



ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI STRUKTUR MODAL (STUDI KASUS PADA PERUSAHAAN MAKANAN DAN MINUMAN YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2012 – 2016)

Michael Adi Guna, R. Djoko Sampurno¹
Email : michaeladiguna@gmail.com

Departemen Manajemen Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro
Jl. Prof. Soedharto SH Tembalang, Semarang 50275, Phone: +622476486851

ABSTRACT

Capital Structure or in English called debt to equity ratio is one financial ratio that compares the total debt to capital. Capital Structure has a usefulness that is to be a management reference of a company in making decisions about working capital to be used by companies, that the capital itself was funded by external / debt and capital funded by internal company. This research was conducted on companies engaged in food and beverage. This study also looks deeper about the relationship between capital structure with profitability, asset structure, firm size, sales growth and current ratio.

The method used is multiple regression analysis with classical assumption test as statistical requirement. The data used in this study consisted of annual data from the related company financial statements in the period 2012-2016. The sample is divided according to the purpose of research is on 14 food and beverage companies.

The results showed that simultaneously the character of profitability, asset structure, current ratio, firm size and sales growth influenced the performance of capital structure by 43.3%. In partial test of capital structure. Profitability, company size, asset structure and sales growth have positive and insignificant effect on capital structure performance. While the current ratio has a positive and significant effect on the performance of capital structure.

Keyword: Debt to Equity Ratio, Profitability, Asset Structure, Firm Size, Sales Growth, Current Ratio

PENDAHULUAN

Modal merupakan instrumen yang sangat penting dalam mendukung keberlangsungan dari perusahaan, terutama perusahaan yang bergerak dalam sector *food and beverage*. Seiring meningkatnya permintaan konsumen terhadap barang kebutuhan sehari-hari maka meningkat pula kebutuhan perusahaan akan modal perusahaan itu sendiri. Modal yang dibutuhkan oleh perusahaan ini umumnya *and beverage*. akan tetapi belakangan ini jika perusahaan hanya menggunakan modal atau ekuitasnya saja, tentunya perusahaan akan mengalami kesulitan dalam melakukan ekspansi bisnis yang memerlukan modal tambahan. Untuk itulah, peranan hutang dalam kasus ini sangat membantu perusahaan dalam untuk perusahaan dapat melakukan ekspansi tersebut.

Namun masalah perusahaan tidak berhenti sampai disitu saja. Jika jumlah hutang sudah melebihi jumlah ekuitas yang dimiliki oleh perusahaan maka risiko perusahaan dari sisi likuiditas

¹ Corresponding author



akan semakin tinggi. Untuk itulah perusahaan memerlukan sebuah rasio khusus untuk melihat seberapa efektif kinerja tersebut. *Debt to Equity Ratio*(DER) merupakan rasio yang membandingkan jumlah hutang terhadap ekuitas. Rasio inipun sering digunakan oleh para investor untuk melihat seberapa besar hutang perusahaan jika dibandingkan ekuitas yang dimiliki oleh perusahaan atau para pemegang saham. Semakin tinggi DER dari suatu perusahaan maka dikhawatirkan perusahaan akan memiliki risiko yang tinggi pula terhadap likuiditasnya.

Menurut Martono dan Agus Harjito(2010) berpendapat bahwa struktur modal adalah perbandingan atau imbalan pendanaan jangka panjang perusahaan yang ditunjukkan oleh perbandingan hutang jangka panjang terhadap modal sendiri. Dalam pemenuhannya modal dikategorikan menjadi dua jenis yaitu modal sendiri dan modal asing. Pemenuhan modal sendiri berasal dari laba ditahan dan modal saham. Namun demikian ketika pendanaan yang berada dalam perusahaan masih saja mengalami kekurangan dana, maka diperlukan adanya pertimbangan untuk melakukan pendanaan yang berasal dari luar perusahaan, yaitu hutang. Namun dalam memenuhi kebutuhan pendanaan perusahaan diharap menemukan jalan keluar yang efisien. Pendanaan yang efisien akan terjadi apabila perusahaan memiliki struktur modal yang dalam kondisi yang baik. Sedangkan Manajemen Keuangan sendiri adalah suatu proses dalam kegiatan keuangan perusahaan yang berhubungan dengan upaya untuk mendapatkan dana perusahaan serta meminimalkan biaya perusahaan dan juga upaya pengelolaan keuangan suatu badan usaha atau organisasi untuk mencapai tujuan keuangan yang telah ditetapkan.

Oleh karena salah satu tugas manajemen keuangan ialah mencari atau mengumpulkan dana, maka modal dalam hal ini bisa dikatakan merupakan salah satu hal yang terpenting yang perusahaan butuhkan guna membiayai kegiatan operasional, juga agar perusahaan mampu mengembangkan usahanya. Salah satu kegiatan yang dapat dilakukan perusahaan untuk memenuhi kebutuhan modal adalah pendanaan. Pendanaan sendiri dapat dikategorikan menjadi dua jenis yaitu pendanaan eksternal dan pendanaan internal. Keputusan untuk memenuhi dana perusahaan merupakan tugas yang cukup mendasar bagi seorang manajer keuangan yang kemungkinan akan mempengaruhi dari pada kegiatan dan risiko yang mungkin dihadapi oleh perusahaan. Selain itu keputusan investasi merupakan salah satu fungsi utama dari seorang manajer keuangan, serta keputusan Pemenuhan kebutuhan dana dan kebijakan dividen. Dalam mengambil keputusan pendanaan ini juga perlu meninjau lebih jauh berkaitan dengan opsi sumber pendanaan, yaitu pendanaan eksternal atau pendanaan internal. Rodoni dan Nasarudin(2007) membeberkan definisi kalau struktur modal memiliki hubungan dengan struktur pembelanjaan permanen perusahaan yang didasarkan daripada hutang jangka panjang dan modal sendiri.

Food and beverage adalah salah satu dari sekian banyak jenis perusahaan yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia(BEI). Perusahaan *food and beverage* sendiri menjual kebutuhan-kebutuhan umum atau pokok manusia untuk menunjang kehidupan manusia itu sendiri, *food and beverage* itu sendiri dapat dikatakan merupakan salah satu industri penting yang ada di Indonesia atau bahkan dunia. Sifat alami manusia yang konsumtif memperkuat alasan perusahaan penyedia kebutuhan sehari-hari manusia untuk terus berinovasi serta menyediakan produk dengan kualitas yang baik serta memiliki harga jual yang bersaing dengan perusahaan *food and beverage* lainnya. Untuk pendistribusian produk yang dihasilkan oleh perusahaan *food and beverage* biasanya melalui perusahaan *wholesale* dan juga perusahaan retail atau pengecer. Setelah sampai dan juga dijual oleh perusahaan *wholesale* dan retail, disinilah produk daripada perusahaan *food and beverage* akan sampai kepada tangan konsumen. Dengan menggunakan perusahaan *food and beverage* yang terdaftar oleh Bursa Efek Indonesia sebagai objek, dikarenakan oleh eksistensi dari industri ini di Indonesia terus mengalami peningkatan tiap tahunnya. Sehingga menimbulkan ketertarikan untuk bisa diteliti lebih dalam lagi mengenai perihal apa saja yang menimbulkan fenomena ini terjadi. Masyarakat di Indonesia mempunyai sifat dan juga kebiasaan yang amat berbeda dalam hal untuk memenuhi segala barang untuk kebutuhan hidup. Berdasarkan tabel dibawah ini dapat diketahui rata-rata nilai variabel independen dan variabel dependen berdasarkan periode waktu 2012-2016



Tabel 1

Variabel	2012	2013	2014	2015	2016
Profitabilitas	12,56	13,75	10,49	8,76	11,48
Growth	0,20	0,35	0,16	0,03	0,21
Aset	0,38	0,36	0,38	0,39	0,36
Likuiditas	1,85	1,87	1,92	2,03	2,39
Size	28.177	13.757	28.541	28.657	28.7757
	27	88	29	64	0
DER	0,99	0,96	1,12	1,03	0,95

Sumber: IDX, data yang diolah

Dari contoh diatas dan mengacu pada tabel 1.1 maka didapat informasi bahwasanya rata-rata faktor yang memiliki pengaruh kepada DER atau struktur modal masih sangat fluktuatif, berdasarkan kejadian ini pula lah maka terjadi fenomena gap. Fenomena ini didasarkan oleh tabel 1.1 yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan, profitabilitas, struktur aktiva, *sales growth*, dan likuiditas menunjukkan fenomena yang sealar terhadap DER dan juga membentuk hubungan yang positif.

DER dipakai untuk menggambarkan tingkat dari risiko sebuah perusahaan yang jikalau semakin meningkat rasio dari DER, maka harusnya Akan semakin tinggi pula risiko yang mungkin bisa terjadi terhadap perusahaan yang dikarenakan oleh pendanaan yang dibiayai oleh hutang lebih banyak dibanding modal internal usaha. Dalam perhitungannya DER merupakan hutang yang dibagi oleh modal sendiri yang berarti jika hutang lebih banyak daripada modal sendiri maka rasio DER Akan berada diatas angka 1, sehingga pemakaian dana untuk aktivitas perusahaan Akan lebih banyak memakan dari unsur hutang perusahaan. Kejadian ini menjadikan perusahaan memiliki tanggungan beban modal yang bisa jadi cukup besar, risiko perusahaan tidak berhenti sampai disitu saja, perusahaan Akan menambah risiko jika investasi yang dilakukan tidak menghasilkan keuntungan yang optimal. Berdasarkan alasan tersebut maka para investor pasti Akan cenderung lebih tertarik oleh DER yang kurang daripada angka 1 karena kalau sampai DER lebih dari 1 menandakan risiko perusahaan tersebut cukup besar.

KERANGKA PEMIKIRAN TEORITIS DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

Pengaruh Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal

Perusahaan yang memiliki aktiva tetap didalam jumlah yang besar maka berpeluang besar pula dalam menggunakan hutang dengan jumlah yang besar, hal ini disebabkan skala perusahaan yang cukup besar, Akan memiliki akses yang lebih mudah kepada sumber dana jika dibandingkan dengan perusahaan yang skalanya lebih kecil. Besarnya aktiva tetap bisa dipergunakan untuk jaminan perusahaan ketika Akan menggunakan hutang.(Sartono, 2005)

Struktur aktiva berkomposisi atas dua elemen aset antara lain aset tetap serta aset lancar. Aset lancar berupa *cash* yang bisa dipergunakan oleh perusahaan dalam sebuah periode. Sedangkan aktiva tetap ialah aktiva yang memiliki wujud dan juga dapat dipergunakan dalam kegiatan operasional perusahaan. Struktur aktiva sendiri merupakan pembagian dari aset tetap dengan total aset(aset tetap dan aset lancar). Jika jumlah aset tetap yang dipunyai dari sebuah badan usaha dikategorikan besar, maka perusahaan tersebut akan memiliki peluang yang besar pula untuk

memakai pendanaan melalui hutang. Dan aktiva tetap yang dimiliki perusahaan Akan mencerminkan jaminan hutang perusahaan kepada sumber dana. Semakin besar jaminan yang ditawarkan oleh perusahaan, maka akan semakin bertambah kepercayaan pihak penyedia dana terhadap perusahaan. Jika kepercayaan dari penyedia dana mengalami peningkatan terhadap perusahaan, maka proporsi hutang berpeluang menjadi lebih besar dari modal sendiri. Hal inipun sesuai dengan apa yang dipaparkan dari *trade off theory*. Pengertian akan struktur modal ini tidak jauh berbeda halnya dengan riset yang telah dikerjakan oleh, Kartika (2009), Margaretha dan Ramadhan (2010) dan Sabir dan Malik (2012) bahwa struktur aktiva memiliki pengaruh pada struktur modal. Maka dari itu didapatkan hipotesis berikut ini:

H1: Struktur Aktiva berpengaruh positif terhadap Struktur Modal

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal

Ukuran perusahaan berperan sebagai faktor penting yang harus dipertimbangkan didalam menentukan seberapa besar keputusan pendanaan atau struktur modal didalam rangka memnuhi besarnya aktiva sebuah perusahaan (Kartini dan Tulus Arianto, 2008). Perusahaan dengan skala yang besar cenderung memiliki potensi pengeluaran yang semakin besar pula untuk menutupi biaya dari aktivitas-aktivitas yang ada diperusahaan. Maka dari itu timbullah keperluan dana yang semakin melambung yang dibutuhkan oleh perusahaan. Dalam memenuhi kebutuhan pendanaan perusahaan tersebut, biasanya perusahaan yang memiliki skala yang besar cenderung memiliki sumber pendanaan eksternal yang pasti dan akses menuju kepada penyedia dana eksternal tersebut Akan cenderung lebih mudah jika dibandingkan dengan perusahaan yang masih memiliki skala yang cenderung kecil, karena perusahaan dengan skala yang besar memiliki risiko gagal bayar yang lebih kecil jika dibandingkan dengan perusahaan dengan skala yang cenderung kecil. Perusahaan dengan skala yang besar cenderung menggunakan dana eksternal sebgai opsi dalam memenuhi kebutuhan pendanaan di perusahaannya. Hal ini juga sama halnya dengan apa yang dijelaskan dalam *trade off theory*. Pengertian Akan ukuran perusahaan ini sama halnya dengan riset yagn telah dikerjakan oleh Kartika (2009), Yuniati (2011), Sheikh dan Wang (2011), Sabir dan Malik (2012) dan Tongkong (2012) yang menegaskan jikalau ukuran perusahaan memiliki pengaruh pada struktur modal. Maka dari itu didapatkan hipotesis sebagai berikut:

H2: Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap Struktur Modal

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Struktur Modal

Profitabilitas memiliki pengertian yaitu kemampuan perusahaan dalam upaya untuk mendapatkan laba. Profitabilitas juga dijadikan oleh perusahaan sebagai reperesentasi dari kinerja manajemen dalam perusahaan. Perusahaan yang memiliki keuntungan yang tinggi cenderung menggunakan pendanaan secara internal untuk membiayai semua aktivitas perusahaan. Pernyataan ini sesuai dengan *pecking order theory* yang berpendapat bahwa manajemen cenderung Akan mengutamakan pendanaan internal untuk memenuhi kebutuhan modal perusahaan. Pembiayaan eksternal dilaksanakan jikalau pembiayaan internal dirasa tak mencukupi guna menutupi keperluan modal yang dibutuhkan (Santika dan Sudiyatno, 2011). Pengertian Akan pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal ini memiliki kesamaan dengan riset yang dilakukan terlebih dahulu yaitu riset yang dipublikasikan oleh Nurita (2012), Kartika (2009), Yuniati (2011), Margaretha dan Ramadhan (2010) dan Tongkong (2012) yang menegaskan jikalau profitabilitas berdampak negatif bagi struktur modal. Maka dari itu didapatkan hipotesis sebagai berikut:

H3: Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap Struktur Modal

Pengaruh Likuiditas terhadap Struktur Modal

Rasio lancar atau biasa disebut likuiditas merupakan kapabilitas sebuah perusahaan untuk melengkapi kebutuhan finansial perusahaan (Riyanto,1997). Rasio lancar ialah perbandingan antara aset lancar dikurangi oleh hutang lancar (Weston dan Copeland, 1997). Dalam rasio ini ditunjukkan seberapa besar kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban finansialnya atau kewajiban jangka pendeknya yang dipenuhi dengan aktiva lancar yang dimiliki oleh perusahaan. Jika perusahaan memiliki rasio lancar yang tergolong baik, maka sumber pendanaan perusahaan pastilah berasal dari internal perusahaan, yang berarti proporsi penggunaan hutang dalam memenuhi kebutuhan modal bagi perusahaan sangatlah sedikit atau bahkan tidak ada sama sekali. Pecking order theory juga menjelaskan bahwa jika rasio lancar sebuah perusahaan semakin tinggi maka proporsi struktur modal yang dibiayai oleh hutang Akan berbanding terbalik atau rendah, dikarenakan perusahaan cenderung lebih memilih melakukan pendanaan untuk kegiatan

perusahaan dengan modal yang dimiliki oleh perusahaan, maka dari itu dapat diduga bahwa likuiditas memiliki pengaruh yang negatif terhadap struktur modal. Pengertian Akan pengaruh likuiditas terhadap struktur modal ini juga memiliki persamaan dengan riset terdahulu yang menegaskan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap DER seperti riset yang dikerjakan oleh: Yuniati(2011), Sheikh dan Wang (2011) dan Seftianne dan Handayani (2011). Maka dari itu didapatkan hipotesis sebagai berikut:

H4: Likuiditas berpengaruh negatif terhadap Struktur Modal

Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal

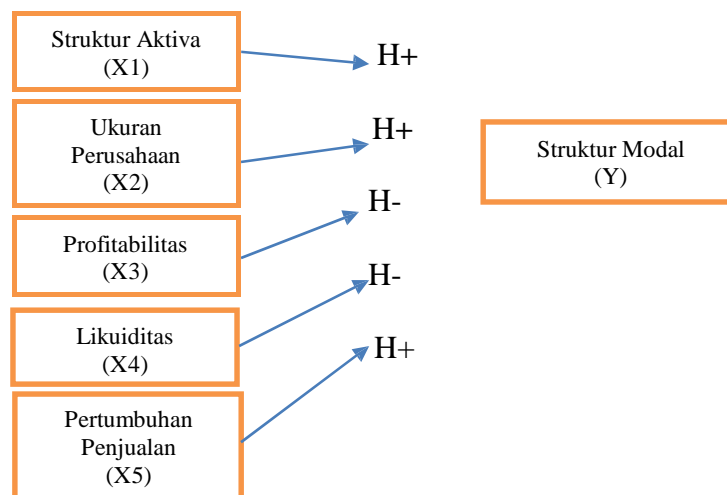
Growth sales atau pertumbuhan penjualan ialah perbedaan dari total penjualan dalam kurung waktu satu tahun ke tahun berikutnya. Perbedaan tersebut dihitung dari perbandingan antara akumulasi penjualan tahun ini dikurangi oleh akumulasi penjualan ditahun sebelumnya lalu dibagi oleh akumulasi penjualan ditahun sebelumnya. Perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan penjualan yang baik pastilah juga memiliki tingkat laba yang baik pula. Dengan adanya tingkat laba yang baik timbullah juga keinginan perusahaan untuk mendapatkan laba yang lebih baik lagi dari tahun ke tahunnya. Seiring dengan munculnya keinginan perusahaan untuk memperbesar pendapatannya tersebut maka dana yang dibutuhkan perusahaan akan berbanding lurus dengan hasrat perusahaan tersebut. Hal ini memiliki kecocokan dengan trade off theory yang berisi tentang keputusan yang mutlak dibuat oleh manajemen dalam menetapkan sumber pendanaan yang dipergunakan guna membiayai kegiatan perusahaan. Perusahaan biasanya akan cenderung memakai pendanaan eksternal dengan menentukan berapa jumlah hutang yang akan dipakai. Perusahaan akan berhenti menggunakan pendanaan eksternal jika pendanaan eksternal tersebut telah mencapai target yang ditetapkan manajemen. Dan dari pernyataan tersebut dapat diduga bahwa Pertumbuhan penjualan memiliki pengaruh positif terhadap struktur modal. Hal ini juga memiliki persamaan dengan penelitian terdahulu yang menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap struktur modal sama halnya dengan riset yang dipublikasikan oleh: Tongkong (2012), Yuniati (2011) yang menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif pada struktur modal. Maka dari itu didapatkan hipotesis sebagai berikut:

H5: Pertumbuhan Penjualan berpengaruh positif terhadap Struktur Modal

Kerangka Pemikiran Teoritis

Berdasarkan hasil dari tinjauan pustaka, landasan teori dan beberapa penelitian yang telah dilakukan, maka didapatkan kerangka pemikiran yang bisa dikembangkan didalam riset ini seperti halnya gambar sebagai berikut:

Gambar 1



Sumber: Acaravici (2015), Kartika (2009), Yuniati (2012), Tongkong (2012), Nelson (2015), Boutilda (2014), Nadeem dan Wang (2011)

METODE PENELITIAN

Variabel Penelitian

Variabel-variabel pada penelitian ini terdapat enam variabel yang merupakan komposisi dari satu variabel dependen dan lima variabel independen. Variabel yang menjadi variabel independen pada penelitian ini adalah Struktur Modal (DER), sedangkan variabel independen yang terdapat pada penelitian ini antara lain: Struktur Aktiva, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Likuiditas dan Pertumbuhan penjualan.

Penentuan Sampel

Pemilihan dari populasi perusahaan yang bergerak dalam bidang *food and beverage* ini tidak lain karena masih sedikit penelitian yang membahas *industry food and beverage*, serta pengaruhnya terhadap kondisi dari perekonomian yang ada di Indonesia. Dalam Penelitian ini terdapat 14 Jumlah Perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI tahun 2012-2016, namun tidak semua perusahaan mempublikasikan laporan keuangan selama periode 2012-2016. Maka dari itu peneliti menggunakan 14 perusahaan sebagai sampel dalam penelitian.

Metode Analisis Data

Analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah Analisis Regresi Linier Berganda. Analisis Regresi Linier Berganda memiliki tujuan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh dari variabel-variabel independen dalam penelitian ini terhadap variabel dependen yaitu Struktur Modal.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Berikut adalah hasil dari analisis pengaruh Sturuktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Likuiditas dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal.

Analisis Regresi Linier Berganda

Untuk menjawab hipotesis yang diajukan, maka akan digunakan analisis regresi linier berganda. Hasil pengujian regresi adalah sebagai berikut :

Tabel 2

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized	T	Sig.	
	B	Std. Error	Coefficients			
1	(Constant)	.900	.911	.988	.327	
	SA	.387	.382	.118	1.012	.315
	SIZE	.012	.030	.036	.394	.695
	ROA	.010	.004	.221	2.355	.022
	CR	-.239	.046	-.615	-5.185	.000
	SALESGRO					
	W	-.024	.177	-.013	-.133	.894

a. Dependent Variable: DER

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2017

Bentuk persamaan regresi yang dapat dituliskan dari hasil tersebut dalam bentuk persamaan regresi *standardized* tersebut adalah sebagai berikut :

$$Y = 0,900 + 0,387 X_1 + 0,012 X_2 + 0,010 X_3 - 0,239 X_4 - 0,024 X_5 + e$$

Persamaan koefisien regresi diatas tersebut dapat diartikan sebagai berikut :

Konstanta diketahui sebesar 0,900. Atau dengan pengertian lain jika variabel SA, SIZE, ROA, CR dan SALESGROWTH bernilai 0 maka kinerja dari DER memiliki nilai sebesar 0,900.

Koefisien regresi dari Struktur Aktiva sebesar 0,387. Atau dengan pengertian lain jika variabel Struktur Aktiva meningkat sebesar 1 satuan maka kinerja dari DER akan meningkat sebesar 0,387 satuan, dengan syarat bahwa variabel independen yang lain memiliki nilai tetap.

Koefisien regresi dari Ukuran Perusahaan sebesar 0,012. Atau dengan pengertian lain jika variabel ukuran perusahaan meningkat sebesar 1 satuan maka kinerja dari DER akan meningkat sebesar 0,012 satuan, dengan syarat bahwa variabel independen yang lain memiliki nilai tetap.

Koefisien regresi dari Profitabilitas (ROA) sebesar 0,010. Atau dengan pengertian lain jika variabel profitabilitas meningkat sebesar 1 satuan maka kinerja dari DER akan meningkat sebesar 0,010 satuan, dengan syarat bahwa variabel independen yang lain memiliki nilai tetap.

Koefisien regresi dari Likuiditas sebesar -0,239. Atau dengan pengertian lain jika variabel likuiditas meningkat sebesar 1 satuan maka kinerja dari DER akan menurun sebesar 0,239 satuan, dengan syarat bahwa variabel independen lain memiliki nilai tetap.

Koefisien regresi dari Sales Growth sebesar -0,024. Atau dengan pengertian lain jika variabel Sales Growth meningkat sebesar 1 satuan maka kinerja dari DER akan menurun sebesar 0,024 satuan, dengan syarat bahwa variabel independen lain memiliki nilai tetap.

Uji Signifikansi parsial (Uji t)

Menurut Ghozali (2006), Uji t pada dasarnya menjelaskan seberapa besar pengaruh variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen. Berikut adalah hasil pengujian uji t :

Tabel 3
Hasil Uji t

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized	T	Sig.
	B	Std. Error	Coefficients		
1	(Constant)	.900	.911	.988	.327
	SA	.387	.382	.118	.315
	SIZE	.012	.030	.036	.695
	ROA	.010	.004	.221	.022
	CR	-.239	.046	-.615	.000
	SALESGROW	-.024	.177	-.013	.894

a. Dependent Variable: DER

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2017



Pengaruh Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal

Berdasarkan hasil estimasi variabel Struktur aktiva didapat nilai $t = 1,012$ dengan probabilitas senilai $0,315$. Nilai signifikansi t yang lebih besar dari $0,05$, menandakan bahwa variabel Struktur aktiva tidak mempunyai pengaruh yang signifikan kepada struktur modal. Dengan ini dapat dinyatakan bahwa **Hipotesis 1 ditolak**.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal

Berdasarkan hasil estimasi variabel Ukuran perusahaan didapati nilai $t = 0,394$ dengan probabilitas senilai $0,695$. Nilai signifikansi t yang lebih besar dari $0,05$ menandakan bahwa variabel ukuran perusahaan tidak memiliki dampak yang signifikan terhadap struktur modal. Dengan ini dapat dinyatakan bahwa **Hipotesis 2 ditolak**.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal

Berdasarkan hasil estimasi variabel profitabilitas ROA didapati nilai $t = 2,355$ dengan probabilitas senilai $0,022$. Nilai signifikansi t lebih kecil dari $0,05$ menandakan variabel profitabilitas ROA memiliki dampak yang signifikan terhadap struktur modal. Namun demikian arah pengaruh tersebut berlawanan dengan arah yang dihipotesiskan. Dengan dapat dinyatakan bahwa **Hipotesis 3 ditolak**.

Pengaruh Likuiditas terhadap Struktur Modal

Berdasarkan hasil estimasi variabel likuiditas CR didapati nilai $t = -5,185$ dengan probabilitas senilai $0,000$. Nilai signifikansi t lebih besar dari $0,05$ menandakan variabel likuiditas CR memiliki dampak negatif yang signifikan terhadap struktur modal. Dengan dapat dinyatakan bahwa **Hipotesis 4 diterima**.

Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal

Berdasarkan hasil estimasi variabel pertumbuhan perusahaan didapati nilai $t = -0,133$ dengan probabilitas senilai $0,894$. Nilai signifikansi t yang lebih besar dari $0,05$ yang menandakan bahwa variabel pertumbuhan penjualan tidak memiliki dampak positif yang signifikan terhadap struktur modal. Dengan demikian berarti bahwa **Hipotesis 5 ditolak**.

Uji Kelayakan Model (Uji F)

Uji kelayakan model dilakukan untuk mengetahui apakah variabel-variabel independen yang diteliti dalam penelitian ini memiliki tingkat kelayakan yang tinggi untuk dapat menjelaskan variabel dependen. Pengujian kelayakan model dilakukan dengan menggunakan Uji F. Hasil uji F dapat diketahui dari hasil yang ditampilkan dari tabel ANOVA, dengan syarat perbandingan antara F hitung lebih besar dari F tabel dengan signifikansi kurang dari $0,05$ (Ghozali, 2006). Berikut adalah hasil dari pengujian uji F :

Tabel 4
Uji Model

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	8.339	5	1.668	11.526	.000 ^a
	Residual	9.261	64	.145		
	Total	17.600	69			

a. Predictors: (Constant), SALESGROW, SA, ROA, SIZE, CR

b. Dependent Variable: DER

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2017

Hasil dari pengolahan data yang terdapat pada penelitian ini terlihat bahwa nilai F adalah 11,526 dengan signifikansi sebesar 0,000. Dengan menolak dari syarat batas signifikansi yang lebih kecil 0,05. Maka nilai signifikansi dalam penelitian ini yang lebih kecil dari 0,05 menandakan bahwa struktur modal mampu dijelaskan secara bersama-sama atau simultan oleh profitabilitas, rasio lancar, ukuran perusahaan, struktur aktiva dan pertumbuhan penjualan.

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Uji koefisien determinasi dilakukan untuk mendapatkan informasi seberapa besar pengaruh variabel-variabel independen terhadap variabel dependennya.

Tabel 5
Koefisien Determinasi (R^2)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.688 ^a	.474	.433	.3803964	1.834

a. Predictors: (Constant), SALESGROW, SA, ROA, SIZE, CR

b. Dependent Variable: DER

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2017



Dapat dilihat bahwa koefisien determinasi yang diperlihatkan dari nilai *adjusted R²* sebesar 0,433. Hasil ini menandakan bahwa 43,3% variasi struktur modal mampu dijelaskan oleh profitabilitas yang direpresentasikan oleh ROA, likuiditas, struktur aktiva, pertumbuhan penjualan, dan ukuran perusahaan, sedangkan sisanya sebesar 56,7% Struktur modal dijelaskan oleh variabel lainnya yang terdapat diluar penelitian ini.

KESIMPULAN

Kesimpulan yang dapat diperoleh dari hasil penelitian ini adalah sebagai berikut :

Didasari daripada hasil penelitian, dapat disimpulkan bahwa struktur aktiva tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal. Perusahaan yang mempunyai stuktur aktiva yang tinggi belum tentu memiliki struktur modal yang tinggi juga.

Didasari daripada hasil penelitian, dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Didasari daripada hasil penelitian, dapat disimpulkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap struktur modal. Perusahaan yang mempunyai profitabilitas dalam kasus ini ROA yang tinggi justru akan menghasilkan struktur modal yang tinggi pula.

Didasari daripada hasil penelitian, dapat disimpulkan bahwa likuiditas memiliki pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal. Perusahaan yang memiliki *current ratio* yang cukup tinggi cenderung akan menghasilkan struktur modal yang tinggi juga.

Didasari daripada hasil penelitian, dapat disimpulkan bahwa pertumbuhan penjualan tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan.

REFERENSI

- Ahmed Sheikh, Nadeem. dan Zongjun Wang. 2011. Determinant of capital structure : An empirical study of firm in manufacturing industry in Pakistan. *Managerial Finance* Vol. 37 No. 2, 2011 pp. 117-133 Emerald Group Publishing Limited 0307-4358 DOI 10.1108/03074351111103668.
- Anindia Anugrah Putri, Pratiwi. dan Rahmat Aryo Baskoro. 2014. Analisis Pengaruh Struktur Modal Terhadap Kinerja Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2013. *Jurnal Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia 2014*.
- Baker, Malcolm. dan Jeffrey Wurgler. 2002. Market Timing and Capital Structure. *Journal of Finance* 57 no.1.
- Boutilda, Riris. dan Imo Gandakusuma. 2014. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Profitabilitas Perusahaan: Studi Empiris Terhadap Perusahaan-Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2013. *Jurnal Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia 2014*.
- Brealey, Richard A. Stewart C, Myers. Alan J, Marcus. 2001. *Fundamentals of Corporate Finance. Third Edition*. Singapore: Mc Graw-Hill.
- Dwi Utami, Anita. dan Hendro Prabowo. 2014. Analisis Pengaruh Struktur Modal Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Nonkeuangan Yang Tercatat Pada Bursa Efek



Indonesia Periode Tahun 2009-2013. *Jurnal Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia 2014*.

Ferdinand, Agusty. 2006. *Metode Penelitian Manajemen: Pedoman Penelitian untuk skripsi, Tesis dan Disertai Ilmu Manajemen*. Semarang: Badan Peneliti Undip.

Ghozali, Imam. 2005. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Semarang: Badan peneliti Undip.

Gujarati, Damodar. 2003. *Ekonometri Dasar. Terjemahan: Sumarno Zain*. Jakarta: Erlangga.

Husnan, Suad. 2008. *Manajemen Keuangan : Teori dan Penerapan Buku 1. Edisi 4*. BPFE. Yogyakarta.

Husnan, Suad. dan Enny Pudjiastuti. 2004. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. UPP AMP YKPN, Yogyakarta.

Kakilli Acaravici, Songul. 2015. The Determinants of Capital Structure: Evidence from the Turkish Manufacturing Sector S. *International Journal of Economics and Financial Issues Vol. 5, No. 1, 2015, pp.158-171 ISSN: 2146-4138*.

Kartika, Andi. 2009. Faktor-Faktor yang mempengaruhi struktur modal pada perusahaan manufaktur yang go-publik di BEI. *Dinamika Keuangan dan Perbankan Agustus 2009 Hal 105-122 ISSN 1979-4878*.

Margaretha, Farah. dan Aditya Rizki Ramadhan. 2010. Faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal pada industri manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi Vol 12 No 2 Agustus 2010 Hlm 119-130*.

Martono. dan Agus Harjito. 2010. *Manajemen Keuangan Edisi 3*. Yogyakarta: Ekonesia.

Nurita, Dea. 2012. "Analisis pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, *non debt tax shield*, *dividen payout ratio* dan likuiditas terhadap struktur modal (Pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa efek Indonesia periode 2007-2010). *Jurnal Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro Tahun 2012*.

Riyanto, Bambang. 2008. *Dasar-dasar Pembelajaran Perusahaan Edisi 4*. Yogyakarta: Penerbit GFPE.

Rodoni, Ahmad dan Indoyama Nasaruddin. 2007. *Modul Manajemen Keuangan*.

Rosana, Yuniati. F. 2012. Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia tahun 2004-2009. *Skripsi Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro Tahun 2012*.

Sabir, Mahvish. dan Qaisar Ali Malik. 2012. Determinants of capital structure a study of oil and gas sector of Pakistan. *INTERDISCIPLINARY JOURNAL OF CONTEMPORARY RESEARCH IN BUSINESS COPY RIGHT © 2012 Institute of Interdisciplinary Business Research 395 FEBRUARY 2012 VOL 3, NO 10*.



- Sartono, Agus. 2001. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi Edisi 4*. Yogyakarta: BEF.
- Santika, Rista Bagus. dan Bambang Sudiyatno. 2011. Menentukan Struktur Modal Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Dinamika Keuangan dan Perbankan, Nopember 2011, Hal: 172 - 182 Vol. 3, No. 2 ISSN :1979-4878*.
- Seftianne. dan Ratih Handayani. 2011. Faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal pada perusahaan publik sektor manufaktur. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi Vol 13 No 1 April 2011 Hlm 39-56*.
- Suryanti, Meity. 2011. Pengaruh likuiditas, struktur aktiva, ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, dan profitabilitas terhadap struktur modal-studi pada industri retail yang listed di BEI periode tahun 2005-2008. *Diponegoro Journal of Management ISSN Online 2337-3792*.
- Rosdayah Suhadak,. Faizatur. dan Darmianto. 2013. PENGARUH STRUKTUR MODAL TERHADAP PROFITABILITAS (Studi Pada Perusahaan Real Estate and Property Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2009 – 2011). *Jurnal Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya*.
- Tongkong, Supa. 2012. Key factors influencing capital structure decision and its speed of adjusment of thai listed real estate company. *Procedia - Social and Behavioral Sciences 40 (2012) 716 – 720*.
- Vergas, Nelson et al. 2015. The Determinants of the Capital Structure of Listed on Stock Market Nonfinancial Firms: Evidence for Portugal. *n. 555 March 2015 ISSN: 0870-8541*
- Van Horne, James C. and John M. Wachowicz. 2007. *Fundamentals of Financial Management, Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan*. Jakarta : Salemba Empat.
- Weston J.Fred. dan Eugene F. Brigham. 2001. *Dasar-Dasar manajemen Keuangan*. Erlangga: Jakarta.
- Weston, J. Fred dan Thomas E. Copeland. 1996. *Manajemen Keuangan. Jilid 2*. Erlangga. Jakarta.