

**FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI STRUKTUR
MODAL PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG
TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2010-2015**

ARTIKEL ILMIAH

Diajukan untuk Memenuhi Salah Satu Syarat Penyelesaian
Program Pendidikan Strata Satu
Jurusan Manajemen



Oleh :

RINI ANGGRAINI
NIM : 2013210970

**SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS
SURABAYA
2017**

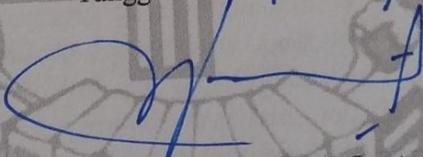
PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

Nama : Rini Anggraini
Tempat, Tanggal Lahir : Jombang, 21 April 1995
NIM : 2013210970
Jurusan : Manajemen
Program Pendidikan : Sarjana
Konsentrasi : Manajemen Keuangan
Judul : Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur
Modal Pada Perusahaan Manufaktur Yang
Terdaftar Di BEI Periode 2010-2015

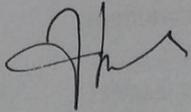
Disetujui dan diterima baik oleh :

Dosen Pembimbing,

Tanggal: 3-4-2017


(Dr. Dra. Ec. Wiwik Lestari, M.Si)

Ketua Program Studi Sarjana Manajemen,
Tanggal: 3-4-2017


(Dr. Muazaroh, S.E, MT.)

FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2010-2015

Rini Anggraini

STIE Perbanas Surabaya

2013210970@students.perbanas.ac.id

Wiwik Lestari

STIE Perbanas Surabaya

wiwiek@perbanas.ac.id

Jl. Nginden Semolo 34-36 Surabaya

ABSTRACT

This study aims to analyze the factors that influence capital structure. Such factors are profitability, sales growth, firm size, and firm age. This study uses secondary data sources of the data derived by the Indonesia Stock Exchange with a six-year study period, namely 2010-2015. Sampling was purposive sampling method with the provisions of these companies include financial statements for the duration of the study period and has a positive net income. Data analysis using description analysis, multiple regression analysis, F test, t test, and profitability, sales growth, firm size, and firm age as independent variables. The result showed that profitability, sales growth, firm size, and firm age simultaneously has significant effect toward capital structure. Profitability has significant negative effect toward capital structure. sales growth, firm size, and firm age has significant positive effect toward capital structure.

Key words : *Capital structure, profitability, sales growth, firm size, firm age.*

PENDAHULUAN

Modal merupakan aspek penting dalam memulai dan mengembangkan bisnis perusahaan. Manajemen perusahaan dituntut tepat dalam menentukan struktur modal dan mengelola dana yang diperoleh dari sumber intern dan ekstern agar

perusahaan dapat terus berkembang dan memenangkan persaingan.

Sumber pendanaan perusahaan dapat berasal dari intern dan ekstern (Damayanti, 2013). Pada umumnya perusahaan memerlukan dua bentuk pembiayaan perusahaan yaitu modal sendiri yang berasal dari sumber intern dan dana dari

sumber ekstern. Dana dari sumber ekstern yaitu dana dari luar perusahaan dengan cara berhutang kepada kreditur dan berasal dari investor yang membeli saham yang diterbitkan oleh emiten.

Struktur modal di setiap perusahaan akan berbeda beda dan dapat berubah setiap saat. Struktur modal yang optimal adalah kondisi dimana perusahaan dapat menggunakan kombinasi antara utang dengan ekuitas secara seimbang, yaitu menyeimbangkan antara nilai perusahaan dengan biaya struktur modalnya. Perusahaan yang ingin memaksimalkan nilai akan memperkirakan struktur modal optimalnya sebagai sasaran. Perusahaan menghimpun dana baru dengan strategi yang disusun untuk mempertahankan struktur modalnya agar selalu tepat pada sasaran (Brigham dan Houston, 2011 : 7).

Beberapa peneliti telah melakukan penelitian mengenai faktor yang mempengaruhi struktur modal. Panca Winahyuningsih, Kertati Sumekar, Hanar Prasetyo (2010) menyatakan bahwa faktor penentu struktur modal antara lain profitabilitas dan pertumbuhan penjualan. Selain itu, Raja Patresia Angeliend (2012) menyatakan bahwa faktor penentu struktur modal antara lain tingkat pertumbuhan dan profitabilitas. Sedangkan, Vina Ratna Furi dan Syaifudin (2012) menyatakan bahwa faktor penentu struktur modal antara lain ukuran perusahaan dan pertumbuhan penjualan. Yuniati dan Pangestuti (2011) menyatakan bahwa umur perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal.

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan pada tingkat penjualan, aset dan modal saham tertentu (Mamduh M. Hanafi, 2012:42). Perusahaan yang cukup tinggi profitabilitasnya maka akan menggunakan utang yang rendah. Penelitian yang dilakukan oleh Panca

Winahyuningsih, Kertati Sumekar, Hanar Prasetyo (2010) dan Raja Patresia Angeliend (2012) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, sedangkan penelitian Vina Ratna Furi dan Syaifudin (2011) menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Pertumbuhan Penjualan perusahaan mencerminkan manifestasi keberhasilan investasi periode masa lalu dan dapat dijadikan sebagai prediksi pertumbuhan di masa yang akan datang dan merupakan indikator permintaan daya saing perusahaan dalam industri (Yudhanta, 2010). Semakin tinggi pertumbuhan penjualan maka semakin tinggi pula dana ekstern berupa hutang yang dibutuhkan perusahaan karena perusahaan memerlukan tambahan dana ekstern untuk membiayai penjualannya. Panca Winahyuningsih, Kertati Sumekar, Hanar Prasetyo (2010), Raja Patresia Angeliend (2012), Vina Ratna Furi dan Syaifudin (2011) mengemukakan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Ukuran perusahaan (*Firm Size*) menjadi alternatif informasi untuk pihak luar. Perusahaan yang lebih besar sering dianggap memiliki arus kas yang stabil, sehingga kemungkinan untuk gulung tikar sangat kecil. Dengan demikian ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap struktur modal. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Vina Ratna Furi dan Syaifudin (2011) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal.

Umur perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan untuk tetap bertahan didalam menghadapi persaingan usaha. Umur perusahaan merupakan ukuran akan standar reputasi didalam model struktur modal. Perusahaan yang telah lama berdiri dimungkinkan akan mempunyai

reputasi yang lebih baik dibandingkan dengan perusahaan yang baru berdiri karena seiring dengan perjalanan waktu yang lebih lama berarti perusahaan telah menghadapi berbagai kondisi. Reputasi berpengaruh terhadap nama baik perusahaan telah dibangun selama bertahun-tahun yang dipahami oleh pasar dan yang diamati kemampuannya untuk memenuhi kewajibannya secara tepat waktu. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan yang telah lama berdiri akan lebih mudah mendapatkan pinjaman berupa utang jangka panjang, dengan demikian struktur modal pada perusahaan akan meningkat.

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan pada sub bab sebelumnya maka dalam penelitian ini dapat dirumuskan masalah sebagai berikut: Apakah Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan, dan Umur Perusahaan secara silmutan mempunyai pengaruh signifikan pada Struktur Modal ? dan Apakah Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan, dan Umur Perusahaan secara parsial mempunyai pengaruh signifikan pada Struktur Modal ?

tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan, dan Umur Perusahaan secara silmutan pada struktur modal, dan untuk menganalisis pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan, dan Umur Perusahaan secara parsial pada struktur modal.

KERANGKA TEORITIS YANG DIPAKAI DAN HIPOTESIS

Debt to Asset Ratio (DR) merupakan perbandingan antara total hutang dengan total aset. Rasio ini digunakan untuk melihat tingkat solvabilitas perusahaan. Sebuah perusahaan dikatakan solvable jika

perusahaan memiliki aset atau total kekayaan yang cukup membiayai hutang perusahaan.

$$DR = \frac{\text{Total Utaang}}{\text{Total Aset}}$$

Profitabilitas

Return On Asset (ROA) merupakan perbandingan antara laba bersih setelah pajak dengan total aset. Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bagi perusahaan yang diperoleh dari penggunaan aset perusahaan. Semakin tinggi *return on asset* maka semakin baik produktifitas aset yang dimiliki perusahaan.

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total aset}} \times 100$$

Pertumbuhan Penjualan

Pertumbuhan penjualan perusahaan mencerminkan manifestasi keberhasilan investasi periode masa lalu dan dapat dijadikan sebagai prediksi pertumbuhan di masa yang akan datang dan merupakan indikator permintaan daya saing perusahaan dalam industri (Yudhanta, 2010). Pertumbuhan penjualan memberikan gambaran mengenai kebutuhan dana perusahaan di masa yang akan datang. Peningkatan pertumbuhan penjualan menunjukkan bahwa perusahaan membutuhkan penambahan modal berupa utang untuk membiayai penjualannya (Damayanti, 2013).

$$\text{Pertumbuhan Penjualan} = \frac{\text{Sales } t - \text{Sales } (t - 1)}{\text{Sales } (t - 1)}$$

Ukuran Perusahaan

Merupakan ukuran atau besarnya aset yang dimiliki perusahaan ditunjukkan oleh natural logaritma dari total aktiva.

Menurut Yusuf dan Soraya (2004) ukuran perusahaan dapat diukur dengan total aktiva perusahaan, asumsi yang mendasar adalah bahwa investor akan membaca atau menggunakan laporan keuangan perusahaan untuk pertimbangan keputusan investasi dalam perusahaan. Hal ini untuk mengetahui status suatu perusahaan apakah perusahaan itu mempunyai keuangan untuk kontinuitas produksinya dimasa mendatang atau sebaliknya.

Size = Ln (Total Aktiva)

Umur Perusahaan

Umur perusahaan adalah lamanya sebuah perusahaan berdiri, berkembang dan bertahan. Umur perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan untuk tetap bertahan didalam menghadapi persaingan usaha. Yuniati dan Pangestuti (2011) menyatakan bahwa umur perusahaan merupakan ukuran akan standar reputasi didalam model struktur modal. Perusahaan yang telah lama berdiri dimungkinkan akan mempunyai reputasi yang lebih baik dibandingkan dengan perusahaan yang baru berdiri karena seiring dengan perjalanan waktu yang lebih lama berarti perusahaan telah menghadapi berbagai kondisi. Reputasi berpengaruh terhadap nama baik perusahaan telah dibangun selama bertahun-tahun yang dipahami oleh pasar dan yang diamati kemampuannya untuk memenuhi kewajibannya secara tepat waktu.

Age = Ln (Tahun Penelitian - Tahun Pendirian Perusahaan)

Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal

Hal terpenting bagi perusahaan adalah profitabilitas. Profitabilitas dapat dipergunakan sebagai faktor dalam penentuan struktur pendanaan. Apabila ada

peningkatan pada *return on assets* maka laba ditahan akan meningkat sehingga modal sendiri akan ikut meningkat. Dengan adanya peningkatan pada modal sendiri maka rasio utang mengalami penurunan .

H₁: Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap Struktur Modal.

Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal

Perusahaan yang mengalami pertumbuhan dengan pesat maka akan cenderung lebih banyak menggunakan utang dibandingkan perusahaan yang bertumbuh secara lambat (Weston and Brigham, 1994). Penjualan yang relatif stabil pada perusahaan dapat mempermudah untuk memperoleh pinjaman lebih banyak, dan menanggung beban tetap yang lebih tinggi jika dibandingkan dengan perusahaan yang tingkat penjualannya kurang stabil (Brigham dan Houston, 2006).

H₂: Pertumbuhan Penjualan berpengaruh positif terhadap Struktur Modal.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal

Perusahaan yang memiliki ukuran lebih besar akan menggunakan dana eksternal yang cukup besar. Karena kebutuhan dana ikut meningkat bersamaan dengan pertumbuhan perusahaan. Salah satu alternatif pendanaan yang tersedia adalah pendanaan eksternal.

H₃: Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap Struktur Modal.

Pengaruh Umur Perusahaan terhadap Struktur Modal

Umur perusahaan merupakan ukuran akan standar reputasi didalam model struktur modal (Joshua Abor dan Nicholas Bepie, 2007). Perusahaan yang telah lama berdiri dimungkinkan akan mempunyai

reputasi yang lebih baik dibandingkan dengan perusahaan yang baru berdiri karena seiring dengan perjalanan waktu yang lebih lama berarti perusahaan telah menghadapi berbagai kondisi. Reputasi berpengaruh terhadap nama baik perusahaan telah dibangun selama bertahun-tahun yang dipahami oleh pasar dan yang diamati kemampuannya untuk memenuhi kewajibannya secara tepat waktu.

H₄: Umur Perusahaan berpengaruh positif terhadap Struktur Modal.

Kerangka pemikiran yang mendasari penelitian ini dapat digambarkan seperti gambar 1.

METODE PENELITIAN

Rancangan Penelitian

Penelitian ini menggunakan metode kausal karena menjelaskan hubungan antara variabel profitabilitas, pertumbuhan penjualan ukuran perusahaan dan umur perusahaan terhadap struktur modal. Berdasarkan waktu, penelitian ini menggunakan metode *pooling data* karena penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur selama periode 2010-2015.

Identifikasi Variabel

Penelitian ini menggunakan variabel dependent dan variabel independent, yaitu:

(1) Variabel dependent (variabel terikat) yaitu Struktur Modal. (2) Variabel independent (variabel bebas) yaitu Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan, dan Umur perusahaan.

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Struktur Modal

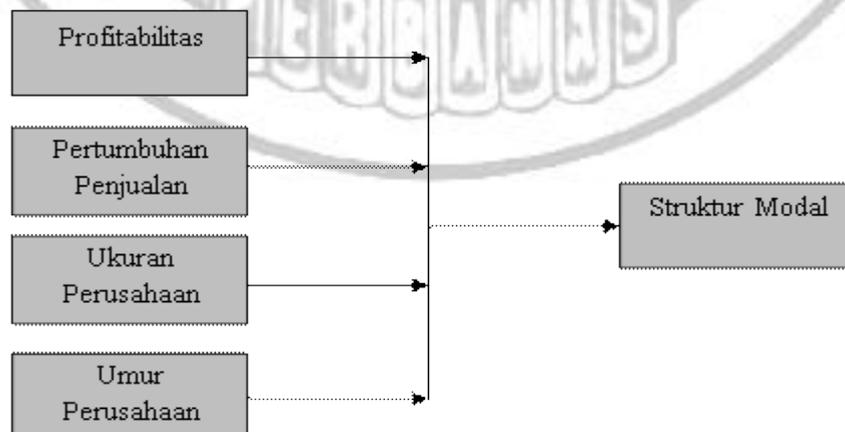
Struktur modal merupakan komposisi pembiayaan yang bersifat jangka panjang berupa modal intern dan modal ekstern.

Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam memberikan keuntungan pada tingkat penjualan, aset, dan modal saham tertentu. Variabel pada penelitian ini diukur dengan Return On Asset.

Pertumbuhan Penjualan

Pertumbuhan penjualan merupakan cerminan manifestasi keberhasilan investasi periode masa lalu dan dapat dijadikan sebagai prediksi pertumbuhan dimasa yang akan datang dan merupakan indikator permintaan dan daya saing perusahaan industri.



Gambar 1
Kerangka Pemikiran

Ukuran Perusahaan

Merupakan ukuran atau besarnya asset yang dimiliki perusahaan ditunjukkan oleh natural logaritma dari total aktiva. Menurut Yusuf dan Soraya (2004) ukuran perusahaan dapat diukur dengan total aktiva perusahaan, asumsi yang mendasar adalah bahwa investor akan membaca atau menggunakan laporan keuangan perusahaan untuk pertimbangan keputusan investasi dalam saham perusahaan. Hal ini untuk mengetahui status suatu perusahaan apakah perusahaan itu mempunyai keuangan untuk kontinuitas produksinya dimasa mendatang atau sebaliknya.

Umur Perusahaan

Umur perusahaan menjadi salah satu ukuran standar reputasi dalam model struktur modal. Umur perusahaan (*Firm age*) adalah umur perusahaan yang dimulai dari tahun perusahaan didirikan.

POPULASI, SAMPEL, DAN TEKNIK PENGAMBILAN SAMPEL

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI). Pemilihan sampel dilakukan berdasarkan metode *Purposive Sampling*, dengan berdasarkan beberapa kriteria yaitu : (1) Perusahaan manufaktur yang konsisten menerbitkan laporan keuangan di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2010 sampai dengan 2015, (2) Perusahaan manufaktur yang memiliki laba bersih positif selama periode 2010 sampai dengan 2015.

Data dan Metode Pengumpulan Data

Data dalam penelitian ini bersumber dari data sekunder dimana peneliti memperoleh data yang berasal dari Laporan Keuangan Perusahaan Manufaktur yang dipublikasikan di Bursa

Efek Indonesia secara khusus diambil dari *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) tahun 2010 sampai 2015. Selain itu peneliti juga mengambil informasi yang bersumber dari media cetak seperti buku dan jurnal, maupun media elektronik seperti website.

Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode dokumentasi. Metode dokumentasi dalam penelitian ini dilakukan dengan cara mengumpulkan data sekunder dan dipublikasikan oleh pemerintah yaitu dari Bursa Efek Indonesiaberupa laporan keuangan yang terdapat dalam *Indonesian Capital Market Directory* tahun 2010-2015. Dengan alasan data yang diperoleh sudah terjadi dan sudah dalam bentuk dokumen.

Teknik Analisis Data

Teknik analisis data yang dilakukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

Analisis Deskriptif, dalam analisis ini dijelaskan secara deskriptif mengenai variabel-variabel yang digunakan didalam penelitian.

Analisis Inferensial, teknik analisis inferensial yang digunakan adalah regresi linier berganda. Analisis ini digunakan untuk membuktikan pengaruh variabel profitabilitas, pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan dan umur perusahaan terhadap struktur modal.

Analisis Regresi Berganda, uji regresi berganda atau *Multiple Regression Analysis* (MRA) adalah teknik analisis penelitian yang mempunyai tujuan uji pengaruh untuk mengetahui besarnya pengaruh dari variabel bebas terhadap variabel terikat dan untuk menganalisis hipotesis dalam penelitian ini.

Analisis dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$Y = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + e$$

Dimana :

- Y = Struktur Modal
 β_0 = Konstanta
 $\beta_1 - \beta_4$ = Koefisien regresi berganda
 X_1 = Profitabilitas
 X_2 = Pertumbuhan Penjualan
 X_3 = Ukuran Perusahaan
 X_4 = Umur Perusahaan
e = Kesalahan pengganggu atau standar error

Uji Siltutan (uji F) adalah teknik analisis penelitian yang menunjukkan apakah semua variabel bebas (X_1, X_2, X_3, X_4) yang terdapat dalam model MRA terhadap variabel terikat (Y).

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Gambaran Subyek Penelitian

Subyek penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2010-2015 yang mewakili kriteria sampel yang telah dilakukan. Data yang digunakan pada penelitian ini adalah data laporan keuangan perusahaan sampel yang diperoleh dari *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) dan Bursa Efek Indonesia (BEI).

Sektor-sektor industri yang mewakili perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dalam ICMD adalah *Food and Beverages, Tobacco Manufactures, Apparel and Other Textille*

Products, Paper and Allied Products, Chemical and Allied Products, Adhesive, Plastics and Glass Product, Cement, Metal and Allied Product, Febricated Metal, Stone, Clay, Glass and Concrete Products, Cables, Electronic and Office Equipment, Automotive and Allied Products, Potographic Equipment, Pharmaceutical, Consumer Goods. Kegiatan utama dari sektor industri manufaktur adalah mengolah bahan mentah menjadi barang setengah jadi atau barang jadi.

Pengambilan sampel untuk penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* yang merupakan metode pengambilan sampel tidak secara acak. Berdasarkan seleksi sampel terdapat 76 perusahaan yang sesuai dengan kriteria penelitian.

Analisis deskriptif

Analisis deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran menyeluruh mengenai karakteristik variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian. Variabel terikat yang digunakan adalah struktur modal, sedangkan variabel bebas yang diindikasikan berpengaruh terhadap struktur modal adalah profitabilitas, pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan dan umur perusahaan selama periode penelitian. Tabel 1 berikut adalah hasil uji deskriptif:

Tabel 1
Hasil Analisis Deskriptif

	Satuan	Minimum	Maksimum	Rata-Rata	Std. Deviasi
Struktur Modal	Persen	,02	,88	,4463	,16969
Profitabilitas	Persen	,01	,75	,1104	,10069
Pertumbuhan Penjualan	Persen	-1,00	37,69	,2342	1,83117
Ukuran Perusahaan	Jutaan Rupiah	1,050,905	2,332,110	1,575,990	22,236,471
UmurPerusahaan	Tahun	13	101	36	18,05

Sumber: Data Diolah

Struktur Modal

Berdasarkan Tabel 1 di atas menunjukkan bahwa nilai rata-rata dari variabel struktur modal pada perusahaan manufaktur yang menjadi sampel selama tahun 2010-2015 adalah 0,4463 dengan standar deviasi sebesar 0,16969. Nilai tertinggi dari variabel struktur modal adalah sebesar 0,88 yang diperoleh PT Jembo Cable Company Tbk pada tahun 2013. Hal ini menunjukkan bahwa PT Jembo Cable Company Tbk banyak menggunakan hutang daripada modal sendiri dalam struktur modalnya dibandingkan perusahaan lain.

Nilai terendah dari variabel struktur modal adalah sebesar 0,02 yang diperoleh PT Alumindo Light Metal Industry Tbk pada tahun 2012, hal ini menunjukkan bahwa PT Alumindo Light Metal Industry Tbk banyak menggunakan modal sendiri untuk mendanai kegiatan investasi dan operasional perusahaan karena ingin meminimalkan biaya yang dikeluarkan perusahaan sehingga dapat meningkatkan laba perusahaan.

Profitabilitas

Berdasarkan Tabel 1 di atas menunjukkan bahwa variabel profitabilitas memiliki nilai rata-rata sebesar 11,04% dengan standar deviasi sebesar 10,07%. Nilai tertinggi dari variabel profitabilitas sebesar 75% yang diperoleh PT Resource Alam Indonesia (d/h Kurnia Kapuas Utama Glue Industries) Tbk pada tahun 2015. Hal ini menunjukkan bahwa PT Resource Alam Indonesia (d/h Kurnia Kapuas Utama Glue Industries) Tbk memiliki aset yang tinggi dan *turnover* asetnya juga tinggi menyebabkan perusahaan mengalami *turnover* penjualan yang tinggi, selain itu juga disebabkan adanya efisiensi biaya, sehingga perusahaan mampu memperoleh laba bersih tinggi.

Nilai terendah dari variabel profitabilitas sebesar 1% yang diperoleh PT Ricky Putra Globalindo Tbk, PT Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk, PT Metrodata Electronics Tbk, PT Multipolar Corporation Tbk, PT Nipress Tbk pada tahun 2010, PT Jembo Cable Company Tbk, PT Kabelindo Murni Tbk pada tahun 2011, PT Multipolar Corporation Tbk pada tahun 2012, PT Indorama Syntetics Tbk, PT Indah Kiat Pulp & Paper Tbk, PT Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk, PT Unggul Indah Cahaya Tbk, PT Multistrada Arah Sarana Tbk pada tahun 2013, PT Siantar Top Tbk, PT Tunas Baru Lampung Tbk, PT Indorama Syntetics Tbk, PT Ricky Putra Globalindo Tbk, PT Alumindo Light Metal Industry Tbk, PT Kabelindo Murni Tbk, PT Indo Kordsa (d/h Branta Mulia) Tbk pada tahun 2014, PT Indorama Syntetics Tbk, PT Ricky Putra Globalindo Tbk, PT Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk, PT Budi Acid Jaya Tbk, PT Unggul Indah Cahaya Tbk, PT Argha Karya Prima Industry Tbk, PT Alumindo Light Metal Industry Tbk, PT Multistrada Arah Sarana Tbk, PT Uniten Tractors Tbk pada tahun 2015, hal ini menunjukkan bahwa perusahaan-perusahaan tersebut memiliki aset yang rendah dan *turnover* asetnya rendah maka perusahaan mengalami *turnover* penjualan yang rendah sehingga perusahaan hanya mampu memperoleh laba bersih yang rendah.

Pertumbuhan Penjualan

Berdasarkan Tabel 1 di atas menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan memiliki rata-rata 0,2342 dan standar deviasi 1,83117. Nilai tertinggi dari pertumbuhan penjualan sebesar 37,69 yang diperoleh PT Berliana Tbk pada tahun 2013. Hal ini menunjukkan bahwa tingginya minat konsumen untuk membeli produk perusahaan sehingga perusahaan mengalami pertumbuhan penjualan yang

tinggi. Sedangkan nilai terendah pertumbuhan penjualan sebesar -1.00 diperoleh PT Prydam Farma Tbk pada tahun 2015. Hal ini menunjukkan bahwa rendahnya minat konsumen untuk membeli produk perusahaan sehingga masih banyak produk yang tidak terjual.

Ukuran Perusahaan

Berdasarkan Tabel 1 di atas diketahui bahwa rata-rata ukuran perusahaan dari perusahaan manufaktur yang menjadi sampel adalah sebesar 1.575.990. Dengan rata-rata ukuran terbesar tahun 2015 yaitu sebesar Rp.2.332.110 dan terkecil pada tahun 2010 sebesar Rp.1.050.905 dengan standar deviasi sebesar Rp.22.236.471. Perusahaan yang memiliki rata-rata ukuran perusahaan terbesar adalah PT Astra International yaitu sebesar 168.296.500, hal ini menunjukkan bahwa PT Astra International Tbk memiliki total aktiva yang sangat tinggi. Sedangkan perusahaan yang memiliki ukuran perusahaan terkecil adalah PT Prydam Farma Tbk yaitu sebesar 126.942, hal ini menunjukkan bahwa PT Prydam Farma Tbk memiliki jumlah aktiva yang sedikit dibanding dengan perusahaan-perusahaan manufaktur lainnya.

Umur Perusahaan

Berdasarkan Tabel 1 diketahui bahwa rata-rata dari variabel umur

perusahaan dari perusahaan manufaktur yang menjadi sampel adalah 36 tahun dengan standar deviasi 18,05. Nilai tertinggi dari variabel umur perusahaan adalah 101 tahun yang diperoleh PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk pada tahun 2015, hal ini menunjukkan bahwa PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk memiliki kemampuan yang lebih baik dibandingkan dengan perusahaan manufaktur lainnya dalam mengelola perusahaan sehingga dapat bertahan didalam menghadapi persaingan usaha dengan baik. Sedangkan untuk nilai terendah dari variabel umur perusahaan diperoleh PT Astra Otoparts Tbk pada tahun 2010 yaitu 13 tahun, hal ini menunjukkan bahwa PT Astra Otoparts Tbk memiliki kemampuan yang masih rendah dalam mengelola perusahaan sehingga dalam menghadapi persaingan usaha, PT Astra Otoparts Tbk masih dibawah perusahaan-perusahaan manufaktur lainnya.

Analisis Regresi Linear Berganda

Pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi linear berganda yang dimaksudkan untuk menguji apakah terdapat pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Hasil regresi tersebut dapat dilihat pada Tabel 2 berikut:

Tabel 2
HASIL UJI STATISTIK

Model	B	t _{hitung}	t _{tabel}	Kesimpulan
(Constant)	,264	3,966	1,65	
Profitabilitas	-,658	-8,532	-1,65	H ₀ Ditolak
Pertumbuhan Penjualan	,008	1,910	1,65	H ₀ Ditolak
Ukuran Perusahaan	,013	2,854	1,65	H ₀ Ditolak
Umur Perusahaan	,002	3,504	1,65	H ₀ Ditolak
R Square			,167	
Adjusted R Square			,159	
F hitung			22,393	
Sig. F			0,000	

Berdasarkan tabel 2, maka dapat dihasilkan persamaan regresi linier berganda sebagai berikut:

$$Y=0,264 - 0,658X_1 + 0,008X_2 + 0,013X_3 + 0,002X_4 + e$$

Dari persamaan regresi linier berganda di atas dapat dijelaskan masing-masing koefisien regresi sebagai berikut :

Konstanta

Nilai konstanta dari persamaan tersebut sebesar 0,264 menunjukkan bahwa apabila Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan, Umur Perusahaan sama dengan nol maka Struktur Modal akan sebesar 0,264.

Koefisien Profitabilitas

Nilai koefisien dari persamaan tersebut sebesar $-0,658$ menunjukkan bahwa apabila profitabilitas meningkat sebesar satu satuan, maka struktur modal akan turun sebesar $0,658$ dengan asumsi variabel bebas yang lain dalam keadaan konstan.

Pertumbuhan Penjualan

Nilai koefisien dari persamaan tersebut sebesar $0,008$ menunjukkan bahwa apabila pertumbuhan penjualan meningkat sebesar satu satuan, maka struktur modal akan naik sebesar $0,008$ dengan asumsi variabel bebas yang lain dalam keadaan konstan.

Ukuran Perusahaan

Nilai koefisien dari persamaan tersebut sebesar $0,013$ menunjukkan bahwa apabila ukuran perusahaan meningkat sebesar satu satuan, maka struktur modal akan naik sebesar $0,013$ dengan asumsi variabel bebas yang lain dalam keadaan konstan.

Umur Perusahaan

Nilai koefisien dari persamaan tersebut sebesar $0,002$ menunjukkan bahwa apabila

umur perusahaan meningkat sebesar satu satuan, maka struktur modal akan naik sebesar $0,002$ dengan asumsi variabel bebas yang lain dalam keadaan konstan.

Uji Simultan (Uji F)

Uji F digunakan untuk menguji secara simultan variabel profitabilitas, pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan, dan umur perusahaan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Berdasarkan Tabel 2 diperoleh F_{hitung} sebesar $22,393$ lebih besar dari nilai F_{tabel} yaitu sebesar $3,41$ dengan signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$ maka dapat disimpulkan H_0 ditolak, sehingga dapat disimpulkan bahwa secara bersama-sama profitabilitas, pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan, dan umur perusahaan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk menguji seberapa besar kontribusi variabel profitabilitas, pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan, dan umur perusahaan secara simultan mempengaruhi struktur modal.

Tabel 2 di atas menunjukkan bahwa variabel profitabilitas, pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan, dan umur perusahaan dapat menjelaskan variabel struktur modal sebesar nilai Adjusted R^2 $0,159$, hal ini berarti besarnya pengaruh profitabilitas, pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan, dan umur perusahaan dapat menjelaskan struktur modal sebesar $15,9\%$ sedangkan $84,1\%$ dijelaskan oleh faktor-faktor lain diluar penelitian ini.

Uji Parsial (Uji t)

Uji t digunakan untuk menguji pengaruh variabel profitabilitas, pertumbuhan penjualan, ukuran

perusahaan, dan umur perusahaan terhadap struktur modal secara parsial.

Berdasarkan tabel 2 maka pengaruh untuk variabel profitabilitas, pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan, dan umur perusahaan terhadap struktur modal adalah sebagai berikut:

Pada variabel Profitabilitas, berdasarkan tabel 2 menunjukkan bahwa nilai t_{hitung} variabel profitabilitas sebesar -8,532 lebih kecil dari nilai t_{tabel} sebesar -1,65 hal ini berarti $t_{hitung} < t_{tabel}$ sehingga H_0 ditolak, yang artinya profitabilitas secara parsial berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal.

Pada variabel pertumbuhan penjualan, berdasarkan tabel 2 menunjukkan bahwa nilai t_{hitung} variabel pertumbuhan penjualan sebesar 1,910 lebih besar dari nilai t_{tabel} sebesar 1,65 hal ini berarti $t_{hitung} > t_{tabel}$ sehingga H_0 ditolak, sehingga dapat disimpulkan pertumbuhan penjualan secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal.

Pada variabel ukuran perusahaan berdasarkan tabel 2 menunjukkan bahwa nilai t_{hitung} variabel ukuran perusahaan sebesar 2,854 lebih besar dari nilai t_{tabel} sebesar 1,65 hal ini berarti $t_{hitung} > t_{tabel}$ sehingga H_0 ditolak, yang artinya ukuran perusahaan secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal.

Pada variabel umur perusahaan, berdasarkan tabel 2 menunjukkan bahwa nilai t_{hitung} variabel umur perusahaan sebesar 3,504 lebih besar dari nilai t_{tabel} sebesar 1,65 hal ini berarti $t_{hitung} > t_{tabel}$ sehingga H_0 ditolak, yang artinya umur perusahaan secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal.

PEMBAHASAN

Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan pada tingkat penjualan, aset dan modal saham tertentu (Mamduh M. Hanafi, 2012:42). Dalam penelitian ini profitabilitas diukur menggunakan *Return On Asset* (ROA). Semakin besar ROA maka semakin besar pula tingkat keuntungan yang dihasilkan perusahaan dan semakin baik pula posisi perusahaan dari segi penggunaan aktiva. Besarnya ROA juga memungkinkan perusahaan dapat menyimpan sebagian besar laba untuk kebutuhan operasional dan investasi perusahaan. Kondisi ini sesuai dengan teori *Pecking Order Theory* menyatakan bahwa perusahaan lebih menyukai pendanaan intern untuk menambah kebutuhan pendanaannya. Hal ini dikarenakan perusahaan dengan tingkat keuntungan yang tinggi menyebabkan dana yang diinvestasikan ke dalam perusahaan berjumlah besar yang digunakan sebagai sumber intern perusahaan untuk kebutuhan operasional dan investasi perusahaan sehingga perusahaan akan lebih sedikit menggunakan hutang sebagai sumber dananya.

Hasil pengujian menunjukkan bahwa secara parsial profitabilitas berpengaruh negatif signifikan pada struktur modal. Hasil ini tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Vina Ratna Furi dan Syaifudin (2011) yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Hasil pengujian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Panca Winahyuningsih, Kertati Sumekar, Hanar Prasetyo (2010) dan sesuai dengan

penelitian yang dilakukan oleh Raja Patresia Angeliend (2012).

Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal

Pertumbuhan Penjualan perusahaan mencerminkan manifestasi keberhasilan investasi periode masa lalu dan dapat dijadikan sebagai prediksi pertumbuhan di masa yang akan datang dan merupakan indikator permintaan daya saing perusahaan dalam industri (Yudhanta, 2010). *Pecking Order Theory* menjelaskan bahwa perusahaan yang menghasilkan keuntungan rendah akan cenderung menggunakan utang dengan jumlah besar, karena dana intern yang dimiliki perusahaan tidak cukup untuk membiayai penjualannya. Jika pendanaan ekstern diperlukan, maka perusahaan akan mengeluarkan surat berharga yang paling aman terlebih dahulu. Perusahaan akan memulai dengan menerbitkan obligasi, kemudian diikuti oleh sekuritas yang lain berkarakteristik opsi (seperti obligasi konversi), apabila masih belum mencukupi, perusahaan baru menerbitkan saham baru. Dengan demikian, pertumbuhan penjualan yang meningkat juga akan menyebabkan peningkatan pada jumlah utang perusahaan.

Hasil pengujian menunjukkan bahwa secara parsial pertumbuhan penjualan berpengaruh positif signifikan pada struktur modal. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa tingkat pertumbuhan yang tinggi, maka struktur modalnya juga tinggi. Hal ini dikarenakan dengan meningkatnya pertumbuhan penjualan mendorong perusahaan untuk menggunakan hutang. Sebaliknya tingkat pertumbuhan penjualan yang rendah, maka tingkat struktur modalnya juga rendah. Hal ini dikarenakan pertumbuhan penjualan yang rendah, membuat perusahaan kesulitan dalam mendapatkan pinjaman

hutang. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Panca Winahyuningsih, Kertati Sumekar, Hanar Prasetyo (2010), Raja Patresia Angeliend (2012), Vina Ratna Furi dan Syaifudin (2011) yang menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal

Ukuran perusahaan (*Firm Size*) menjadi alternatif informasi untuk pihak luar. Semakin besar ukuran perusahaan maka semakin besar aset yang dimiliki perusahaan, hal ini menyebabkan semakin tinggi agunan perusahaan yang akan meningkatkan utang perusahaan, dengan meningkatnya utang perusahaan maka struktur modal akan meningkat. Perusahaan besar cenderung memiliki arus kas yang stabil dan arus kas yang stabil dapat menjamin minat investor untuk menanamkan dananya ke perusahaan. Perusahaan cenderung menggunakan utang jangka panjang dan modal sendiri karena pembayaran bunga utang dapat mengurangi pajak. Oleh karena itu ukuran perusahaan yang besar berpeluang untuk mendapatkan pinjaman dana berupa utang jangka panjang, sehingga ukuran perusahaan yang besar dapat memperbesar struktur modal perusahaan.

Hasil pengujian ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar ukuran perusahaan dapat meningkatkan struktur modal, karena perusahaan lebih mudah mendapatkan pinjaman hutang. Dengan demikian perusahaan yang lebih besar cenderung menggunakan jumlah hutang yang lebih besar pula. Kondisi ini tidak sesuai dengan teori *Pecking Order Theory* yang menyatakan bahwa perusahaan

cenderung menggunakan sumber dana intern sebanyak mungkin untuk membiayai aktivitas perusahaan. Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Vina Ratna Furi dan Syaifudin (2011) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal. Berbeda dengan hasil penelitian dari Raja Patresia Angeliend (2012) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Pengaruh Umur Perusahaan terhadap Struktur Modal

Umur perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan untuk tetap bertahan didalam menghadapi persaingan usaha. Umur perusahaan merupakan ukuran akan standar reputasi didalam model struktur modal. Perusahaan yang telah lama berdiri dimungkinkan akan mempunyai reputasi yang lebih baik dibandingkan dengan perusahaan yang baru berdiri karena seiring dengan perjalanan waktu yang lebih lama berarti perusahaan telah menghadapi berbagai kondisi. Reputasi berpengaruh terhadap nama baik perusahaan telah dibangun selama bertahun-tahun yang dipahami oleh pasar dan yang diamati kemampuannya untuk memenuhi kewajibannya secara tepat waktu.

Hasil pengujian menunjukkan bahwa umur perusahaan secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal. Hubungan positif ini menunjukkan bahwa perusahaan yang telah lama berdiri akan lebih mudah mendapatkan pinjaman berupa utang jangka panjang, dengan demikian struktur modal pada perusahaan akan meningkat. Hal ini dikarenakan perusahaan yang telah lama berdiri dipercaya mampu untuk mengelola keuangan perusahaan dengan baik, sehingga kemungkinan gulung tikar

sangat kecil. Hasil pengujian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Yunanti dan Pangestuti (2011) yang menyatakan bahwa umur perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal.

KESIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil hipotesis secara simultan (Uji F) menunjukkan bahwa secara simultan profitabilitas, pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan, dan umur perusahaan mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel struktur modal.

Berdasarkan hasil koefisien determinasi nilai Adjusted Rsquare sebesar 0,159, hal ini berarti besarnya pengaruh profitabilitas, pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan, dan umur perusahaan dapat menjelaskan struktur modal sebesar 15,9% sedangkan 84,1% dijelaskan oleh faktor-faktor lain diluar penelitian ini.

Berdasarkan hasil uji hipotesis secara parsial menunjukkan bahwa : (a) Profitabilitas mempunyai pengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. (b) Pertumbuhan Penjualan mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. (c) Ukuran Perusahaan mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. (d) Umur Perusahaan mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.

KETERBATASAN

Penelitian ini memiliki keterbatasan yang mempengaruhi hasil penelitian. Keterbatasan tersebut antara lain adalah : (1) Variabel independen dalam penelitian ini yaitu profitabilitas, pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan dan umur perusahaan hanya mampu menjelaskan

15,9% atas pengaruhnya terhadap struktur modal sisanya sebesar 84,1% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak termasuk dalam penelitian. (2) Terbatasnya sampel yang dipilih dalam penelitian ini dikarenakan terdapat perusahaan yang tidak konsisten menerbitkan laporan keuangan di Bursa Efek Indonesia selama periode 2010-2015.

SARAN

Saran yang dapat diberikat peneliti mengenai penelitian ini adalah sebagai berikut: (1) Bagi perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia diharapkan mampu untuk meningkatkan profit atau laba perusahaan agar dapat meminimalkan utang perusahaan. (2) Bagi Para Peneliti sebaiknya menambahkan variabel lain seperti resiko bisnis, kepemilikan manajerial, dan likuiditas sehingga mencakup lebih luas lagi penelitiannya.

DAFTAR RUJUKAN

- Brigham, Eugene F. dan Joel F. Houston. 2011. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Friska Firmanti. 2011. "Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia". *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*. Vol.13, No.2 hal 119-128.
- Damayanti. 2013. "Pengaruh Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, Peluang Bertumbuhan Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal (Studi Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia)". *Jurnal Perspektif Bisnis*. Vol.1, No. 1 hal 69-81.
- Dyah Sih Rahayu. 2005. "Pengaruh Kepemilikan Saham Manajerial dan Institusional pada Struktur Modal Perusahaan." *Jurnal Akuntansi dan Auditin*. Vol.1, No.2 hal 181-197.
- Imam Ghozali. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 19*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Joni dan Lina. 2010. "Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal". *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*. Vol.12, No.2 hal 81-96.
- Mamduh M. Hanafi. 2012. *Manajemen Keuangan Edisi 1*. Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta.
- Margaretha, Farah, & Lina Sari. 2005. "Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Multinasional di Indonesia". *Media Riset Bisnis & Manajemen*. Vol.5, No.2 hal 230-252.
- Muhajir dan Triyono. 2012. "Faktor – Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Manufaktur pada Bursa Efek Indonesia Periode 2005-2009". *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*. Vol 1, No.1 hal 1-20.
- Panca Winahyuningsih, Kertati Sumekar dan Hanar Prasetyo. 2009. "Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Yang Go Public Di Bursa Efek Indonesia". *Jurnal ISSN: 1979-6889*.
- Raja Patresia Angeliend. 2014. "Analisis struktur modal dan faktor-faktor yang mempengaruhinya

- (studi pada sektor manufaktur di bursa efek indonesia)". *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*. Vol.1, No.1 hal 1-14.
- Saidi. 2004. "Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur Go Public di Bursa Efek Jakarta (BEJ) Tahun 1997-2002". *Jurnal Bisnis dan Ekonomi*. Vol.1, No.1 hal 44-58.
- Sofyan Safri Harahap. 2007. *Analisis Kritis atas Laporan Keuangan*. Jakarta: Rajagrafindo Persada.
- Suad Husnan. 2000. *Manajemen Keuangan Teori dan Penerapan (Keputusan Jangka Panjang)*. Yogyakarta: BPFE.
- Van Horne, James C dan John M. Wachowicz. Jr. 2013. *Principle Financial Management*. Jakarta: Salemba Empat.
- Vina Ratna Furi, Saifudin. 2012. "Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI tahun 2009-2010)". *Jurnal Akuntansi*. Vol.1, No.2 hal 49-61.
- Weston, J.F dan Brigham. 1994. *Dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Erlangga.
- Yudhanta Sambharakhresma. 2010. "Pengaruh Size Of Firm, Growth dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Perusahaan". *Jurnal Akuntansi, Manajemen Bisnis Dan Sektor Publik (JAMBSP)*. Vol.6, No.2 hal 197-216.