

**PENGARUH PROFITABILITAS, STRUKTUR ASET, UKURAN
PERUSAHAAN, LIKUIDITAS, DAN PERTUMBUHAN PENJUALAN
TERHADAP STRUKTUR MODAL PERUSAHAAN MANUFAKTUR**

ARTIKEL ILMIAH

Diajukan untuk Memenuhi Salah Satu Syarat Penyelesaian
Program Pendidikan Sarjana
Program Studi Akuntansi



Oleh :

ADI CAHYO NUGROHO
2015310684

**SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS
SURABAYA
2019**

PENGESAHAN ARTIKEL

Nama : Adi Cahyo Nugroho
Tempat, Tanggal Lahir : Manokwari, 08 November 1997
NIM : 2015310684
Program Studi : Akuntansi
Program Pendidikan : Sarjana
Konsentrasi : Akuntansi Keuangan
Judul : Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aset, Ukuran Perusahaan, Likuiditas Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal Perusahaan Manufaktur

Disetujui dan diterima baik oleh :

Dosen Pembimbing,

Tanggal : 19 September 2019

(Nur'aini Rokhmania, S.E., Ak., M.Ak., CA)

NIDN : 0713107801

Ketua Program Studi Sarjana Akuntansi

Tanggal : 19 September 2019

(Dr. Nanang Shonhadji, SE, Ak., M.Si., CA., CIBA., CMA)

PENGARUH PROFITABILITAS, STRUKTUR ASET, UKURAN PERUSAHAAN, LIKUIDITAS, DAN PERTUMBUHAN PENJUALAN TERHADAP STRUKTUR MODAL PERUSAHAAN MANUFAKTUR

Adi Cahyo Nugroho
STIE Perbanas Surabaya
Email: 2015310684@students.perbanas.ac.id

ABSTRACT

The capital structure is a description of the company that finances all of the company's operational activities from various sources, with funds sourced from the company's internal and external companies. The purpose of this study was to determine the effect of profitability, asset structure, firm size, liquidity, and sale growth to capital structure. The population of this study is manufactured company that listed in Indonesia Stock Exchange from 2015 to 2017. The sample selection setting by specific criteria and samples that meet the criteria are as many as 179 companies. The analysis used is multiple linier regression. The results of this study indicate that the variable profitability, asset structure and sale growth do not influence on capital structure while the firm size and liquidity variable has a effect on capital structure.

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

PENDAHULUAN

Setiap perusahaan selalu memiliki sumber pendanaan yang berasal dari modal, baik modal yang berasal dari internal maupun berasal dari eksternal. Masalah modal akan selalu berkaitan dengan seberapa besar kebutuhan dana yang akan diperlukan oleh perusahaan dengan kemampuan perusahaan dalam memperoleh sumber pendanaannya. Struktur modal merupakan komposisi yang berasal dari hutang dan ekuitas. Sumber dana yang berasal dari hutang memiliki biaya modal berupa biaya bunga, sedangkan sumber dana yang berasal dari ekuitas memiliki biaya modal yang berupa dividen. Menurut Husnan dan Pudjiastuti (2012:251), Keputusan pendanaan perusahaan menyangkut keputusan tentang bentuk dan komposisi pendanaan yang akan digunakan oleh perusahaan. Oleh

karena itu perusahaan harus merencanakan kebutuhan dana yang akan dikeluarkan oleh perusahaan, sehingga manajer dapat menghimpun dana baik dari internal maupun dari eksternal. Karena segala bentuk keputusan yang telah diambil oleh manajer akan mempengaruhi bentuk dan komposisi pendanaan yang akan digunakan oleh perusahaan.

Struktur modal sangatlah penting bagi perusahaan karena sejalan dengan aktivitas operasional perusahaan sehari-harinya, serta modal tambahan yang tidak sedikit sangat diperlukan oleh perusahaan. Adanya kekurangan pendanaan tersebut akan mengakibatkan terhambatnya kegiatan perusahaan sehingga perusahaan memerlukan tambahan dana yang tidak sedikit. Struktur modal yang diputuskan oleh

manajer sering kali menimbulkan konflik dengan para pemegang saham, konflik tersebut muncul dikarenakan adanya perbedaan kepentingan antara manajemen dengan pemilik (pemegang saham). Pada dasarnya perusahaan didirikan untuk mempunyai tujuan yang sama yaitu meningkatkan kemakmuran pemilik, dan pemegang saham. Sementara itu manajer mempunyai tujuan sendiri untuk kemakmuran individu (Wardhana, 2012).

Terdapat adanya fenomena yang terjadi pada perusahaan manufaktur yang dikutip pada lama (www.bisnis.com). Pada tahun 2017. PT Nipress Tbk (NIPS) melakukan pembangunan pabrik baru guna untuk mendukung ekspansi dan target pertumbuhan pendapatan perseroan di tahun tersebut. Pengembangan pabrik dan penambahan mesin yang memerlukan waktu sekitar 1 tahun tersebut, memerlukan dana mencapai Rp 1,879 miliar. Dengan kebutuhan dana yang cukup besar perusahaan menggunakan sumber pembiayaan yang berasal dari kepemilikan saham sebesar Rp 879 juta dan Rp 1 miliar yang berasal dari pinjaman bank. Upaya yang dilakukan PT. Nipress Tbk dalam mencukupi dana yang akan digunakan untuk mengembangkan perusahaannya memberikan gambaran bahwa ketika perusahaan tidak mampu memenuhi dana dengan modal sendiri, maka perusahaan akan mencari dana tambahan yang berasal dari sumber pendanaan eksternal. Sehingga menyebabkan liabilitas jangka panjang dalam struktur modal perusahaan akan meningkat.

Lain halnya dengan PT. Supreme Cable Manufacturing & Commerce (SCCO) pada tahun 2016. Perusahaan mengalami peningkatan laba bersih sebesar Rp 340.593.630.534 dibandingkan dengan tahun 2015 laba bersih perusahaan hanya sebesar Rp 159.119.646.125. Pada tahun 2016, PT. Supreme Cable Manufacturing &

Commerce (SCCO) mengalokasikan belanja modal sebesar Rp 85 juta untuk pembelian mesin produksi kabel optik. Alokasi dana dari 85 miliar tersebut, dana sebesar Rp 55 juta digunakan untuk penambahan aset tetap berupa penambahan mesin. Sisa dana sebesar Rp 30 juta digunakan sebagai pemeliharaan fasilitas produksi (bisnis.com). Dalam hal ini upaya yang dilakukan PT. Supreme Cable Manufacturing & Commerce (SCCO) dalam hal belanja modal dan penambahan aset, perusahaan lebih memilih menggunakan laba bersih yang dimiliki. Sehingga perusahaan mengurangi penggunaan hutang sebagai sumber pendanaan yang pada akhirnya tingkat hutang yang dimiliki perusahaan pun tidak mengalami kenaikan yang cukup tinggi.

Topik mengenai struktur modal sangatlah menarik untuk diteliti, karena struktur modal merupakan setengah dari nyawa perusahaan, dikatakan seperti itu karena struktur modal merupakan langkah awal bagi perusahaan dalam menjalankan kegiatan operasional perusahaan dan pengembangan perusahaan, serta permodalan perusahaan yang dimana permodalan tersebut dibagi menjadi dua sisi, sisi yang pertama yaitu harta yang dimiliki suatu perusahaan tersebut atau yang biasa disebut aset, kemudian sisi yang kedua yaitu pendanaan dari hutang maupun dengan menerbitkan saham baru. Dalam menentukan struktur modal perusahaan, ada beberapa faktor yang dipertimbangkan oleh perusahaan pada umumnya antara lain *Profitabilitas, Struktur Aset, Ukuran Perusahaan, Likuiditas, dan Pertumbuhan Penjualan*.

Profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan suatu laba, tanpa adanya laba akan sangat sulit bagi perusahaan untuk mendapatkan modal yang berasal dari luar. Bagi kreditur, pemilik perusahaan, dan pihak manajemen

perusahaan, laba sangatlah penting dikarenakan laba dapat menjaga kelangsungan hidup bagi suatu perusahaan. Profitabilitas dapat mempengaruhi struktur modal karena semakin tinggi profitabilitas menunjukkan bahwa perusahaan mampu berkinerja dengan baik sehingga dapat menghasilkan dana internal berlebih (Brigham Houston, 2011:189). Hal ini mengakibatkan semakin rendah profitabilitas perusahaan maka semakin tinggi tingkat penggunaan hutangnya, karena perusahaan dianggap tidak mampu mendanai investasinya melalui sumber dana internalnya. Menurut hasil penelitian Arief, Topowijono, dan Nuzula (2016) serta Angrita dan Delicia (2017) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Akan tetapi, berdasarkan hasil penelitian Lusya (2014) menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Struktur aset merupakan perbandingan antara aset tetap dengan total aset yang dimiliki perusahaan yang dapat menentukan besarnya alokasi dana untuk masing-masing komponen aset. Semakin tinggi struktur aset perusahaan menunjukkan semakin tinggi kemampuan perusahaan mendapatkan jaminan hutang jangka panjang (Brigham & Houston, 2014: 188). Struktur aset ini dapat diukur dengan membagi aset tetap dengan total aset yang dimiliki perusahaan. Perusahaan yang memiliki aset tetap yang besar dapat dengan mudah mendapatkan modal dari luar perusahaan. Struktur aset merupakan penentuan seberapa banyak alokasi untuk masing-masing komponen aset. Ketika perusahaan mempunyai aset tetap yang besar, penilaian asetnya menjadi lebih mudah sehingga permasalahan asimetri informasi lebih rendah. Dengan demikian, perusahaan dapat mengurangi kemampuan penggunaan modal hutangnya ketika proporsi aset tetap meningkat. Sesuai dengan penelitian Angrita dan Delicia (2017) serta Nurul dan Listyorini (2017) menyatakan bahwa struktur aset

berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Tetapi penelitian yang dilakukan oleh Bagus dan Nadia (2014) menyatakan bahwa struktur aset tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Ukuran perusahaan menunjukkan besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat dinilai dari beberapa segi. Besar kecilnya ukuran perusahaan dapat didasarkan pada total nilai aset, total penjualan, kapitalisasi pasar, jumlah tenaga kerja dan sebagainya (Bambang, 2010:343). Perusahaan yang besar dianggap memiliki banyak kelebihan daripada perusahaan kecil. Pertama, perusahaan dapat lebih mudah memperoleh dana dari pasar modal (pihak eksternal). Kedua, perusahaan besar akan memiliki kekuatan tawar-menawar lebih besar daripada perusahaan kecil. Ukuran perusahaan juga dapat mempengaruhi struktur modal, dikarenakan semakin besar ukuran perusahaan maka dianggap semakin besar pula kebutuhan dana yang berasal dari hutang. Berdasarkan hasil penelitian Arief, Topowijono, dan Nila (2016), serta Angrita dan Delicia (2017) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, sedangkan penelitian Tarus Kiptanui Thomas, Nehemiah, dan Geoffrey (2014) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh tidak signifikan terhadap struktur modal, serta Bagus dan Nadia (2014) menyatakan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Hal ini menunjukkan semakin besar ukuran perusahaan maka semakin rendah penggunaan dana yang berasal dari hutang, karena dianggap perusahaan sudah mampu memenuhi sumber pendanaannya melalui sumber dana internal.

Likuiditas adalah kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang jatuh tempo (Kasmir, 2015:110). Hal ini berarti apabila perusahaan ditagih, maka perusahaan akan mampu untuk memenuhi hutang (membayar) tersebut saat jatuh

tempo. Perusahaan dengan rasio likuiditas yang lebih tinggi akan memiliki *internal financing* yang cukup untuk membayar kewajibannya sehingga struktur modal juga akan berkurang. Menurut penelitian Ditya dan Made (2016) serta Nurul dan Listyorini (2017) menyatakan likuiditas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Namun berbeda dengan penelitian yang dilakukan Arief, Topowijono, dan Nila (2016) menyatakan likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Pertumbuhan penjualan merupakan perubahan kenaikan ataupun penurunan penjualan dari tahun ke tahun yang dapat dilihat pada laporan laba rugi suatu perusahaan (Rudianto, 2009:56). Perusahaan dengan tingkat penjualan yang tinggi dapat menggunakan hutang yang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan dengan pertumbuhan penjualan yang rendah, karena keuntungan yang diperoleh dari peningkatan penjualan tersebut diharapkan dapat menutupi biaya bunga hutang. Menurut penelitian Nurul dan Listyorini (2017) menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Namun pernyataan tersebut tidak sejalan dengan penelitian Safitri dan Siti (2017) yang menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

RERANGKA TEORITIS YANG DIPAKAI DAN HIPOTESIS

Trade of Theory

Trade-Off Theory merupakan teori struktur modal yang menyatakan bahwa perusahaan menukar manfaat pajak dari pendanaan hutang dengan masalah yang ditimbulkan dari potensi kebangkrutan. Teori ini berusaha menyeimbangkan manfaat dan pengorbanan yang timbul sebagai akibat dari penggunaan hutang. *Trade-Off Theory* menjelaskan adanya hubungan antara pajak, risiko kebangkrutan, dan penggunaan hutang

yang disebabkan keputusan struktur modal yang diambil perusahaan. Teori ini menyatakan bahwa perusahaan dapat menentukan target rasio hutang yang optimal, yang ditentukan berdasarkan pertimbangan antara manfaat dan biaya kebangkrutan karena perusahaan memiliki hutang. Perusahaan juga harus bisa mempertimbangkan kemampuan dalam melunasi hutang tersebut.

Brigham dan Houston (2011:183) meringkas inti dari *trade-off theory* sebagai berikut:

1. Fakta bahwa bunga merupakan beban pengurang pajak yang menjadikan hutang relatif rendah dibanding saham biasa atau saham preferen.
2. Dalam dunia nyata perusahaan jarang menggunakan hutang 100% dalam pendanaannya, dengan tujuan untuk menjaga biaya yang berhubungan dengan kebangkrutan.
3. Hutang mempunyai tingkat ambang batas dimana biaya kebangkrutan menjadi penting bagi struktur modal yang optimal yaitu manfaat perlindungan pajak terhadap perlindungan hutang yang tinggi.

Pecking Order Theory

Pecking order theory menyatakan bahwa pendanaan hutang yang berasal dari eksternal bermula dari adanya defisit pada pendanaan internal. *Pecking order theory* menjelaskan bahwa perusahaan yang memiliki tingkat keuntungan yang tinggi pada umumnya memiliki tingkat hutang yang relatif lebih rendah. Tingkat keuntungan yang tinggi dapat dijadikan sebagai sumber dana internal yang cukup bagi suatu perusahaan.

Adapun ringkasan dari *Pecking order theory* yaitu:

1. Pendanaan internal adalah pendanaan yang akan diutamakan penggunaannya dalam struktur modal perusahaan,
2. Perusahaan akan menyesuaikan rasio pembagian dividen dengan investasi yang dimiliki perusahaan dan berupaya untuk tidak melakukan

- perubahan pembayaran dividen terlalu besar,
3. Pembayaran dividen yang cenderung konstan akan menyebabkan laba yang dimiliki perusahaan berfluktuasi,
 4. Apabila perusahaan menggunakan pendanaan eksternal, maka perusahaan akan memilih untuk menggunakan utang terlebih dahulu dibandingkan menerbitkan saham baru. (Suad Husnan dan Enny Pudjiastuti, 2012 : 278)

Hubungan Profitabilitas terhadap Struktur Modal

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang berkaitan dengan penjualan, aset, dan modal perusahaan. Dalam jangka panjang, investor akan lebih menganalisa profitabilitas karena dapat menggambarkan seberapa besar tingkat keuntungan yang akan diperolehnya dalam bentuk dividen. Perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi biasanya menggunakan utang yang relatif kecil. Tingkat pengembalian yang tinggi akan mengurangi ketergantungan pada pihak luar, karena tingkat keuntungan yang tinggi memungkinkan perusahaan untuk memperoleh sebagian besar pendanaannya dari laba ditahan.

Profitabilitas memiliki pengaruh terhadap struktur modal, ketika kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba cukup besar, sehingga perusahaan akan lebih banyak membutuhkan dana yang diperoleh dari hutang. Perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi cenderung menggunakan hutang yang relatif rendah karena tingkat profitabilitas yang tinggi menyediakan sejumlah dana internal yang relatif besar yang diakumulasikan sebagai laba ditahan. Sebaliknya, perusahaan yang memiliki profitabilitas yang rendah cenderung menggunakan hutang yang relatif tinggi karena dana internal yang dimiliki tidak cukup untuk mendanai kegiatan operasional perusahaan. Hal ini

disebabkan karena perusahaan mengalokasikan sebagian besar keuntungannya pada laba ditahan sehingga mengandalkan sumber internal daripada menggunakan hutang. Hal ini sesuai dengan pecking order theory yang menyatakan bahwa, perusahaan lebih memilih menggunakan sumber dana internal daripada sumber dana eksternal. Hasil penelitian yang dilakukan Arief, Topowijono, dan Nuzula (2016) serta Angrita dan Delicia (2017) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Hal ini mengakibatkan semakin tinggi profitabilitas perusahaan maka semakin rendah tingkat hutangnya, karena dianggap mampu mendanai investasinya melalui dana internalnya.

Hubungan Struktur Aset terhadap Struktur Modal

Struktur aset merupakan perbandingan antara aset tetap dengan total aset yang dimiliki perusahaan yang dapat menentukan besarnya alokasi dana untuk masing-masing komponen aset. Struktur aset menggambarkan sebagian jumlah aset yang dapat dijadikan jaminan karena apabila perusahaan dihadapkan pada kondisi kesulitan keuangan dalam membayar hutangnya maka aset-aset berwujud atau aset tetap yang dimiliki perusahaan dijadikan jaminan kepada pihak luar yang memberikan pinjaman. Pada umumnya perusahaan yang memiliki jaminan terhadap hutang akan lebih mudah mendapatkan hutang daripada perusahaan yang tidak memiliki jaminan. Oleh karena itu perusahaan yang memiliki aset tetap dalam jumlah relatif banyak dan dapat digunakan sebagai jaminan, maka perusahaan tersebut cenderung menggunakan banyak hutang (Brigham & Houston, 2011:188).

Hasil penelitian Angrita dan Delicia (2017) serta Nurul dan Listyorini (2017) yang menyatakan bahwa struktur aset berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Hal ini dapat diartikan

apabila struktur aset meningkat maka struktur modal akan mengalami penurunan, pada dasarnya pada saat struktur aset meningkat maka perusahaan tidak akan mengalami kekurangan dana dalam memenuhi kebutuhan modalnya, begitu pula sebaliknya apabila struktur aset menurun maka struktur modal akan mengalami kenaikan, karena ketika struktur aset menurun maka perusahaan akan mengalami kekurangan dalam memenuhi dana untuk kebutuhan modalnya.

Hubungan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal

Ukuran perusahaan merupakan suatu gambaran mengenai besar dan kecilnya suatu perusahaan yang merupakan salah satu faktor yang dipertimbangkan perusahaan dalam menentukan berapa besar kebijakan atau keputusan pendanaan (struktur modal) dalam memenuhi ukuran atau besarnya aset perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan, maka perusahaan akan menggunakan hutang dalam jumlah yang besar, hal ini berarti menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki jumlah aset yang semakin tinggi pula.

Perusahaan yang ukurannya relatif besar akan cenderung menggunakan dana eksternalnya yang semakin besar dikarenakan kebutuhan dana juga semakin meningkat seiring dengan pertumbuhan perusahaan. Selain pendanaan internal, alternatif selanjutnya adalah pendanaan eksternal. Hal ini sejalan dengan *pecking order theory* yang menyatakan bahwa, jika penggunaan internal tidak mencukupi, maka perusahaan dapat menggunakan alternatif kedua penggunaan hutang. Berdasarkan hasil penelitian Arief, Topowijono, dan Nila (2016), serta Angrita dan Delicia (2017) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Hubungan Likuiditas terhadap Struktur Modal

Likuiditas merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang segera harus dipenuhi. Semakin tinggi likuiditas perusahaan maka semakin tinggi struktur modal. Hal ini berarti, semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya yang menunjukkan perusahaan dalam keadaan sehat, sehingga akan mempermudah perusahaan dalam memperoleh kewajiban jangka panjangnya yang berasal dari pihak luar perusahaan. Perusahaan yang memiliki likuiditas yang tinggi berarti perusahaan memiliki *internal financing* yang cukup digunakan untuk membiayai kewajibannya sehingga struktur modal juga akan berkurang, sehingga dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi likuiditas suatu perusahaan akan semakin besar pula kemampuan perusahaan dalam membayar kewajibannya.

Penelitian Ditya dan Made (2016) serta Nurul dan Listyorini (2017) menyatakan likuiditas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Hal ini berarti perusahaan yang mempunyai likuiditas yang tinggi akan cenderung tidak menggunakan pembiayaan dari hutang dikarenakan perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi mempunyai dana internal yang besar, sehingga perusahaan tersebut akan lebih menggunakan dana internalnya terlebih dahulu sebelum menggunakan pembiayaan eksternal menggunakan hutang. Sesuai dengan Pecking Order Theory menyatakan bahwa perusahaan dengan tingkat likuiditas tinggi berarti perusahaan memiliki dana internal yang tinggi pula karena perusahaan tidak menggunakan pembiayaan dari hutang. Sehingga perusahaan akan cenderung menggunakan dana yang dimilikinya terlebih dahulu sebelum menggunakan dana dari pihak luar melalui hutang.

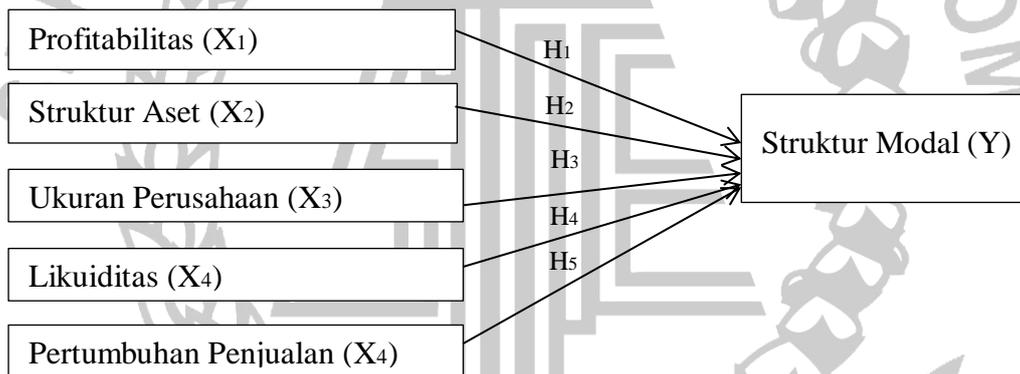
Hubungan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal

Pertumbuhan penjualan merupakan kemampuan perusahaan untuk meningkatkan tujuan perusahaan dalam meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan penjualan yang tinggi, cenderung menggunakan hutang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan yang tingkat pertumbuhannya rendah karena perusahaan membutuhkan penambahan aset untuk mendukung pertumbuhan penjualan. Berdasarkan hasil penelitian Nurul dan Listyorini (2017) menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal. Hal ini dapat

diartikan bahwa apabila Pertumbuhan Penjualan meningkat maka struktur modal akan meningkat, dan sebaliknya apabila pertumbuhan penjualan mengalami penurunan maka struktur modal juga akan mengalami penurunan. Hal ini dikarenakan apabila pertumbuhan penjualan menurun maka akan mengakibatkan penurunan terhadap laba yang diperoleh perusahaan, dan apabila laba yang diperoleh perusahaan tersebut semakin kecil maka struktur modal untuk kegiatan operasional tahun berikutnya pun akan semakin kecil.

Kerangka Pemikiran

Kerangka pemikiran yang mendasari penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut:



Gambar 1
Kerangka Pemikiran

METODE PENELITIAN

RANCANGAN PENELITIAN

Dipenelitian ini peneliti akan menjelaskan mengenai rancangan penelitian yang terdiri dari dua aspek yaitu:

1. Penelitian ini menggunakan penelitian dasar yaitu penelitian kuantitatif. Penelitian kuantitatif adalah pengujian hipotesis dengan menguji menggunakan variabel-variabel penelitian.
2. Penelitian ini merupakan penelitian data sekunder. Data sekunder adalah data yang dihasilkan melalui media

perantara dari pihak lain. Dimana data yang diperoleh merupakan arsip data sehingga penelitian berdasarkan data yang tertulis.

BATASAN PENELITIAN

Sampel yang digunakan pada penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) selama 3 tahun yaitu periode 2015 – 2017. Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah Struktur Modal. Adapun variabel independen yang digunakan adalah profitabilitas, struktur aset, ukuran

perusahaan, likuiditas, dan pertumbuhan penjualan.

IDENTIFIKASI VARIABEL

Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah satu variabel dependen dan empat variabel independen yang terdiri dari:

a. Variabel Dependen

Variabel dependen adalah variabel yang dipengaruhi oleh variabel-variabel independen. Variabel yang digunakan pada penelitian ini adalah struktur modal.

b. Variabel Independen

Variabel independen adalah variabel yang mempengaruhi variabel dependen. Variabel yang digunakan pada penelitian ini terdiri dari:

- X1 : Profitabilitas
- X2 : Struktur Aset
- X3 : Ukuran Perusahaan
- X4 : Likuiditas
- X5 : Pertumbuhan Penjualan

DEFINISI OPERASIONAL DAN PENGUKURAN VARIABEL

Variabel Dependen (Y)

Struktur Modal

Struktur modal merupakan sumber pendanaan yang terdiri dari hutang dan modal sendiri. Modal terdiri dari komponen-komponen pembiayaan yang digunakan oleh perusahaan untuk membiayai seluruh kegiatan operasi. Struktur modal dapat diukur menggunakan rumus.

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Ekuitas}}$$

Variabel Dependen (X)

1. Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan suatu laba. Perusahaan yang

memiliki profitabilitas yang besar lebih cenderung menggunakan hutang yang cukup relatif kecil karena profitnya cukup besar untuk membiayai kebutuhan. Profitabilitas dapat dihitung dengan menggunakan beberapa cara seperti yang telah dijelaskan pada bab sebelumnya. Akan tetapi, dalam penelitian kali ini peneliti menggunakan *Return On Equity (ROE)*. Rumus yang digunakan:

$$\text{Return On Equity} = \frac{\text{Earning after tax}}{\text{Equity}}$$

2. Struktur Aset

Struktur aset merupakan perbandingan antara aset tetap dengan total aset yang dimiliki perusahaan yang dapat menentukan besarnya alokasi dana untuk masing-masing komponen aset. Semakin tinggi struktur aset perusahaan menunjukkan semakin tinggi kemampuan perusahaan mendapatkan jaminan hutang jangka panjang (Brigham & Houston, 2014: 188). Perusahaan dengan struktur aset tinggi cenderung memilih menggunakan dana dari pihak luar atau hutang untuk mendanai kebutuhan modalnya. Struktur Aset dapat diukur menggunakan rumus.

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

3. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan dapat memperlihatkan atau menunjukkan besar kecilnya aset yang dimiliki suatu perusahaan. Semakin besar ukuran suatu perusahaan cenderung menggunakan hutang yang relative besar sebagai sumber pendanaan. Perusahaan yang lebih besar akan berani mengeluarkan saham baru dalam memenuhi kebutuhan perusahaan sehingga perusahaan yang besar cenderung menggunakan sumber pendanaan eksternal. Ukuran perusahaan dapat diukur menggunakan rumus.

$$\text{Size} = \ln(\text{Total Asset})$$

4. Likuiditas

Likuiditas merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang segera harus dipenuhi. Semakin besar tingkat likuiditas suatu perusahaan, semakin mudah perusahaan mendapatkan utang. Hal ini dikarenakan perusahaan dengan tingkat likuiditas tinggi memiliki dana internal yang besar sehingga perusahaan tersebut akan lebih memilih menggunakan dana internalnya terlebih dahulu untuk membiayai investasinya sebelum menggunakan pembiayaan eksternal (hutang). Likuiditas dapat diukur menggunakan rumus.

$$\text{Current Rasio} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$$

5. Pertumbuhan Penjualan

Pertumbuhan penjualan merupakan indikator permintaan dan daya saing perusahaan dalam suatu industri. Pertumbuhan penjualan mencerminkan keberhasilan investasi periode masa lalu dan dapat dijadikan sebagai prediksi pertumbuhan masa yang akan datang. Pertumbuhan Penjualan dapat dilihat melalui pertumbuhan penjualan dari tahun ke tahun. Perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan yang tinggi memungkinkan perusahaan tersebut memiliki hutang yang lebih besar dibandingkan perusahaan yang memiliki pertumbuhan yang rendah. Rumus yang digunakan untuk mengukur pertumbuhan penjualan adalah sebagai berikut:

$$GS = \frac{TP(t) - TP_{(t-1)}}{TP_{(t-1)}} \times 100\%$$

Keterangan:

TP (t) : Total penjualan pada tahun ini.

TP_(t-1) : Total penjualan pada tahun sebelumnya.

POPULASI, SAMPEL, DAN TEKNIK PENGAMBILAN SAMPEL

Populasi pada penelitian ini mengambil seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015 – 2017. Penelitian sampel penelitian menggunakan metode purposive sampling, yaitu peneliti melakukan pertimbangan-pertimbangan dan kriteria-kriteria tertentu dalam pemilihan sampel. Kriteria yang digunakan dalam pemilihan sampel adalah:

1. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2015-2017.
2. Perusahaan yang menyajikan laporan keuangan secara berturut-turut selama tahun 2015-2017.
3. Perusahaan yang menyajikan laporan keuangan per 31 Desember untuk tahun 2015-2017 dengan menggunakan mata uang rupiah.
4. Perusahaan manufaktur yang selalu menghasilkan laba yang positif selama tahun 2015-2017.

DATA DAN METODE PENGAMBILAN DATA

Data yang digunakan penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder yang digunakan adalah pada seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015-2017 dengan kriteria-kriteria tertentu. Sedangkan metode pengumpulan data yang dilakukan oleh peneliti ini menggunakan metode secara dokumentasi, sehingga data yang diperoleh didapatkan melalui situs resmi dari Bursa Efek Indonesia yaitu www.idx.co.id

TEKNIK ANALISIS DATA

Pada penelitian ini ada beberapa teknik analisis data yang digunakan dalam menguji pengaruh profitabilitas, struktur aset, ukuran perusahaan, likuiditas, dan pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal. Beberapa teknik tersebut adalah sebagai berikut:

ANALISIS DESKRIPTIF

Analisis deskriptif adalah statistika yang digunakan dalam penelitian untuk menganalisa data penelitian dengan cara mendeskripsikan atau dengan menggambarkan data yang telah terkumpul. Dengan menggunakan analisis deskriptif dapat memberikan gambaran untuk mengetahui secara keseluruhan variabel yang digunakan dengan melihat nilai maksimum, minimum, nilai rata-rata, standar deviasi.

ANALISIS REGRESI LINIER BERGANDA

Analisis yang digunakan dalam penelitian adalah analisis regresi linier berganda. Penggunaan analisis tersebut bertujuan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen. Variabel independen terdiri dari profitabilitas, struktur aset, ukuran perusahaan, likuiditas, dan pertumbuhan penjualan sedangkan variabel dependennya adalah struktur modal.

Model regresi:

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

Keterangan:

Y	= Struktur Modal
α	= Koefisien Konstanta
β_1, \dots, β_5	= Koefisien Regresi
X1	= Profitabilitas
X2	= Struktur Aset
X3	= Ukuran Perusahaan
X4	= Likuiditas

X5	= Pertumbuhan Penjualan
e	= error

UJI ASUMSI KLASIK

1. UJI NORMALITAS

Uji Normalitas merupakan bagian dari uji asumsi klasik. Menurut Imam (2013:160) penelitian dengan menggunakan uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi dengan variabel independen dan dependen memiliki distribusi yang normal atau tidak. Data yang baik apabila residual datanya berdistribusi normal. Pengujian uji normalitas menggunakan Kolmogorov Smirnov Test dengan ketentuan $\alpha = 0,05$. Kriteria uji normalitas:

- Signifikansi (Sig) $\geq \alpha = 0,05$ maka residual data berdistribusi normal
- Signifikansi (Sig) $< \alpha = 0,05$ maka residual data tidak berdistribusi normal

2. UJI MULTIKOLONIERITAS

Uji Multikolonieritas merupakan salah satu bagian dari uji asumsi klasik. Uji Multikolonieritas ini bertujuan untuk menguji apakah ada pengaruh korelasi diantara variabel-variabel independen. Diketahui bahwa model regresi yang baik terjadi jika tidak terjadi korelasi diantara variabel independen. Untuk mengetahui ada atau tidaknya multikolonieritas dapat dilihat dari nilai tolerance dan variance inflation factor (VIF).

- Apabila nilai *tolerance* $\leq 0,10$ dan apabila $VIF \geq 10$, maka dikatakan model terindikasi masalah multikolonieritas
- Apabila nilai *tolerance* $> 0,10$ dan apabila nilai $VIF < 10$, maka dikatakan model bebas dari masalah multikolonieritas

3. UJI AUTOKORELASI

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linier terdapat autokorelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1. Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari

autokorelasi (Ghozali, 2013:110). Uji autokorelasi dilakukan dengan uji *Run Test*. Pengambilan keputusan ada atau tidaknya autokorelasi dilakukan dengan membandingkan tingkat signifikan $\alpha=0,05$. Cara mendeteksi yaitu:

- a. Jika tingkat signifikan \geq dari alfa 0,05 maka tidak terjadi autokorelasi
- b. Jika tingkat signifikan $<$ dari alfa 0,05 maka terjadi autokorelasi

4. UJI HETEROSKEDASTISITAS

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk mengetahui ada atau tidaknya penyimpangan asumsi klasik heteroskedastisitas yang artinya apakah model regresi terdapat adanya ketidaksamaan varians dari residual atas pengamatan ke pengamatan yang lain. Pada model regresi dikatakan baik apabila tidak terjadi heteroskedastisitas (Ghozali, 2013:134). Model ini diuji dengan uji glejser, yaitu dengan cara:

- a. Dinyatakan terjadi heteroskedastisitas jika nilai signifikan $\leq 0,05$
- b. Dinyatakan tidak terjadi heteroskedastisitas jika nilai signifikan $> 0,05$

UJI HIPOTESIS

1. UJI F

Pada penelitian ini uji F berfungsi untuk mengetahui apakah model regresi pada penelitian ini fit atau tidak. Dan juga apakah mempengaruhi variabel independen secara bersama-sama terhadap variabel dependen atau tidak. Langkah dalam menentukan uji ini adalah, merumuskan hipotesis yaitu:

H_0 : Tidak ada pengaruh antara seluruh variabel independen terhadap variabel dependen, maka model regresi fit

H_1 : Ada pengaruh antara salah satu variabel independen terhadap variabel dependen, model regresi fit

Dengan tingkat signifikansi $\alpha = 5$ persen atau 0,05. Maka dapat terjadi jika $P\text{-Value} \leq \alpha = 0,05$ maka H_0 ditolak dan H_1 diterima. Sehingga dapat diartikan bahwa salah satu variabel independen

memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen model regresi fit. Sebaliknya apabila $P\text{-Value} > \alpha = 0,05$ maka H_0 diterima dan H_1 ditolak, sehingga dapat diartikan bahwa seluruh variabel independen tidak memiliki pengaruh terhadap variabel dependen model regresi tidak fit.

2. ANALISIS KOEFISIEN DETERMINASI (R^2)

Analisis koefisien determinasi bertujuan seberapa jauh model dalam menerangkan variasi variabel dependen.. Nilai koefisien determinasi berada di antara nol dan satu. Hasil R^2 yang kecil mengartikan bahwa keterbatasan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen. Namun hasil R^2 yang mendekati nilai satu mengartikan bahwa hampir seluruh variabel independen dapat memberikan informasi yang dibutuhkan dalam memprediksi variabel dependen.

3. UJI t

Uji t digunakan untuk mengetahui apakah variabel-variabel independen secara parsial berpengaruh nyata atau tidak terhadap variabel dependen. Derajat signifikansi yang digunakan adalah 0,05. Apabila nilai signifikan lebih kecil dari derajat kepercayaan maka kita menerima hipotesis alternatif, yang menyatakan bahwa suatu variabel independen secara parsial mempengaruhi variabel dependen. Sebaliknya apabila nilai signifikan lebih besar dari derajat kepercayaan maka kita menolak hipotesis alternatif, yang menyatakan bahwa suatu variabel independen secara parsial tidak mempengaruhi variabel dependen.

a. H_0 : nilai signifikansi $\geq 0,05$; tidak ada pengaruh yang signifikan antara variabel independen terhadap variabel dependen

b. H_1 : nilai signifikansi $< 0,05$; ada pengaruh yang signifikan antara variabel independen terhadap variabel dependen.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

ANALISIS DESKRIPTIF

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DE R	179	0,01 153	1,225 32	0,502 3773	0,300 54641
RO E	179	0,00 221	4,330 63	0,210 7240	0,463 77056
SA	179	0,03 557	2,786 02	0,413 5756	0,248 39319
SIZ E	179	21,2 987 3	33,34 964	28,56 6844 9	1,923 30103
CR	179	0,00 137	15,16 460	2,836 2948	2,105 5564
SG	179	- 0,88 948	9,024 38	0,098 4405	0,718 72818

Nilai minimum struktur modal sebesar 0,01153 atau 1,153% yang merupakan perhitungan nilai dari PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk (JAPFA) tahun 2017. Nilai maksimum dimiliki oleh PT. Alkinda Naratama Tbk (ALDO) dengan nilai sebesar 1,22532 atau 122,532% pada tahun 2016. Hal ini berarti apabila modal perusahaan sebesar Rp 100 maka hutang perusahaan sebesar Rp 122,532. Struktur modal memiliki rata-rata (*mean*) sebesar 0,5023773 atau 50,24% yang merupakan nilai rata-rata dari tahun 2015-2017. Struktur modal juga memiliki nilai standar deviasi sebesar 0,30054641 atau 30,05. Nilai rata-rata menunjukkan nilai yang lebih besar daripada nilai standar deviasi. Hal ini menunjukkan bahwa struktur modal memiliki variasi data yang kecil, sehingga dapat dikatakan bahwa struktur modal memiliki data yang bersifat homogen.

Nilai minimum profitabilitas sebesar 0,00221 atau 0,221% yang merupakan perhitungan nilai dari PT Sat Nusa Persada Tbk (PTSN) pada tahun 2015. Nilai maksimum dimiliki oleh PT Nusantara Inti Corpora Tbk (UNIT) dengan nilai sebesar 4,33063 atau 433,063% pada tahun 2017.

Nilai rata-rata (*mean*) diperoleh profitabilitas sebesar 0,2107240. Nilai standar deviasi diperoleh sebesar 0,46377056 sehingga dapat disimpulkan bahwa nilai standar deviasi lebih besar dari nilai *mean* ($0,46377056 > 0,2107240$) hal ini menunjukkan bahwa tingkat sebaran data terbilang besar atau bersifat heterogen.

Nilai minimum struktur aset sebesar 0,03557 atau 3,557% yang merupakan perhitungan nilai dari PT. Duta Pertiwi Nusantara Tbk (DPNS) Tbk pada tahun 2017. Nilai maksimum dimiliki oleh perusahaan PT. Impack Pratama Industri Tbk (IMPC) dengan nilai sebesar 2,78602 atau 278,602% pada tahun 2015. Struktur aset memiliki rata-rata (*mean*) sebesar 0,4135756 atau 41,35% yang merupakan nilai rata-rata dari tahun 2015-2017. Struktur aset juga memiliki nilai standar deviasi sebesar 0,24839319 atau 24,84%. Nilai standar deviasi lebih besar dari nilai *mean* ($23,97% > 19,84%$) sehingga dapat disimpulkan bahwa hal ini menunjukkan bahwa struktur aset memiliki variasi data yang besar, sehingga dapat dikatakan bahwa struktur aset memiliki data yang bersifat heterogen.

Nilai minimum ukuran perusahaan sebesar 21,29873 atau 2129,873% yang merupakan perhitungan nilai dari perusahaan PT Niprpres Tbk (NIPS) pada tahun 2016. Nilai maksimum dimiliki oleh PT. Indo Kordsa Tbk (BRAM) dengan nilai sebesar 33,34964 atau 3.334,964% pada tahun 2017. Ukuran perusahaan memiliki rata-rata (*mean*) sebesar 28,5668449 atau 2.856,68% yang merupakan nilai rata-rata dari tahun 2015-2017. Ukuran perusahaan juga memiliki nilai standar deviasi sebesar 1,92330103 atau 192,33%. Nilai rata-rata menunjukkan nilai yang lebih besar daripada nilai standar deviasi ($2.856,68% > 192,33%$) hal ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan memiliki variasi data yang kecil, sehingga dapat dikatakan bahwa ukuran perusahaan memiliki data yang bersifat homogen.

Nilai minimum likuiditas sebesar 0,00137 atau 0,137% yang merupakan perhitungan nilai dari perusahaan PT. Wijaya Karya Beton Tbk (WTON) pada tahun 2015. Nilai maksimum dimiliki oleh PT. Duta Pertiwi Nusantara Tbk (DPNS) Tbk dengan nilai sebesar 15,16460 atau 1516,460% pada tahun 2016. Likuiditas memiliki rata-rata (*mean*) sebesar 2,8362948 atau 283,63% yang merupakan nilai rata-rata dari tahun 2015-2017. Likuiditas juga memiliki nilai standar deviasi sebesar 2,1055564 atau 210,56%. Nilai rata-rata menunjukkan nilai yang lebih besar daripada nilai standar deviasi ($283,63\% > 210,56\%$) hal ini menunjukkan bahwa likuiditas memiliki variasi data yang kecil, sehingga dapat dikatakan bahwa likuiditas memiliki data yang bersifat homogen.

Nilai minimum pertumbuhan penjualan sebesar -0,88948 yang merupakan perhitungan nilai dari perusahaan PT. Delta Djakarta Tbk (DLTA) pada tahun 2016. Nilai maksimum sebesar 9,02438 yang dimiliki oleh PT. Delta Djakarta Tbk (DLTA) pada tahun 2017. Pertumbuhan penjualan memiliki rata-rata (*mean*) sebesar 0,0984405 atau 9,84% yang merupakan nilai rata-rata dari tahun 2015-2017. Pertumbuhan penjualan juga memiliki nilai standar deviasi sebesar 0,71872818 atau 71,87%. Nilai standar deviasi menunjukkan nilai yang lebih besar daripada nilai rata-rata ($71,87\% > 9,84\%$) hal ini menunjukkan bahwa tingkat sebaran data terbilang besar atau bersifat heterogen.

UJI NORMALITAS

N	179
Test Statistic	0,064
Asymp. Sig. (2-tailed)	0,072

Dengan jumlah data sebanyak 179 dengan nilai Asymp Sig (2-tailed) sebesar

0,072, dimana nilainya lebih besar dari 0,05 ($\alpha=5\%$), sehingga dapat disimpulkan bahwa residual model regresi berdistribusi normal. Dengan demikian asumsi normalitas residual telah terpenuhi dan dilanjutkan kepengujian asumsi berikutnya.

UJI MULTIKOLONIERITAS

Variabel Bebas	Tolerance	VIF	Keterangan
Profitabilitas	,967	1,034	Bebas Multikolinieritas
Struktur Aset	,952	1,050	Bebas Multikolinieritas
Ukuran Perusahaan	,979	1,022	Bebas Multikolinieritas
Likuiditas	,909	1,100	Bebas Multikolinieritas
Pertumbuhan Penjualan	,960	1,042	Bebas Multikolinieritas

Dapat diketahui bahwa nilai tolerance masing-masing variabel bebas diatas 0,10 demikian pula nilai VIF semuanya di bawah angka 10, sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi bebas dari multikolinieritas.

UJI AUTOKORELASI

Test Value	Asymp Sig (2-tailed)
-0,03640	0,267

Bahwa uji autokorelasi dengan menggunakan uji Run Test ini mendapatkan nilai test adalah -0,03640 dengan probabilitas 0,267. Hal ini berarti hipotesis diterima karena probabilitas signifikan $> 0,05$, sehingga dapat

disimpulkan model regresi bebas dari autokorelasi.

UJI HETEROKEDASTISITAS

Variabel Bebas	Signifikan si	Keterangan
Profitabilitas	0,563	Tidak Terjadi Heteroskedastisitas
Struktur Aset	0,718	Tidak Terjadi Heteroskedastisitas
Ukuran Perusahaan	0,112	Tidak Terjadi Heteroskedastisitas
Likuiditas	0,068	Tidak Terjadi Heteroskedastisitas
Pertumbuhan Penjualan	0,808	Tidak Terjadi Heteroskedastisitas

Bahwa variabel profitabilitas, struktur aset, ukuran perusahaan, likuiditas dan pertumbuhan penjualan masing-masing memiliki tingkat signikan sebesar 0,563, 0,718, 0,112, 0,068 dan 0,808. Maka nilai tersebut memiliki nilai signifikan lebih dari sama dengan 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa variabel profitabilitas, struktur aset, ukuran perusahaan, likuiditas dan pertumbuhan penjualan tidak signifikan secara statistik mempengaruhi nilai absolut (ABS). Sehingga, dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak mengandung adanya heteroskedastisitas.

ANALISIS REGRESI LINIER BERGANDA

Variabel Bebas	B	Sig
Constant	1,613	
Profitabilitas	-0,036	0,394
Struktur Aset	-0,026	0,738

Ukuran Perusahaan	-0,030	0,003
Likuiditas	-0,080	0,000
Pertumbuhan Penjualan	0,013	0,627

Persamaan :

$$SM = 1,613 - 0,036 (ROE) - 0,026 (SA) - 0,030 (SIZE) - 0,080 (CR) + 0,013 (SG) + \varepsilon$$

UJI F

Model	Surn of Squares	Df	Mean Square	F Hitung	Sig
Regresi	4,966	5	0,993	15,463	0,000
Residual	11,112	17	0,064		
Total	16,078	17			

Tabel F menunjukkan bahwa nilai signifikansi (Sig) 0,000 < 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa H_0 ditolak yang berarti ada pengaruh salah satu variabel independen terhadap variabel dependen dan model regresi yang dibuat merupakan model regresi yang fit.

ANALISIS KOEFISIEN DETERMINASI (R²)

R	R Square	Adjusted R Square
0,556	0,309	0,289

Tabel nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,289. Hal ini menunjukkan bahwa sebesar 28,9% yang berarti profitabilitas, struktur aset, ukuran perusahaan, likuiditas, dan pertumbuhan penjualan memberikan perubahan terhadap struktur modal sebesar 28,9% sedangkan sisanya 71,1% dipengaruhi oleh model variabel

lainnya yang tidak dimasukkan dalam model.

UJI t

Variabel Bebas	B	t hitung	Sig	Keterangan
Profitabilitas	-0,055	-0,854	0,394	Tidak Signikan
Struktur Aset	-0,022	-0,335	0,738	Tidak Signikan
Ukuran Perusahaan	-0,194	-3,044	0,003	Signifikan
Likuiditas	-0,558	-8,411	0,000	Signikan
Pertumbuhan Penjualan	0,031	0,487	0,627	Tidak Signikan

1. Hipotesis pertama dilakukan untuk menguji pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal. Berdasarkan tabel 4.18 diketahui nilai t sebesar -0,854 dengan nilai signifikansi sebesar 0,394. Tingkat signifikansi 0,394 lebih dari 0,05 yang berarti bahwa H_0 diterima dan H_1 ditolak, sehingga dapat disimpulkan variabel profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

2. Hipotesis kedua dilakukan untuk menguji pengaruh struktur aset terhadap struktur modal. Berdasarkan tabel 4.18 diketahui nilai t sebesar -0,335 dengan nilai signifikansi sebesar 0,738. Tingkat signifikansi 0,738 lebih dari 0,05 yang berarti bahwa H_0 diterima dan H_2 ditolak, sehingga dapat disimpulkan variabel struktur aset tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

3. Hipotesis ketiga dilakukan untuk menguji pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal. Berdasarkan tabel 4.18 diketahui nilai t sebesar -3,044

dengan nilai signifikansi sebesar 0,003. Tingkat signifikansi 0,003 kurang dari 0,05 yang berarti bahwa H_0 ditolak dan H_3 diterima, sehingga dapat disimpulkan variabel ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal.

4. Hipotesis keempat dilakukan untuk menguji pengaruh likuiditas terhadap struktur modal. Berdasarkan tabel 4.18 diketahui nilai t sebesar -8,411 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000. Tingkat signifikansi 0,000 kurang dari 0,05 yang berarti bahwa H_0 ditolak dan H_4 diterima, sehingga dapat disimpulkan variabel likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal.

5. Hipotesis kelima dilakukan untuk menguji pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal. Berdasarkan tabel 4.18 diketahui nilai t sebesar 0,487 dengan nilai signifikansi sebesar 0,627. Tingkat signifikansi 0,627 lebih dari 0,05 yang berarti bahwa H_0 diterima dan H_5 ditolak, sehingga dapat disimpulkan variabel pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

PEMBAHASAN

PENGARUH PROFITABILITAS TERHADAP STRUKTUR MODAL

Berdasarkan hasil yang didapat dari uji t diperoleh nilai signifikan dari variabel profitabilitas sebesar 0,394. Besar tingkat signifikansi 0,394 lebih besar dari 0,05 yang berarti bahwa H_1 ditolak, sehingga dapat disimpulkan variabel profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Hal ini terbukti dari grafik deskriptif sebagaimana pada gambar 4.2 menunjukkan rata-rata profitabilitas cenderung meningkat sementara grafik rata-rata struktur modal cenderung mengalami penurunan yang terlihat pada gambar 4.1. Hal ini menunjukkan bahwa ketika profit yang dihasilkan perusahaan tinggi, maka perusahaan cenderung lebih menggunakan dana internal yaitu modal sendiri dan laba ditahan dalam kegiatan operasional perusahaan dengan begitu *debt*

to equity ratio (DER) menurun, hal ini dikarenakan perusahaan memiliki sumber dana internal yang besar sehingga perusahaan lebih sedikit memerlukan hutang dan tidak berpengaruh signifikansinya profitabilitas terhadap struktur modal menjelaskan bahwa besar atau kecilnya dari tingkat profitabilitas tidak mempengaruhi struktur modal perusahaan.

Hal ini sesuai dengan *pecking order theory* menyatakan bahwa perusahaan yang profitabilitasnya tinggi memiliki sumber dana internal yang banyak. Ketika sumber dana internal banyak, perusahaan akan menggunakan pendanaan internal yaitu modal sendiri terlebih dahulu untuk memenuhi kegiatan operasional perusahaan daripada menggunakan pendanaan eksternal yaitu hutang. Hasil penelitian ini sejalan dengan yang dilakukan Lusia (2014) menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Hal ini mengakibatkan semakin tinggi profitabilitas perusahaan maka semakin rendah tingkat hutangnya, karena dianggap mampu mendanai investasinya melalui dana internalnya.

PENGARUH STRUKTUR ASET TERHADAP STRUKTUR MODAL

Berdasarkan hasil yang didapat dari uji t diperoleh nilai signifikan dari variabel struktur aset sebesar 0,738. Besar tingkat signifikansi 0,738 lebih besar dari 0,05 yang berarti bahwa H_2 ditolak, sehingga dapat disimpulkan bahwa struktur aset tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Hal ini disebabkan karena jenis aset yang dapat dijamin, sehingga aset tetap yang dimiliki oleh perusahaan bukan merupakan aset multiguna yang tidak begitu baik untuk dijadikan sebagai jaminan. Oleh sebab itu kreditur akan memilih aset maupun syarat perjanjian lainnya sebagai acuan dalam memberikan kredit kepada perusahaan, misalnya saham, sertifikat kepemilikan, akta cash, persediaan, piutang, mesin, peralatan,

penerimaan, kontrak jual beli, rekening bank, klaim asuransi dan deposito. Hal inilah yang menyebabkan penambahan aset tetap perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Dapat dilihat pada perusahaan PT. Duta Pertiwi Nusantara pada tahun 2017 memiliki tingkat struktur aset yang rendah sebesar 0,0357. Hal ini menunjukkan bahwa nilai struktur aset yang rendah membuat perusahaan tidak mempunyai cukup aset tetap sebagai jaminan modal hutang sehingga struktur aset bukanlah salah satu faktor yang mempengaruhi struktur modal, karena manajemen tidak terlalu memperhatikan struktur aset dalam keputusan menggunakan ataupun menambah hutangnya.

Penelitian ini tidak mendukung teori *trade off theory* dimana semakin tinggi aset tetap perusahaan akan lebih mudah perusahaan dalam mendapatkan utang untuk meningkatkan struktur modal perusahaan dengan aset tetap sebagai jaminan. Tetapi hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Bagus dan Nadia (2014) menyatakan bahwa struktur aset tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP STRUKTUR MODAL

Berdasarkan hasil yang didapat dari uji t diperoleh nilai signifikan dari variabel ukuran perusahaan sebesar 0,003. Besar tingkat signifikansi 0,003 lebih kecil dari 0,05 yang berarti bahwa H_3 diterima, sehingga dapat disimpulkan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal. Hal ini terbukti dari grafik deskriptif sebagaimana pada gambar 4.4 menunjukkan rata-rata ukuran perusahaan pada tahun 2015 ke tahun 2016 mengalami peningkatan sementara grafik rata-rata struktur modal juga cenderung mengalami kenaikan yang terlihat pada gambar 4.1. Hal ini disebabkan, semakin besar ukuran perusahaan yang di indikator total aset maka kecenderungan menggunakan

pendanaan eksternal yaitu hutang juga semakin besar, dikarenakan perusahaan besar pasti membutuhkan dana yang besar pula untuk menunjang pembiayaan kegiatan operasional perusahaan. Apabila modal sendiri tidak mencukupi dalam memenuhi pembiayaan kegiatan perusahaan, maka modal asing digunakan sebagai pilihan alternatif. Hal ini dikarenakan kebutuhan dana semakin meningkat seiring dengan pertumbuhan perusahaan.

Pernyataan tersebut sesuai dengan landasan teori yaitu *pecking order theor*, jika penggunaan dana internal yaitu modal sendiri tidak mencukupi, maka digunakan alternatif kedua yaitu dengan menggunakan dana eksternal yaitu hutang. Ketika ukuran perusahaan yang dimiliki semakin besar, perusahaan dapat dengan mudah mendapatkan jaminan, dengan asumsi pemberi pinjaman percaya bahwa perusahaan mempunyai tingkat likuiditas yang cukup. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh penelitian Arief, Topowijono, dan Nila (2016), serta Angrita dan Delicia (2017) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal.

PENGARUH LIKUIDITAS TERHADAP STRUKTUR MODAL

Berdasarkan hasil yang didapat dari uji t diperoleh nilai signifikan dari variabel likuiditas sebesar 0,000, sehingga dapat disimpulkan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal. Besar tingkat signifikansi 0,000 lebih kecil dari 0,05 yang berarti bahwa H_4 diterima sehingga likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal. Hal ini terbukti dari grafik deskriptif sebagaimana pada gambar 4.5 menunjukkan rata-rata likuiditas cenderung meningkat sementara grafik rata-rata struktur modal cenderung mengalami penurunan yang terlihat pada gambar 4.1. Hal ini disebabkan, semakin besar rasio likuiditas suatu perusahaan maka semakin besar kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban

yang menunjukkan perusahaan tersebut dalam keadaan sehat sehingga akan mempermudah perusahaan dalam memperoleh kewajiban jangka panjang yang berasal dari pihak luar perusahaan dan begitu juga sebaliknya. Perusahaan yang mempunyai likuiditas tinggi akan cenderung tidak menggunakan pembiayaan dari hutang sehingga *debt to equity ratio* (DER) menurun seperti halnya dengan perusahaan PT. Duta Pertiwi Nusantara Tbk (DPNS) pada tahun 2015 yang menunjukkan bahwa aset lancar perusahaan lebih besar dari utang lancar perusahaan sehingga perusahaan dapat memenuhi kewajiban jangka pendeknya dan memilih untuk mendanai kegiatan usahanya dengan modal sendiri. Sebaliknya apabila likuiditas dalam perusahaan rendah maka perusahaan tidak mampu dalam membayar hutang jangka pendeknya.

Pernyataan tersebut sesuai dengan landasan teori yaitu *pecking order theory* yang menyatakan bahwa perusahaan yang mempunyai tingkat likuiditas yang tinggi berarti perusahaan tersebut mempunyai dana internal yang tinggi pula, sehingga suatu perusahaan akan cenderung menggunakan dana yang dimilikinya terlebih dahulu untuk membiayai investasinya sebelum menggunakan dana dari pihak luar melalui hutang. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ditya dan Made (2016) serta Nurul dan Listyorini (2017) menyatakan likuiditas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

PENGARUH PERTUMBUHAN PENJUALAN TERHADAP STRUKTUR MODAL

Berdasarkan hasil yang didapat dari uji t diperoleh nilai signifikan dari variabel pertumbuhan penjualan sebesar 0,627. Besar tingkat signifikansi 0,627 lebih besar dari 0,05 yang berarti bahwa H_5 ditolak, sehingga dapat disimpulkan bahwa pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Hal

ini menunjukkan bahwa besar kecilnya pertumbuhan penjualan tidak mempengaruhi struktur modal perusahaan. Hal ini disebabkan karena penjualan industri perusahaan manufaktur juga dilakukan dengan penjualan kredit yaitu dalam bentuk piutang sehingga kreditur tidak mempertimbangkan pertumbuhan penjualan perusahaan dalam memberikan kredit, selain itu ketika pertumbuhan penjualan menurun maka hutang dalam sebuah perusahaan juga menurun karena tidak ada ekspansi dalam perusahaan sehingga tidak memerlukan tambahan hutang, seperti PT. Delta Djakarta Tbk (DLTA) pada tahun 2016 yang memiliki nilai minimum sebesar -0,88948 yaitu dengan penjualan pada tahun 2016 sebesar Rp. 77.308.328 dan penjualan pada tahun 2015 sebesar Rp. 699.506.819 yang artinya penjualan mengalami penurunan dari tahun 2015-2016 sehingga perusahaan mengalami kerugian dan pendanaan internal perusahaan juga menurun. Hal ini sesuai dengan *pecking order theory* yang menyatakan bahwa apabila pertumbuhan penjualan perusahaan menurun maka kreditur tidak mudah memberi pinjaman dengan asumsi bahwa perusahaan tersebut mengalami kebangkrutan. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Safitri dan Siti (2017) yang menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

KESIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis, pengujian hipotesis, dan pembahasan, maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

a. Hipotesis satu tidak terbukti, profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan

manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015-2017. Hal ini dikarenakan bahwa besar atau kecilnya dari tingkat profitabilitas tidak mempengaruhi struktur modal perusahaan, walaupun perusahaan memiliki profitabilitas yang rendah, perusahaan tidak selalu menggunakan dana internalnya secara berlebihan dalam sumber pembiayaannya begitu juga sebaliknya.

b. Hipotesis kedua tidak terbukti, struktur aset tidak berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015-2017. Hal ini disebabkan karena jenis aset yang dapat dijamin, sehingga aset tetap yang dimiliki oleh perusahaan bukan merupakan aset multiguna yang tidak begitu baik untuk dijadikan sebagai jaminan. Oleh sebab itu kreditur akan memilih aset maupun syarat perjanjian lainnya sebagai acuan dalam memberikan kredit kepada perusahaan, misalnya saham, sertifikat kepemilikan, akta cash, persediaan, piutang, mesin, peralatan, penerimaan, kontrak jual beli, rekening bank, klaim asuransi dan deposito.

c. Hipotesis ketiga terbukti, ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2017. Hal ini disebabkan karena semakin besar ukuran perusahaan yang di indikator total aset maka kecenderungan menggunakan pendanaan eksternal yaitu hutang juga semakin besar dengan kata lain *debt to equity ratio* (DER) meningkat, dikarenakan perusahaan besar pasti membutuhkan dana yang besar pula untuk menunjang pembiayaan kegiatan operasional perusahaan. Apabila modal sendiri tidak mencukupi dalam memenuhi pembiayaan kegiatan operasional perusahaan, maka modal asing digunakan sebagai pilihan alternatif.

- d. Hipotesis keempat terbukti, likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2017. Hal ini disebabkan karena perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas yang tinggi menunjukkan bahwa *debt to equity ratio* (DER) semakin menurun dikarenakan perusahaan tersebut lebih menggunakan dana internalnya terlebih dahulu untuk membiayai investasinya sebelum menggunakan pembiayaan eksternal melalui hutang.
- e. Hipotesis kelima tidak terbukti, pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2017. Hal ini disebabkan karena semakin turun tingkat pertumbuhan penjualan maka semakin menurun pula hutang perusahaan, sehingga mengakibatkan perusahaan tidak dapat memperoleh keuntungan dari kenaikan penjualan yang menyebabkan tidak adanya kepercayaan pada investor.

KETERBATASAN

Penelitian yang telah dilakukan masih memiliki kekurangan dan kendala sehingga menjadikan hal tersebut sebagai keterbatasan penelitian. Keterbatasan tersebut yaitu banyaknya perusahaan manufaktur yang tidak menyajikan laporan keuangan tahunan secara konsisten serta jumlah sampel yang semula 219 data menjadi 179 data karena adanya pengurangan data outlier. Dilakukannya outlier untuk menghasilkan data yang normal.

SARAN

Adanya keterbatasan penelitian yang dipaparkan diatas maka saran yang diberikan untuk penelitian berikutnya yaitu peneliti selanjutnya diharapkan dapat menggunakan data yang memiliki nilai tidak ekstrim agar data yang akan dilakukan uji normalitas berdistribusi

normal sehingga tidak perlu dilakukan *outlier* data serta memperpanjang waktu periode penelitian sehingga sampel yang dihasilkan dapat lebih banyak dan hasil dapat lebih baik.

DAFTAR RUJUKAN

- Amirul Akbar Indra,. R. R. (2017). "Pengaruh Struktur Aktiva, Tingkat Pertumbuhan Penjualan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Struktur Modal Studi Pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Listing di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2014" *Jurnal Administrasi Bisnis (Jab)/Vol. 42 No.1*, 1-8.
- Bambang Riyanto. 2010. *Dasar - Dasar Pembelanjaan Perusahaan*, ed. 4, BPFE - YOGYAKARTA.
- Brigham, Eugene F and Joul F Houston. 2011. *Dasar - dasar Manajemen Keuangan*. Buku 2 Edisi 11. Jakarta : Salemba Empat.
- Ghozali, I. 2013. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS 19 Edisi 5*. Semarang: Universitas Diponegoro
- Hanafi, M. Mamduh, dan Abdul Halim. 2018. *Analisis Laporan Keuangan, Edisi Kelima*. Yogyakarta : UPP STIM YKPN.
- Husnan, S. dan Pudjiastuti E. 2012. *Dasar - dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Keenam. UPP STIM YKPN: Yogyakarta.
- Insiroh, Lusua. 2014. "Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Aset, dan Struktur Aset Terhadap Struktur Modal" *Jurnal Ilmu Manajemen Vol.2 No.3*

- Kanita, Ghia Ghaida. 2014. "Pengaruh Struktur Aktiva dan Profitabilitas terhadap Stuktur Modal Perusahaan Makanan dan Minuman" *Trikonomika* Vol.13 No.2. Hal 127-135
- Kasmir. 2010. *Pengantar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Kencana Prenada Media Group.
- Kasmir, D. 2015. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Rajawali Pers.
- Krisnanda, Putu dan Wiksuana. 2015. "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan, dan *Non Debt Tax Shield* Terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Telekomunikasi di Bursa Efek Indonesia" *E-jurnal Manajemen Unud* Vol.4 No.5. Pp 1434-1451
- Liem, Jemmi, Murhadi, W. dan Sutejo, Bertha. 2013. "Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Industri *Consumer Goods* yang terdaftar di BEI" *Jurnal* Vol.2 No.1
- Murhadi, W. R. 2013. *Analisis Laporan Keuangan Proyeksi dan Valuasi Saham*. Jakarta: Salemba Empat
- Prasetya, Bagus dan Asandimitra, N. 2014. "Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, *Growth Opportunity*, Likuiditas, Struktur Aset, Resiko Bisnis, dan *Non Debt Tax Shield* Terhadap Stuktur Modal pada Perusahaan Sub Sektor Barang Konsumsi" *Jurnal Ilmu Manajemen* Vol. 2 No.4
- Primantara, Ditya dan Dewi. 2016. "Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Risiko Bisnis, Ukuran Perusahaan, dan Pajak Terhadap Struktur Modal" *E-jurnal Manajemen Unud* Vol.5 No.5. Pp 2696-2726
- Setyawan, Arief, Topowijono, dan Nuzula. 2016. "Pengaruh *Firm Size, Growth Opportunity, Profitability, Business Risk, Effective Tax Rate, Asset Tangibility, Firm Age, dan Liquidity* Terhadap Struktur Modal Perusahaan (Studi pada Perusahaan Sektor *Property dan Real Estate* yang terdaftar di BEI tahun 2009-2014)" *Jurnal Administrasi Bisnis* Vol.31 No.1
- Siregar, Syofian. 2013. *Metode Penelitian Kuantitatif: Di Lengkapi dengan Perbandingan Perhitungan Manual dan SPSS*. Kencana Prenada Media Group: Jakarta.
- Thomas, Kiptanui, Chenous and Biwott, 2014. "Do Profitability, Firm Size, and Liquidity Affect Capital Structure? Evidence from Kenyan Listed Firms" *European Journal of Business and Management* Vol.6 No.2
- Wardhana, G. H. 2012. "Pengaruh Profitabilitas, *Asset Tangibility*, dan *Institusional Ownership* Terhadap Stuktur Modal dan Dampaknya Terhadap Kebijakan Dividen". *Jurnal Bisnis Strategi* Vol. 21 No. 1, 95-111.
- www.bisnis.com Diakses 03 April 2019
- www.idx.co.id Diakses 03 April 2019