuk memilih sumber pendanaan, yaitu salah satunya dengan menentukan kebijakan dividen yang konstan, konstan yaitu jumlah dividen yang dibayarkan selalu dalam jumlah yang tetap, tidak dipengaruhi oleh tingkat keuntungan atau kerugian yang dialami perusahaan. Sehingga pembayaran dividen dengan jumlah yang tetap akan mempengaruhi jumlah rasio ekuitas dan rasio hutang yang ada dalam struktur modal perusahaan.

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan oleh total aset, jumlah penjualan, rata-rata total penjualan dan rata-rata total aset (Sigit, 2010). Perusahaan yang memiliki ukuran perusahaan besar akan mempermudah memperoleh tambahan modal di pasar modal dibandingkan dengan perusahaan yang berukuran kecil (Kartika, 2009).

Pertumbuhan Penjualan

Perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan yang besar akan membutuhkan penambahan aset guna mendukung pertumbuhan penjualan sehingga perusahaan memiliki pertumbuhan yang besar menggunakan hutang yang lebih banyak (Heriyani, 2011). Sayilgan *et al.*, (2006), menyatakan perusahaan yang memiliki tingkat penjualan yang tinggi akan lebih menguntungkan jika memakai hutang.

Profitabilitas

profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva, maupun modal sendiri (Sartono, 2002:120). Peningkatan profitabilitas akan meningkatkan laba ditahan, sesuai dengan *pecking order theory* yang mempunyai preferensi pendanaan pertama dengan dana internal berupa laba ditahan, sehingga

komponen modal sendiri semakin meningkat (Siti Asri P *et al.*, 2015).

Likuiditas

Likuiditas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek. Rasio likuiditas membandingkan kewajiban jangka pendek dengan sumber daya jangka pendek (Van Horne dan Wachowicz, 2007).

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah sebuah keputusan apakah laba yang dihasilkan perusahaan akan dibagikan pada pemegang saham sebagai laba ditahan atau sebagai dividen, dibagikan sebagai laba ditahan untuk pembiayaan investasi di masa yang akan datang. Kebijakan dividen setiap perusahaan memiliki tingkat pembagian yang berbeda-beda (Sjahrial:2002).

Struktur Aktiva

I Dewa Agung *et al.* (2015) Struktur aktiva berhubungan dengan jumlah kekayaan (*asset*) yang dapat dijadikan jaminan. Perusahaan yang lebih fleksibel cenderung menggunakan hutang lebih besar daripada perusahaan yang struktur aktivanya tidak fleksibel.

Struktur Modal

Struktur modal menurut Van Home dan Wachowicz (2005) merupakan proporsi pendanaan permanen jangka panjang perusahaan yang ditunjukkan oleh hutang, ekuitas saham preferen, saham biasa dan struktur modal yang optimal yaitu struktur yang meminimalkan biaya modal perusahaan sehingga memaksimalkan nilai perusahaan.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal

Ukuran perusahaan pada dasarnya adalah suatu gambaran besar kecilnya suatu

perusahaan. Brigham dan Houston (2011:40), perusahaan yang tumbuh dengan cepat lebih cenderung mengandalkan modal dari luar perusahaan. Karena dengan biaya penerbitan saham jauh lebih mahal dari penerbitan surat hutang membuat perusahaan lebih cenderung menggunakan pendanaan yang berasal dari hutang.

H₁ : Terdapat pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal

Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal

Bagi perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan penjualan yang tinggi, cenderung untuk menggunakan hutang lebih besar (Halim, 2007:92). Perusahaan yang memiliki tingkat penjualan yang relative stabil akan lebih aman jika menggunakan pendanaan yang berasal dari hutang (Brigham dan Houston, 2011:39). Hal ini disebabkan karena penjualan yang semakin tinggi semakin tinggi juga biaya yang diperlukan. Sehingga pertumbuhan penjualan akan mempengaruhi dan meningkatkan tingkat hutang dalam struktur modal.

H₂ : Terdapat pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal

Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan menghasilkan laba yang berasal dari aktivitas penjualan, total aktiva dan modal sendiri (Agus Sartono, 2008:122). Perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi akan memiliki laba ditahan yang lebih banyak. Sehingga perusahaan lebih menyukai menggunakan laba ditahan sebelum menggunakan hutang.

H₃ : Terdapat pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal

Pengaruh Likuiditas terhadap Struktur Modal

Kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban-kewajiban yang harus segera terpenuhi dinamakan likuiditas. Perusahaan yang memiliki hubungan antara likuiditas dengan struktur modalnya positif akan mendorong investor untuk memberikan hutang yang besar dikarenakan para investor merasa terjamin dengan adanya nilai asset perusahaan yang *likuid*.

H₄ : Terdapat pengaruh Likuiditas terhadap Struktur Modal

Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap struktur modal

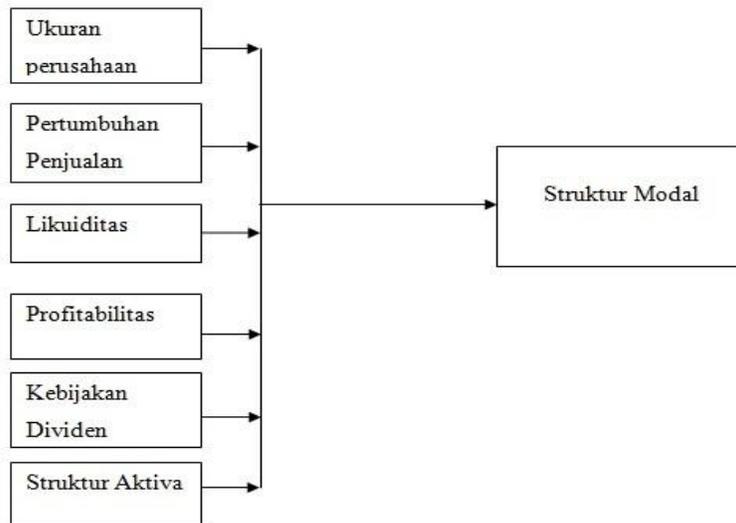
Kebijakan dividen adalah kebijakan yang ditentukan oleh perusahaan untuk membagikan atau tidaknya dividen dalam jumlah tertentu pada pemegang saham. Brigham dan Houston (2011:222) menyatakan bahwa pembayaran dividen kepada para investor bias mempengaruhi tinggi rendahnya ekuitas eksternal perusahaan.

H₅ : Terdapat pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Struktur Modal

Pengaruh Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal

Weston dan Brigham (2005:175), Struktur aktiva adalah perimbangan atau perbandingan antara aktiva tetap dan total aktiva. Perusahaan yang struktur aktivanya memiliki perbandingan aktiva tetap jangka panjang lebih besar akan menggunakan hutang jangka panjang lebih banyak karena aktiva tetap yang ada dapat digunakan sebagai jaminan hutang.

H₆ : Terdapat pengaruh Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal



Gambar 1
Kerangka Pemikiran

METODE PENELITIAN

Klasifikasi Sampel

Populasi penelitian ini adalah perusahaan industri bahan dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode tahun 2011 – 2014. Sedangkan untuk teknik pengambilan sampel dengan menggunakan metode purposive sampling. Sampel dalam penelitian ini sebanyak 164 sampel.

Data Penelitian

Data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu data sekunder yang diperoleh dari perusahaan industri bahan dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Data yang digunakan adalah laporan keuangan tahunan periode 2011–2014 yang diperoleh dari situs resmi BEI (www.idx.co.id).

Variabel Penelitian

Variabel penelitian yang digunakan dalam penelitian ini meliputi variabel

dependen yaitu ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, likuiditas, profitabilitas, kebijakan dividen, struktur aktiva dan variabel independen struktur modal.

Definisi Operasional Variabel

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan ini bisa dilihat dari segi keuntungan perusahaan tiap periodenya, dari tingkat transaksi, dan total penjualan. Semakin besar perusahaan semakin besar pula keuntungan, tingkat transaksi dan total penjualannya. Ukuran Perusahaan dihitung dengan total aktiva yang di *Log natural*, menggunakan rumus :

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \text{Ln} (\text{Total Aktiva})$$

Pertumbuhan Penjualan

Pertumbuhan penjualan adalah tingkat pertumbuhan dari jumlah rata-rata total penjualan setiap bulan, tahun, atau periode tertentu perusahaan tersebut. Variabel Independen ini dihitung dengan total penjualan tahun tertentu dikurangi total

penjualan tahun lalu dan dibagi dengan penjualan tahun lalu, menggunakan rumus :

$$T, \text{ Penjualan} = \frac{T, \text{ penjualan } t - T, \text{ penjualan } t-1}{\text{Total penjualan } t-1}$$

Profitabilitas

Profitabilitas adalah kinerja perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang didapatkan dari selisih total penjualan dan pendapatan lain-lain dikurangi dengan total beban perusahaan, menggunakan rumus :

$$\text{Return On Asset (ROA)} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

Likuiditas

Likuiditas sendiri adalah perihal posisi uang kas suatu perusahaan dan kemampuannya untuk memenuhi kewajiban yang jatuh tempo tepat pada waktunya. Likuiditas dihitung dengan aset lancar dibagi dengan kewajiban lancar, menggunakan rumus :

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Current Asset}}{\text{Current Liability}} \times 100\%$$

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah kebijakan yang ditentukan oleh perusahaan untuk membagikan atau tidaknya dividen dalam jumlah tertentu pada pemegang saham. Kebijakan dividen diukur dengan dividen per lembar saham dibagi dengan pendapatan per lembar saham, menggunakan rumus :

$$\text{Dividen Payout Ratio} = \frac{\text{Dividen Per Share}}{\text{Earning Per Share}}$$

Struktur Aktiva

Weston dan Brigham (2005:175) struktur aktiva adalah perimbangan atau perbandingan antara aktiva tetap dan total aktiva. Diukur dengan aktiva tetap dibagi dengan total aktiva menggunakan rumus :

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

Analisis Regresi

Data dianalisis dengan menggunakan model regresi berganda (*multiple regression method*) yang mendasarkan diri pada hubungan antara dua variabel yaitu variabel dependen dan variabel independen. Sebagai variabel independen yaitu Ukuran Perusahaan (X1), Pertumbuhan Penjualan (X2), Profitabilitas (X3), Likuiditas (X4), Kebijakan dividen (X5), dan Struktur Aktiva (X6). Sedangkan variabel dependen yaitu Struktur Modal (Y). Dengan model regresi berganda adalah sebagai berikut :

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_5 + \beta_6 X_6 + e$$

Keterangan Simbol :

Y = Struktur Modal

X1 = Ukuran Perusahaan

X2 = Pertumbuhan Penjualan

X3 = Profitabilitas

X4 = Likuiditas

X5 = Kebijakan Dividen

X6 = Struktur Aktiva

α = Konstanta (*intercept*)

β_1-6 = Koefisien Regresi

e = Variabel Pengganggu (*disturbance error*)

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran mengenai variabel-variabel dalam penelitian ini, yaitu variabel Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan, Profitabilitas, Likuiditas, Kebijakan Dividen, Struktur Aktiva dan Struktur Modal. Tabel 1 berikut ini adalah hasil uji deskriptif:

Tabel 1
Hasil Analisis Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Struktur Modal	50	.1536	4.0113	.575471	.5511351
Ukuran Perusahaan	50	Rp 237,592,308,314	Rp 34,314,666,000,000	Rp 6,711,395,465,715	Rp8,981,711,689,138
P. Penjualan	50	-.8992	.5323	.138234	.1870213
Profitabilitas	50	-.0012	.2670	.128777	.0630826
Likuiditas	50	.6017	.93446	2.955557	2.1045715
K. Dividen	50	.0748	6.3291	.516679	.8669952
Struktur Aktiva	50	.0893	.8668	.441159	.1904040

Sumber : Data diolah

Berdasarkan pada tabel 1, Struktur Modal memiliki nilai rata-rata sebesar 0,575471 dengan nilai minimum sebesar 0,1536 dan nilai maksimum sebesar 4,0113. Nilai standar deviasi sebesar 0,5511351. Nilai rata-rata dari variabel struktur modal sebesar 57,5% hal ini menunjukkan bahwa beban hutang yang ditanggung oleh total ekuitas dengan nilai rata-rata sebesar 57,5%.

Ukuran Perusahaan memiliki nilai rata-rata sebesar Rp. 6.711.395.465.715 dengan nilai minimum sebesar Rp. 237.592.308.314 dan nilai maksimum sebesar Rp. 34.314.666.000.000. Nilai standar deviasi sebesar Rp. 8.981.711.689.138. Nilai rata-rata dari variabel ukuran perusahaan pada perusahaan industri bahan dasar dan kimia sebesar Rp. 6.711.395.465.715 dengan standar deviasi sebesar Rp. 8.981.711.689.138. Berarti menunjukkan perusahaan memiliki kemampuan dalam mengelola dan menggunakan asetnya. Nilai standar deviasi lebih kecil dari nilai rata-rata mengidentifikasi data baik.

Pertumbuhan Penjualan memiliki nilai rata-rata sebesar 0,138234 dengan nilai minimum sebesar -0,8992 dan nilai maksimum sebesar 0,5323. Nilai standar deviasi sebesar 0,1870213. Berarti menunjukkan bahwa nilai rata-rata dari variabel pertumbuhan penjualan pada

perusahaan industri bahan dasar dan kimia sebesar 0,138234 atau 13,8% berarti menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan kenaikan penjualan tahun ini atas penjualan tahun lalu sebesar 13,8%.

Profitabilitas memiliki nilai rata-rata sebesar 0,128777 dengan nilai minimum sebesar -0,0012 dan nilai maksimum sebesar 0,2670. Nilai standar deviasi sebesar 0,0630826. Berarti menunjukkan bahwa nilai rata-rata dari variabel profitabilitas pada perusahaan sektor industri bahan dasar dan kimia sebesar 0,128777, menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih terhadap total aset sebesar 0,128777.

Likuiditas memiliki nilai rata-rata sebesar 2,955557 dengan nilai minimum sebesar 0,6017 dan nilai maksimum sebesar 0,93446. Nilai standar deviasi sebesar 0,21045715. Menunjukkan bahwa nilai rata-rata dari variabel Likuiditas pada perusahaan sektor industri bahan dasar dan kimia sebesar 2,955557 berarti menunjukkan kemampuan aktiva lancar dalam melunasi hutang lancarnya.

Kebijakan Dividen memiliki nilai rata-rata sebesar 0,516679 dengan nilai minimum sebesar 0,0748 dan nilai maksimum sebesar 6,3291. Nilai standar deviasi sebesar 0,8669952. Menunjukkan bahwa nilai rata-rata dari variabel kebijakan dividen pada perusahaan industri bahan

dasar kimia sebesar 0,516679 atau 51% berarti menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan terhadap dividen yang dibagikan dari laba bersih per lembar saham sebesar 51%.

Struktur Aktiva memiliki nilai rata-rata sebesar 0,441159 dengan nilai minimum sebesar 0,0893 dan nilai maksimum sebesar 0,8668. Nilai standar deviasi sebesar 0,190404. Menunjukkan bahwa nilai rata-rata dari variabel struktur aktiva pada perusahaan industri bahan dasar kimia sebesar 0,441159 atau 44,1%.

Berarti perusahaan memiliki kemampuan dalam mengelola dan memanfaatkan secara efisien aktiva tetap atas total aktiva dengan nilai rata-rata sebesar 44,1% , dengan standar deviasi 19,04%. Nilai standar deviasi struktur aktiva lebih kecil dari rata-ratanya yang menunjukkan adanya penyimpangan yang relatif kecil, sehingga menunjukkan adanya penyimpangan yang relatif kecil, sehingga mengidentifikasi adanya data yang normal.

Hasil Analisis dan Pembahasan

Tabel 2
Hasil Analisis Regresi Linear Berganda

Variabel	Koefisien Regresi (β)	Standar Error	t	Sig.
(Constant)	.482	.426	1.130	.265
Ukuran Perusahaan	.015	.017	.898	.374
Pertumbuhan Penjualan	.119	.105	1.134	.263
Profitabilitas	-1.014	.349	-2.908	.006
Likuiditas	-.092	.013	-7.165	.000
Kebijakan Dividen	.506	.025	20.237	.000
Struktur Aktiva	-.476	.158	-3.006	.004
R^2	0,949			
<i>Adjusted R²</i>	0,941			
F Hitung	132.036			
Sig. F	0,000			

Sumber : Data diolah

Hasil uji menunjukkan bahwa nilai *adjusted R²* sebesar 0,949. Hal ini dapat diartikan bahwa variabel Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan, Profitabilitas, Likuiditas, Kebijakan Dividen, dan Struktur Aktiva mampu menjelaskan struktur modal sebesar 94,9 %. Sedangkan sisanya 5,1% dijelaskan oleh variabel lain diluar model. Sedangkan, nilai F hitung sebesar 132,036 dengan nilai signifikan sebesar 0,000. Karena nilai

signifikansinya $0,000 < 0,05$ maka model regresi dapat dikatakan fit. Berdasarkan tabel 2 diketahui bahwa Ukuran perusahaan menunjukkan nilai t-hitung sebesar 0,898 dengan signifikansi $0,374 > 0,05$ sehingga dapat disimpulkan H_0 diterima yang artinya ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Berdasarkan tabel 2 diketahui bahwa Pertumbuhan penjualan menunjukkan nilai t-hitung sebesar 1,134 dengan signifikansi

0,263 > 0,05 sehingga dapat disimpulkan H_0 diterima yang artinya pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Berdasarkan tabel 2 diketahui bahwa Profitabilitas menunjukkan nilai t-hitung sebesar -2.908 dengan signifikansi $0,006 < 0,05$ sehingga dapat disimpulkan H_0 ditolak yang artinya profitabilitas berpengaruh negative signifikan terhadap struktur modal. Berdasarkan tabel 2 diketahui bahwa Likuiditas menunjukkan nilai t-hitung sebesar -7,165 dengan signifikansi $0,000 < 0,05$ sehingga dapat disimpulkan H_0 ditolak yang artinya likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal. Berdasarkan tabel 2 diketahui bahwa Kebijakan Dividen menunjukkan nilai t-hitung sebesar 20,237 dengan signifikansi $0,000 < 0,05$ sehingga dapat disimpulkan H_0 ditolak yang artinya kebijakan dividen ada pengaruh signifikan terhadap struktur modal. Berdasarkan tabel 2 diketahui bahwa Struktur aktiva menunjukkan nilai t-hitung sebesar -3,006 dengan signifikansi $0,004 < 0,05$ sehingga dapat disimpulkan H_0 ditolak yang artinya struktur aktiva berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal.

Pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal

Ukuran perusahaan merupakan besar kecilnya tingkat kepemilikan aset yang dimiliki perusahaan. Perusahaan yang ukurannya besar dan sahamnya tersebar luas akan mempunyai akses yang lebih baik ke pasar modal disbanding perusahaan yang berukuran kecil. Di mana untuk memasuki pasar modal dibutuhkan dana yang besar. Perusahaan besar umumnya memiliki aset yang tinggi sehingga akan mempengaruhi kreditur dalam memberikan hutang dan investor dalam menanamkan modal disbanding dengan perusahaan kecil.

Berdasarkan tabel 2 diketahui bahwa Ukuran perusahaan menunjukkan nilai t-hitung sebesar 0,898 dengan signifikansi $0,374 > 0,05$ sehingga dapat disimpulkan H_0 diterima yang artinya ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Besar kecilnya ukuran perusahaan tidak dapat menjadi jaminan lancarnya kegiatan operasional perusahaan serta minat kreditor dalam memberikan pinjaman maupun investor dalam menanamkan dananya ke perusahaan.

Hasil penelitian ini juga mendukung hasil dari penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Ni Putu (2015) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh tidak signifikan terhadap struktur modal karena kesalahan dalam pengambilan keputusan pendanaan atau manajemen perusahaan tidak mampu mengelola struktur modal. Namun hal ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Dumas (2011) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal

Pertumbuhan penjualan adalah hasil dari kinerja perusahaan dalam melakukan kegiatan penjualan yang ditunjukkan dengan nilai total penjualan tiap tahunnya. Perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan penjualan yang tinggi cenderung menggunakan hutang yang lebih besar, dibandingkan dengan perusahaan dengan tingkat pertumbuhan penjualan yang rendah.

Berdasarkan tabel 2 diketahui bahwa Pertumbuhan penjualan menunjukkan nilai t-hitung sebesar 1,134 dengan signifikansi $0,263 > 0,05$ sehingga dapat disimpulkan H_0 diterima yang artinya pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh signifikan

terhadap struktur modal. Sehingga pertumbuhan penjualan tidak bisa menjadi jaminan perusahaan dalam menentukan struktur modal perusahaan

Hasil penelitian ini juga mendukung hasil penelitian dari Ginanjar (2011) yang menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh tidak signifikan terhadap struktur modal hal ini dikarenakan ketika penjualan naik struktur modal akan menurun, karena pertumbuhan penjualan yang semakin baik dan stabil. Penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Dumas (2011) yang menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal

Profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba. Tingkat profitabilitas memperlihatkan kemampuan perusahaan untuk mendapatkan keuntungan atas investasi maupun hasil kegiatan operasional perusahaan. Apabila laba yang dihasilkan perusahaan sedikit maka perusahaan cenderung menggunakan utang sebagai sumber pendanaan.

Berdasarkan tabel 2 diketahui bahwa Profitabilitas menunjukkan nilai t-hitung sebesar -2.908 dengan signifikansi $0,006 < 0,05$ sehingga dapat disimpulkan H_0 ditolak yang artinya profitabilitas berpengaruh negative signifikan terhadap struktur modal. artinya profitabilitas semakin besar, maka struktur modal dapat menurun. Profitabilitas perusahaan dapat mempengaruhi manajemen untuk melakukan pendanaan secara internal atas profit yang didapatkan perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan yang dilakukan oleh I Gusti (2012) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Namun bertentangan dengan

penelitian yang dilakukan oleh Rina (2013) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh tidak signifikan.

Pengaruh likuiditas terhadap struktur modal

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam membiayai dan memenuhi kewajiban utang pada saat ditagih atau jatuh tempo. Semakin liquid suatu perusahaan dapat meminimalisir terjadinya gagal bayar.

Likuiditas menunjukkan nilai t-hitung sebesar -7,165 dengan signifikansi $0,000 < 0,05$ sehingga dapat disimpulkan H_0 ditolak yang artinya likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal. Tingkat likuiditas perusahaan bisa menjadi jaminan lancarnya pemenuhan kewajiban saat jatuh tempo terkait dengan pendanaan perusahaan.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Rina (2013) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh signifikan dengan arah yang negatif. Pada penelitian ini juga sama likuiditas memiliki pengaruh signifikan yang negatif pada industri bahan dasar dan kimia.

Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Struktur Modal

Kebijakan dividen adalah sebuah keputusan apakah laba yang dihasilkan perusahaan akan dibagikan pada pemegang saham sebagai laba ditahan atau sebagai dividen, dibagikan sebagai laba ditahan untuk pembiayaan investasi di masa yang akan datang. Kebijakan dividen setiap perusahaan memiliki tingkat pembagian yang berbeda-beda (Sjahrial: 2002).

Berdasarkan tabel 2 diketahui bahwa Kebijakan Dividen menunjukkan nilai t-hitung sebesar 20,237 dengan signifikansi $0,000 < 0,05$ sehingga dapat disimpulkan H_0 ditolak yang artinya kebijakan dividen ada

pengaruh signifikan terhadap struktur modal. Besar kecilnya pembagian dividen oleh perusahaan pada para investor merupakan sinyal pada pasar dan investor terhadap kondisi atau kemampuan perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Mohammad (2013) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Pada penelitian ini juga sama kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Pengaruh Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal

Struktur aktiva merupakan jumlah aset yang dapat dijadikan jaminan yang diukur dengan membandingkan antara aktiva tetap dengan total aktiva. I Dewa Agung *et al.* (2015) menyatakan bahwa struktur aktiva berhubungan dengan jumlah kekayaan (*asset*) yang dapat dijadikan jaminan.

Berdasarkan tabel 2 diketahui bahwa Struktur aktiva menunjukkan nilai t-hitung sebesar -3,006 dengan signifikansi $0,004 < 0,05$ sehingga dapat disimpulkan H_0 ditolak yang artinya struktur aktiva berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal. Menunjukkan bahwa struktur aktiva mempunyai arah negatif dan berpengaruh signifikan pada perusahaan industri bahan dasar dan kimia artinya struktur aktiva semakin besar maka struktur modal dapat menurun.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Dumas (2011) yang menyatakan struktur aktiva berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Namun bertentangan dengan I putu (2012) yang menyatakah struktur aktiva (aset) tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

KESIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan yang telah dilakukan, kesimpulan yang dapat diperoleh adalah:

Hasil uji menunjukkan bahwa nilai *adjusted R²* sebesar 0,949. Hal ini dapat diartikan bahwa variabel Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan, Profitabilitas, Likuiditas, Kebijakan Dividen, dan Struktur Aktiva mampu menjelaskan struktur modal sebesar 94,9 %. Sedangkan sisanya 5,1% dijelaskan oleh variabel lain diluar model. Sedangkan, nilai F hitung sebesar 132,036 dengan nilai signifikan sebesar 0,000. Karena nilai signifikansinya $0,000 < 0,05$ maka model regresi dapat dikatakan fit. Hasil uji t menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap struktur modal karena memiliki nilai signifikan $0,374 > 0,05$. Pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap struktur modal karena memiliki nilai signifikan $0,263 > 0,05$. Sedangkan variabel profitabilitas, likuiditas, kebijakan dividen, dan struktur aktiva berpengaruh secara signifikan terhadap struktur modal, karena profitabilitas memiliki nilai signifikan $0,006 < 0,05$. Likuiditas memiliki nilai signifikan $0,000 < 0,05$. Kebijakan dividen memiliki nilai signifikan $0,000 < 0,05$. Struktur aktiva memiliki nilai signifikan $0,004 < 0,05$.

Penelitian ini masih memiliki keterbatasan yaitu terbatasnya jumlah sampel karena banyaknya perusahaan industri bahan dasar dan kimia di Bursa Efek Indonesia selama periode penelitian tidak menerbitkan laporan keuangan dengan lengkap dan banyaknya perusahaan yang tidak selalu membagikan dividen di setiap periode.

Berdasarkan kesimpulan serta keterbatasan di atas. Peneliti yang mengambil topik yang sama maka saran yang diberikan diantaranya : (1) Peneliti

selanjutnya dapat menambah jumlah sampel perusahaan secara keseluruhan tidak hanya pada perusahaan industri bahan dasar dan kimia sehingga dapat digeneralisasikan seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. (2) Peneliti selanjutnya dapat menambah variabel-variabel independen lainnya seperti leverage, biaya hutang, risiko bisnis dan pajak. Agar dapat diperoleh gambaran yang lebih menyeluruh dalam pengambilan keputusan tentang struktur modal perusahaan. (3) Bagi perusahaan untuk lebih memperhatikan kebijakan pembagian dividen karena pada penelitian ini kebijakan dividen mempengaruhi struktur modal perusahaan. Sebelum menanamkan modal, investor terlebih dahulu akan melihat kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba terkait dengan perusahaan membagikan dividennya (4) Bagi investor sebelum melakukan investasinya dapat melihat tingkat profitabilitas perusahaan, karena perusahaan yang menghasilkan laba kecil cenderung tidak membagikan dividen

DAFTAR RUJUKAN

- Abubakar Assegaf. 2013. Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Peluang Pertumbuhan Perusahaan, Struktur Aktiva, Risiko bisnis, dan Nondebt Tax Shield Terhadap Struktur Modal Perusahaan food and Beverage.
- Brigham & Houston. 2001. *Manajemen Keuangan*, Edisi Kedelapan, Jakarta, Erlangga.
- Brigham, E. F. & Houston, J. F. 2006. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*, Edisi Sepuluh, Alih Bahasa Ali Akbar Yulianto. Jakarta: Salemba Empat.
- Brigham, E F. dan Joel F, Houston. 2011. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 11. Jakarta: Salemba Empat.
- Dumas. 2012. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Struktur Aktiva, Pertumbuhan perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Makanan dan Minuman. Vol 1, No 2.
- Evelina dan Juniarti. 2014. Pengaruh Family Control, Size, Sales Growth, Leverage Terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan pada Sektor Keuangan. *Jurnal Akuntansi Bisnis* Vol 2, No 1.
- Firnanti, F. 2011. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 13(2), 119-128.
- Ginanjar, Suhadak, Zainul. 2013. Analisis Pengaruh Profitabilitas, Tingkat Pertumbuhan Terhadap Struktur Modal dan Nilai Perusahaan pada Perusahaan real estate dan properti. Vol 7, No 2.
- Glenn Indrajaya. 2011. Pengaruh Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, Tingkat Pertumbuhan, Profitabilitas dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal: Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang Listing di Bursa Efek Indonesia Periode 2004-2007, hal 1-17
- Hapsari, Laksmi Indri. 2010. Analisis Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2006-2008 (Studi Kasus Pada Sektor *Automotive and Allied Product*).
- Heriyani. 2011. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Industri Barang

- Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2010. *Jurnal Administrasi Bisnis*, Vol 12, No 3.
- Hery. 2015. "Analisis Laporan keuangan Pendekatan Rasio Keuangan". Edisi Pertama: Yogyakarta. CAPS (*Center For Academic Publishing Service*)
- Hashem Valipour, dan Pahlavan, Z. 2012. Earnings management, board independence and audit fees considering the firm's profitability level. *Asian Economic and Financial Review*, 2(2), 358.
- Ida Ayu Dewi Kusuma Wardani, Wayan Cipta, I Wayan Suwendra. 2016. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan, dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal pad Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal Manajemen*, Vol(4). Suad Husnan dan Enny Pudjiastuti., 2004, *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*, Edisi Keempat Cetakan Keempat, Yogyakarta, UPP AMP YKPN.
- I Gusti Ayu. 2013. Pengaruh Corporate Governance, Rasio Pajak, Profitabilitas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal
- I Putu Andre, dan I Made Karya. 2014. Pengaruh Profitabilitas, Strukur Aset, dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal Serta Harga Saham. E-jurnal Akuntansi Universitas Udayana 6.3 :514-530
- Kartika, Andi. 2009. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Yang Go Public Di BEI. *Dinamika Keuangan dan Perbankan*, Vol 1(2): Hal. 105-122.
- Maisal Riga Mikrawardhana. 2013. Pengaruh Profitabilitas dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal Perusahaan Multinasional. Vol 28(2).
- Mohammad, Suhadak. 2014. Pengaruh kebijakan Dividen, dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Struktur Modal dan Profitabilitas. Vol 24, No 1.
- Ni Putu Yuliana, I Gusti. 2015. Pengaruh Risiko Bisnis, Ukuran Perusahaan, dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal, Vol 4, No 5.
- Noulas, A, Scellato, S, Mascolo, C, & Pontil, M. 2011. *Exploiting Semantic Annotations for Clustering Geographic Areas and Users in Location-based Social Networks. The social mobile web*, 11, 02.
- Ogbulu, Onyemachi Maxwell and Francis Kehinde Emeni. 2012. Determinants of Corporate Capital Structure in Nigeria. *International Journal of Economics and Management Services*, 1(10), pp: 81-96.
- Ozkan, A. 2001. Determinants of capital structure and adjustment to long run target: evidence from UK company panel data. *Journal of Business Finance & Accounting*, 28(1-2), pp: 175-198.
- Prabansari, Y. & Kusuma, H. 2005. Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Manufaktur Go Publik di Bursa Efek Jakarta. *Sinergi*. Edisi Khusus on Finance. Hal 1-15.
- Rina Nurmala Tahrir. 2014. Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva, Likuiditas, dan Ukuran

- Perusahaan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Pertambangan. Vol 3(2).
- Riyanto, Bambang. 2010. *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Yogyakarta: BPFE-UGM.
- Saleem, Faiza., Bisma Rafique, Qaiser Mehmood, Muhammad Irfan, Rabia Saleem, Sidra Tariq, dan Ghazala Akram. 2013. The Determinant of Capital Structure of Oil and Gas Firms Listed on Karachi Stock Exchange In Pakistan. *Interdisciplinary Journal of Contemporary Reaserch In Business*, Vol 4(9): Hal. 225-235.
- Sayilgan, Güven., Hakan Karabacak, dan Güray Küçükkocao. 2006. The Firm-Specific Determinants Of Corporate Capital Structure: Evidence From Turkish Panel Data. *Investment Management and Financial Innovations*, Vol 3(3): Hal. 125-139.
- Seftianne dan Ratih Handayani. 2011. Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Publik Sektor Manufaktur. *Jurnal Bisnis dan Akutansi*. 2(1).
- Smart, Scoot B, William L megginson, Lawrence J, Gitman. 2004. *Corporate Finance*. United States : Thomson South Western.
- Suad Husnan dan Enny Pudjiastuti. 2004. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*, Edisi Keempat Cetakan Keempat, Yogyakarta, UPP AMP YKPN.
- Sugiarto. 2009. *Struktur Modal, Struktur Kepemilikan Perusahaan, Permasalahan Keagenan dan Informasi Asimetri*. Edisi Permata .Yogyakarta : Graha Ilmu.
- Sutrisno. 2007. *Manajemen Keuangan Teori, Konsep dan Aplikasi*. Yogyakarta: Ekonisia.
- Weston, J. Fred, dan Thomas E. Copeland. 1999. *Manajemen Keuangan*, Edisi Kesembilan, Jilid 2. Jakarta: Binarupa Aksara.
- Wimelda, Linda. dan Marlinah, Aan. 2013. Variabel-Variabel yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Publik Sektor Non Keuangan. *Media Bisnis*. Pp: 2009-2013.
- Weston, dan Brigham, Eugene F. 2005. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*, Jakarta : Erlangga.