

**PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN, STRUKTUR AKTIVA,
PROFITABILITAS, GROWTH, DAN LIKUIDITAS TERHADAP STRUKTUR
MODAL
(Studi empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Periode
2012-2016)**

Gigih Puja Priyagung
gigihpujapriyagung@gmail.com

Progam Studi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Muhammadiyah Yogyakarta
Jalan Lingkar Selatan, Tamantirto, Kasihan, Bantul, Yogyakarta 55183,
Telp: (0274) 387656. Fax: (0274) 387646/387649. Website: www.umy.ac.id

ABSTRACT

This research is conducted for the very purpose of knowing the influence of business risk, assets structure, profitability and firm size on capital structure. Manufacture companies listed on Indonesian stock exchange for the period of 2010-2014 are chosen to be the objects of the research. Using purposive sampling method, the number of objects to 44 companies from a total of 124 observed companies. The data are analyzed with multiple linear regression.

The result of the Research it self are as such; firm size gives negative influence and is significant on capital structure, assets structure gives positive influence and is significant on capital structure, profitability gives negative influence and is significant on capital structure, growth gives positive influence and is significant on capital structure, and liquidity gives negative influence and is significant on capital structure

Key words : firm size (SIZE), assets structure (TA) , profitability (ROI), GROWTH (GROWTH), liquidity (CR) and capital structure (DER)

PENDAHULUAN

Di era globalisasi pada saat ini, setiap perusahaan baik itu perusahaan kecil maupun perusahaan besar pasti saling bersaing dengan bertujuan untuk mempertahankan serta memajukan kehidupan perusahaannya. Biasanya untuk menghadapi sebuah persaingan tersebut perusahaan-perusahaan sekarang ini pasti banyak melakukan berbagai macam cara untuk selalu mengembangkan perusahaannya, yang pertama yaitu seperti melakukan inovasi pada produknya untuk meningkatkan daya saing produk yang dihasilkan, yang kedua melakukan perluasan usaha atau ekspansi pasar, yang ketiga meningkatkan kualitas SDM, dan lain sebagainya. Perusahaan harus memiliki sebuah tujuan yang sangat jelas. Terdapat berbagai macam hal menjadi latar belakang tujuan berdirinya suatu perusahaan. Salah satu tujuannya ialah yaitu untuk memperoleh laba yang maksimal. Di tahun 2006 rata-rata struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa efek Indonesia ialah sebesar 52 %, pada tahun 2007 sebesar 44%, dan demikian juga pada tahun 2008 sebesar 44%. Besarnya nilai rata-rata suatu struktur modal jika dilihat pertahun dari tahun 2006-2008 perusahaan manufaktur yang ada terdaftar di BEI berada di bawah satu. Dan hal ini memang menunjukkan bahwa kegunaan dana dari suatu hutang untuk aktivitas investasinya memang relative sangat rendah dibandingkan penggunaan modal sendiri.

Sumberpendanaan yang didapatoleh suatu perusahaandapat berasal dari interna l maupun eksternal perusahaan. Dalam kelangsungan operasional perusahaan, keputusan pendanaan merupakan salah satu keputusan penting yang dihadapi manajer perusahaan. Keputusan untuk memilih sumberpendanaan atau komposisi pemilihan atas pendanaan disebut sebagai struktur modal.

Keputusan Pendanaan atau keputusan struktur modal yaitu suatu keputusan keuangan yang berkaitan dengan komposisi utang, saham preferen dan saham biasa yang harus digunakan oleh perusahaan. Manajer harus mampu menghimpun dana baik yang bersumber dari dalam perusahaan maupun luar perusahaan secara efisien,

dalam arti keputusan pendanaan tersebut merupakan keputusan pendanaan yang mampu meminimalkan biaya modal yang harus ditanggung perusahaan.

Struktur modal perusahaan dipengaruhi oleh banyak faktor. Dari beberapa penelitian yang sudah dilakukan sebelumnya ada beberapa faktor yang memengaruhi struktur modal antara lain profitabilitas, risiko bisnis, insider ownership, growth opportunity, ukuran perusahaan, struktur aktiva, likuiditas dan sebagainya. Teori pendukung mengenai struktur modal antara lain agency theory, trade off theory, dan pecking order theory. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah ukuran perusahaan, struktur aktiva, profitabilitas, growth, dan likuiditas yang diuji pengaruhnya terhadap struktur modal.

LANDASAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESA

A. Agency Theory (Teori Keagenan)

Teori keagenan diajukan oleh Michael C. Jensen dan William H. Meckling pada tahun 1976. Teori ini merupakan hubungan keagenan yaitu hubungan antara pemegang saham (prinsipal) dengan manajer (agen) yang diberi kekuasaan untuk membuat keputusan. Hubungan keagenan dapat menimbulkan permasalahan keagenan (agency problem) karena adanya konflik kepentingan dan informasi yang tidak lengkap (assymetric information) antara principal dan agen.

Manajer sebagai agen diberikan mandat oleh pemegang saham (*principal*) untuk menjalankan bisnis demi kepentingan prinsipal, yaitu meningkatkan nilai perusahaan dan kemakmuran pemegang saham, sedangkan manajer memiliki kepentingan sendiri yaitu bertambahnya kesejahteraan para manajer dengan berorientasi pada gaji dan komisi. Dalam kondisi ini masing-masing pihak memiliki kepentingan sendiri-sendiri. Inilah yang menjadi masalah dasar dalam *agency theory*, yaitu adanya konflik kepentingan.

Agency theory menyebutkan bahwa sebagai agen dari pemegang saham, manajer tidak selalu bertindak demi kepentingan pemegang saham. Untuk itu, diperlukan biaya

pengawasan yang dapat dilakukan melalui cara-cara seperti pengikatan agen, pemeriksaan laporan keuangan, dan pembatasan terhadap pengambilan keputusan oleh manajemen. Kegiatan pengawasan yang dilakukan memerlukan biaya keagenan. Biaya keagenan digunakan untuk mengontrol semua aktivitas yang dilakukan manajer sehingga manajer dapat bertindak konsisten sesuai dengan perjanjian kontraktual antara kreditor dan pemegang saham (Jensen dan Meckling, 1976).

Ada beberapa alternatif untuk mengurangi *agency cost* yaitu pertama dengan meningkatkan kepemilikan saham oleh manajemen. Menurut Jansen dan Meckling (1976), penambahan kepemilikan manajerial memiliki keuntungan untuk mensejajarkan kepentingan manajer dan pemilik saham. Kedua, meningkatkan pendanaan dengan utang (Wahidawati, 2002). *Debt holders* yang sudah menanamkan dananya dip perusahaan dengan sendirinya akan melakukan pengawasan akan penggunaan dana tersebut. Ketiga, dengan meningkatkan dividend payout ratio, dengan demikian tidak tersedia cukup banyak free cash flow dan manajemen terpaksa mencari dana dari luar untuk membiayai kegiatan investasinya.

B. Trade-off Theory

Trade Off Theory mengatakan ada hal-hal yang membuat perusahaan tidak bisa menggunakan utang sebanyak-banyaknya. Satu hal yang terpenting adalah dengan semakin tingginya utang, maka akan semakin tingginya kemungkinan terjadinya kebangkrutan. Sebagai contoh, semakin tinggi utang, semakin besar bunga yang harus dibayarkan. Kemungkinan perusahaan tidak dapat membayar utang karena bunga yang semakin besar bisa jadi pemberi pinjaman akan membangkrutkan perusahaan tersebut jika tidak bisa membayar utang (Hanafi, 2004).

Menurut *trade-off theory* yang diungkapkan oleh Myers (2001), "Perusahaan akan berhutang sampai pada tingkat utang tertentu, dimana penghematan pajak (*tax shields*) dari tambahan hutang sama dengan biaya kesulitan keuangan (*financial distress*)". Biaya kesulitan keuangan (*financial distress*) adalah biaya kebangkrutan (*bankruptcy costs*) atau *reorganization*, dan biaya keagenan (*agency costs*) yang meningkat akibat dari turunnya

kredibilitas suatu perusahaan. *Trade-off theory* dalam menentukan struktur modal yang optimal memasukkan beberapa faktor antara lain pajak, biaya keagenan (*agency costs*) dan biaya kesulitan keuangan (*financial distress*) tetapi tetap mempertahankan asumsi efisiensi pasar dan *symmetric information* sebagai imbalan dan manfaat penggunaan utang. Tingkat hutang yang optimal tercapai ketika penghematan pajak (*tax shields*) mencapai jumlah yang maksimal terhadap biaya kesulitan keuangan (*costs of financial distress*).

Trade-off theory mempunyai implikasi bahwa manajer akan berpikir dalam kerangka trade-off antara penghematan pajak dan biaya kesulitan keuangan dalam penentuan struktur modal. Perusahaan-perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi tentu akan berusaha mengurangi pajaknya dengan cara meningkatkan rasio hutangnya, sehingga tambahan hutang tersebut akan mengurangi pajak.

C. *Pecking Order Theory*

Secara singkat teori ini menyatakan bahwa: (a) Perusahaan menyukai internal financing (pendanaan dari hasil operasi perusahaan berwujud laba ditahan), (b) Apabila pendanaan dari luar (*external financing*) diperlukan, maka perusahaan akan menerbitkan sekuritas yang paling aman terlebih dulu, yaitu dimulai dengan penerbitan obligasi, kemudian diikuti oleh sekuritas yang berkarakteristik opsi (seperti obligasi konversi), baru akhirnya apabila masih belum mencukupi, saham baru diterbitkan. Sesuai dengan teori ini, tidak ada suatu target *debt to equity ratio*, karena ada dua jenis modal sendiri, yaitu internal dan external. Modal sendiri yang berasal dari dalam perusahaan lebih disukai daripada modal sendiri yang berasal dari luar perusahaan.

Teori *pecking order* menetapkan suatu urutan keputusan pendanaan dimana para manajer pertama kali akan memilih untuk menggunakan laba ditahan, utang dan penerbitan saham sebagai pilihan terakhir (Hanafi, 2004). Penggunaan utang lebih disukai karena biaya yang dikeluarkan untuk utang lebih murah dibandingkan dengan biaya penerbitan saham.

Hipotesis

1. Ukuran Perusahaan dengan Struktur Modal

Ukuran perusahaan merupakan nilai yang menunjukkan besar kecilnya perusahaan. Terdapat berbagai proksi yang biasanya digunakan untuk mewakili ukuran perusahaan, yaitu jumlah karyawan, total aset, jumlah penjualan, dan kapitalisasi pasar. Semakin besar aset maka semakin banyak modal yang ditanam, semakin banyak penjualan maka semakin banyak perputaran uang dan semakin besar kapitalisasi pasar maka semakin besar pula ia dikenal dalam masyarakat (Sudarmadji dan Sularto, 2007).

Semakin besar suatu perusahaan (yang diukur melalui jumlah penjualannya) maka profit yang dihasilkan juga semakin tinggi. *Pecking Order Theory* menyatakan bahwa perusahaan yang mempunyai tingkat keuntungan yang tinggi justru mempunyai tingkat utang yang lebih kecil. Jadi perusahaan akan menggunakan modal sendiri dari penjualan perusahaan dan perusahaan akan menggunakan hutang jika modal sendiri tidak mencukupi. Hasil Penelitian yang dilakukan oleh Hadianto Bram (2010) menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan menunjukkan koefisien dengan tanda negatif, dan nilai dari *p-value* menunjukkan angka yang signifikan, itu berarti ukuran berpengaruh negatif secara signifikan terhadap struktur modal. Dari hasil penelitian sebelumnya, peneliti mengambil hipotesis :

H_1 : Ukuran Perusahaan berpengaruh negatif secara signifikan terhadap struktur modal perusahaan.

2. Struktur Aktiva dan Struktur Modal

Menurut Elsas dan Florysiak (2008) aktiva tetap dapat dijadikan jaminan /*collateral* dalam melakukan pinjaman utang, dan karenanya dapat mereduksi biaya dari kesulitan keuangan (*cost of financial distress*) dan ini akan semakin meningkatkan kapasitas tingkat utang yang dapat menguntungkan perusahaan. Hipotesis ini sesuai

dengan teori *trade-off*, dimana perusahaan perlu menyeimbangkan antara manfaat dan biaya dari penggunaan utang. Menurut Adrianto dan Wibowo (2007) aktiva berwujud yang semakin besar akan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memberikan jaminan yang lebih tinggi, sehingga dengan mengasumsikan semua faktor lain konstan, perusahaan akan meningkatkan utang untuk mendapatkan keuntungan dari penggunaan utang.

Penelitian yang dilakukan oleh Pauline Natalia (2015) yang menunjukkan bahwa struktur aktiva berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal perusahaan. Hasil ini didukung juga dengan hasil penelitian Indrajaya, Herlina dan Setiadi (2011) bahwa struktur aktiva memiliki pengaruh parsial yang positif dan signifikan terhadap kebijakan struktur modal perusahaan. Perusahaan yang memiliki struktur aktiva dengan porsi aktiva tetap yang tinggi lebih mudah dalam melakukan pinjaman terhadap pihak eksternal karena dinilai memiliki *securable assets* (aktiva jaminan) yang lebih baik. Kreditur akan merasa lebih aman jika memberikan pinjaman kepada perusahaan yang memiliki aktiva tetap dengan porsi yang tinggi. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa struktur aktiva berpengaruh positif terhadap struktur modal perusahaan.

H2: Struktur Aktiva berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal.

3. Profitabilitas dan Struktur Modal

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu. Perusahaan yang memiliki tingkat keuntungan tinggi menggunakan utang yang relatif kecil. Tingkat keuntungan yang tinggi memungkinkan mereka untuk memperoleh sebagian besar pendanaan dari laba ditahan. *Pecking Order Theory* menyatakan bahwa perusahaan yang mempunyai tingkat keuntungan yang tinggi justru mempunyai tingkat utang yang lebih kecil. Karena perusahaan lebih menyukai pendanaan dari dalam perusahaan (laba ditahan) dibandingkan dengan pendanaan dari luar perusahaan (menerbitkan sekuritas, obligasi dan saham). Sehingga dapat

disimpulkan semakin tinggi profitabilitas maka semakin kecil proporsi utang di dalam struktur modal perusahaan. Karena itu perusahaan yang mampu mendapatkan keuntungan yang tinggi (*profitable*) akan cenderung banyak memanfaatkan dana sendiri untuk keperluan investasi. Pada penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Liem, Murhadi dan Sutejo (2013) menjelaskan bahwa profitabilitas mempunyai pengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal. Hubungan negatif ini menunjukkan bahwa jika variabel profitabilitas mengalami kenaikan maka menyebabkan penurunan terhadap variabel utang dan begitu pula sebaliknya.

H₃ : Profitabilitas berpengaruh negatif secara signifikan terhadap struktur modal perusahaan

4. Pertumbuhan aktiva terhadap struktur modal

Pertumbuhan aktiva menjadi salah satu tanda dalam menilai kemampuan perusahaan untuk membayar utang-utangnya dan kemudahan perusahaan untuk memperoleh pendanaan eksternal. Pertumbuhan perusahaan dapat mempengaruhi kepercayaan untuk memberikan pendanaan melalui utang jangka panjang. Baral (2004), Prabansari dan Kusuma (2005), Shanmugasundaran (2008) dan Viviani (2008) menyatakan bahwa pertumbuhan mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.

Pertumbuhan aktiva (*Growth*) mempunyai koefisien regresi dengan arah positif sebesar 0,158. Hal ini berarti bahwa kenaikan sebesar 1 persen dari variabel pertumbuhan aktiva, maka variabel struktur modal perusahaan tidak berubah, dalam keadaan *ceteris paribus*, Imam (2005:101).

Packing order theory menyatakan bahwa perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi akan melakukan ekspansi dengan cara menggunakan dana eksternal berupa utang. Brigham dan Houston (2011:189) mengatakan bahwa perusahaan dengan tingkat pertumbuhan aktiva yang cepat harus lebih banyak mengandalkan pada dana eksternal. Semakin tinggi pertumbuhan perusahaan maka semakin besar kebutuhan dana untuk pembiayaan ekspansi. Sogorb (2003), Pandey

(2004), Bevan dan Danbolt (2001), Baral (2004), dan Finky (2013), Kusumaningrum (2010) dalam penelitiannya menunjukkan hasil bahwa pertumbuhan aktiva berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal.

H4: Growth mempunyai pengaruh positif yang signifikan terhadap struktur modal.

5. Likuiditas terhadap struktur modal

Likuiditas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan didalam membayar kewajiban jangka pendek (Van Horne dan Wachowicz, 2007). Menurut *Pecking order theory*, perusahaan yang mempunyai likuiditas yang tinggi akan cenderung tidak menggunakan pembiayaan dari hutang karena mempunyai dana yang besar untuk pendanaan internalnya. Penggunaan alternatif pendanaan dimulai dari sekuritas yang paling tidak beresiko yaitu laba ditahan, hutang kemudian penerbitan saham baru. Laba ditahan diinvestasikan kembali dengan harapan peningkatan laba perusahaan pada tahun mendatang. Ozkan (2010) mengatakan bahwa perusahaan dengan aset likuid yang besar dapat menggunakan aset ini untuk berinvestasi.

Rasio likuiditas aset yang tinggi dapat dipertimbangkan oleh investor untuk menjadi sinyal positif karena itu mengindikasikan bahwa perusahaan dapat memenuhi kewajiban lancarnya dan dihadapkan pada risiko kebangkrutan yang rendah. Dengan laba ditahan yang besar, perusahaan akan lebih senang menggunakan laba ditahan untuk operasi perusahaan sebelum menggunakan hutang atau menerbitkan saham baru.

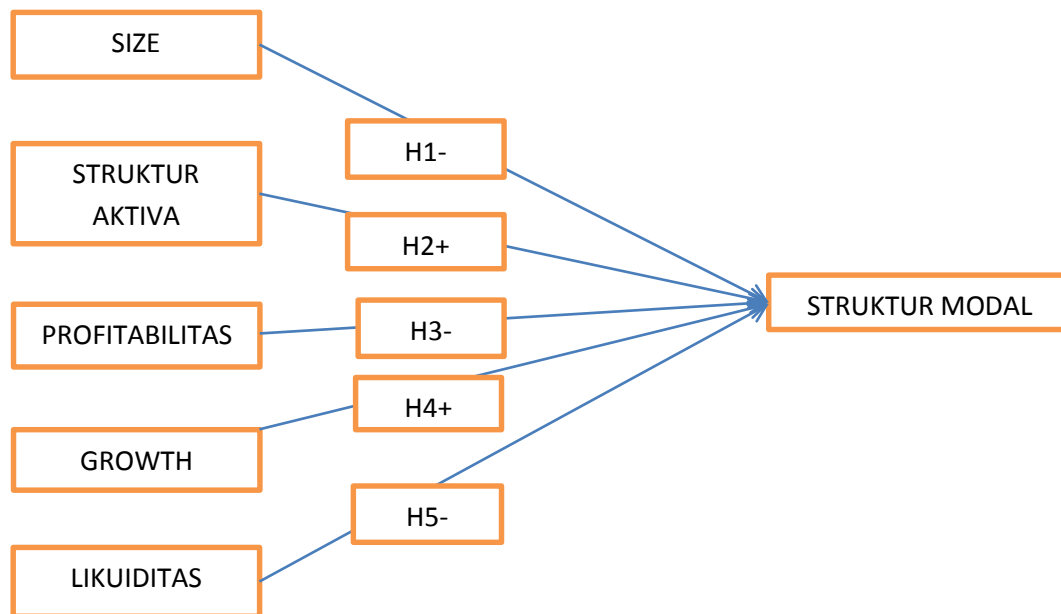
Laba yang tidak dibagikan sebagai dividen akan dipergunakan untuk ekspansi yang biasanya berarti pembelian aset. Hal ini sesuai dengan teori *pecking order* yang mengatakan bahwa manajer lebih senang menggunakan pembiayaan dengan urutan pertama laba ditahan, kemudian hutang dan terakhir penjualan saham baru. Pertimbangan lain karena biaya langsung untuk pembiayaan dari dalam yaitu yang ditahan lebih murah dibandingkan dengan biaya modal yang berasal dari penerbitan emisi saham baru (Dermawan Sjahrial, 2008). Perusahaan yang mempunyai likuiditas

tinggi berarti mempunyai kemampuan membayar hutang. Dari penjelasan tersebut, maka dapat disimpulkan bahwa Likuiditas berpengaruh negatif terhadap Struktur Modal.

H5: Likuiditas mempunyai pengaruh Negatif yang signifikan terhadap struktur modal

MODEL PENELITIAN

GAMBAR 1



METODE PENELITIAN

A. Obyek dan Subyek Penelitian

Objek dalam penelitian ini ialah perusahaan-perusahaan sector manufaktur yang terdaftar di BEI (bursa efek Indonesia). Subyek penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah laporan keuangan tahunan perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia pada periode 2012 sampai dengan tahun 2016.

B. Jenis Data

Jenis penelitian yang digunakan adalah penelitian hipotesis. Menurut Hermawan (2006:18), jenis penelitian ini berusaha untuk menjelaskan sifat dari suatu hubungan atau pengaruh tertentu. Hipotesis yang dipakai dalam penelitian ini adalah hipotesis kausalitas. Hartono (2004:44) menyatakan hipotesis kausal sebagai hipotesis yang menyatakan hubungan suatu variabel yang menyebabkan perubahan variabel lainnya.

C. Teknik Pengambilan Sampel

Satuan analisis dalam penelitian ini adalah emiten sektor Manufaktur dengan unit waktu yang dinyatakan dalam tahun. Pemilihan sampel dilakukan dengan metode *purposive sampling*. Menurut Hartono (2004:79), pengambilan sampel dengan metode ini dilakukan berdasarkan kriteria tertentu. Adapun kriteria saham yang dijadikan sampel penelitian adalah saham sektor pertambangan yang secara konsisten tercatat di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2012-2016. Teknik pengambilan sampel yang digunakan yaitu *purposive sampling*, yaitu teknik pengumpulan sampel yang dipilih berdasarkan tujuan atau target tertentu, yaitu didasarkan pada kriteria tertentu terkait penelitian. Kriteria pada pengambilan sampel ini antara lain :

1. Obyek penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode tahun 2012 sampai 2016.
2. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI dan mempublikasikan laporan keuangannya selama periode 2012 sampai 2016.
3. Perusahaan yang memperoleh laba bersih positif dan negatif selama periode 2012 sampai 2016.
4. Perusahaan yang memiliki data keuangan lengkap untuk menghitung variabel-variabel dalam penelitian ini selama periode 2012-2016.
5. Perusahaan manufaktur tersebut selalu mengalami pertumbuhan aktiva dari tahun ke tahun.

D. Teknik Pengumpulan Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, maka digunakan teknik studi pustaka dan teknik dokumentasi untuk mengumpulkan data. Dimana teknik studi pustaka dilakukan dengan melakukan telaah, eksplorasi dan mengkaji berbagai literatur pustaka yang relevan dengan penelitian. Kemudian teknik dokumentasi ditempuh dengan cara mengumpulkan data dan informasi berupa laporan keuangan tahunan perusahaan yang diambil dari website bursa efek Indonesia yaitu www.idx.co.id.

E. Definisi Operasional Variabel

STRUKTUR MODAL	$DER = \frac{\text{total debt}}{\text{total equity}}$
UKURAN PERUSAHAAN	$\text{size} = \text{Log}(\text{sales})$
STRUKTUR AKTIVA	$\text{Struktur Aktiva} = \frac{\text{aktiva tetap}}{\text{total aset}} \times 100\%$
PROFITABILITAS	$ROI = \frac{\text{laba setelah pajak}}{\text{total aktiva}} \times 100\%$
PERTUMBUHAN AKTIVA	$GROWTH = \frac{\text{total aktiva}(t) - \text{total aktiva}(t - 1)}{\text{total aktiva}(t - 1)} \times 100\%$
LIKUIDITAS	$\text{current ratio} = \frac{\text{aktiva lancar}}{\text{hutang lancar}} \times 100\%$

F. Uji Hipotesis dan Analisis Data

1. Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif merupakan alat analisis yang digunakan untuk memberikan gambaran tentang data disetiap variabel yang diteliti. Statistik deskriptif digunakan untuk mendeskripsikan suatu data yang dilihat dari *mean*, *median*, deviasi standar, nilai minimum, dan nilai maksimum.

2. Uji Asumsi Klasik

Sebelum dilakukan pengujian regresi, terlebih dahulu dilakukan uji asumsi klasik. Analisis regresi linier perlu menghindari penyimpangan asumsi klasik supaya tidak timbul masalah dalam penggunaan analisis tersebut (Ghozali, 2009). Untuk uji asumsi klasik antara lain: Uji normalitas, Uji heterokedastisitas, Uji autokorelasi, Uji multikolinieritas.

3. Uji R² atau Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi (R²) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai R² yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen (Ghozali, 2011).

4. Uji Hipotesis

Uji hipotesis ini digunakan untuk melihat apakah variabel independen yaitu risiko sistematis, struktur aktiva, profitabilitas dan pertumbuhan aktiva berpengaruh signifikan atau tidak terhadap struktur modal perusahaan.

5. Uji Signifikansi Simultan (Uji F)

Uji signifikan simultan (uji statistik F) bertujuan untuk membuktikan adanya pengaruh yang signifikan variabel independen terhadap variabel

dependen. Hasil uji F ini akan digunakan sebagai dasar untuk menyimpulkan apakah model regresi fit atau tidak.

.6. Uji Signifikansi Parsial (Uji t)

Uji t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen. Tingkat signifikan dalam penelitian ini adalah 5%, artinya risiko kesalahan mengambil keputusan adalah 5%.

HASIL DAN PEMBAHASAN

1. Analisis deskriptif

Statistik Deskriptif didalam penelitian digunakan untuk memberikan sebuah informasi mengenai variable-variabel yang ada di penelitian seperti: Ukuran perusahaan (size), Struktur aktiva (TA), Profitabilitas (ROI), Pertumbuhan Aktiva (GROWTH), Likuiditas (CR), dan juga Struktur modal (DER).

Tabel 4.2

Analisis Statistik Deskriptif

Variabel	Jumlah sampel	Min	Maks	Mean	Standard deviasi
SIZE	207	5.198258	8.590230	6.514563	0.771114
TA	207	0.089260	0.876540	0.419974	0.167873
ROI	207	-0.033702	0.438125	0.115798	0.105662
GROWTH	207	-0.685272	0.802729	0.130638	0.149095
CR	207	0.285138	5.396538	1.716270	1.051628
DER	207	0.150208	2.559689	0.815347	0.577114

SUMBER LAMPIRAN 4

Dari data table 4.3 diatas dapat dilihat hasil dari nilai minimum, nilai maksimum, nilai rata-rata(mean), dan juga standard deviasi dari DER, SIZE, TA, ROI, GROWTH, dan CR. Jumlah sampel yang di dalam penelitian berjumlah 207 sampel. Jumlah variable untuk struktur modal yang diukur melalui DER memiliki nilai minimum sebesar 0.150208, nilai maksimum sebesar 2.559689, nilai rata-rata (mean) sebesar 0.815347 dan standard deviasi sebesar 0.577114. Variabel ukuran perusahaan yang diukur menggunakan SIZE memiliki nilai minimum sebesar 5.198258, nilai maksimum sebesar 8.590230, dengan nilai rata-rata mean sebesar 6.514563 dan standard deviasi sebesar 0.771114. Variabel struktur aktiva diukur dengan menggunakan TA memiliki nilai minimum sebesar 0.089260, nilai maksimum sebesar 0.876540, dengan nilai rata-rata (mean) sebesar 0.419974, dan standard deviasi sebesar 0.167873. Variabel profitabilitas diukur dengan menggunakan ROI memiliki nilai minimum sebesar -0.033702, nilai maksimal sebesar 0.438125, dengan nilai rata-rata (mean) sebesar 0.115798, dan standard deviasi sebesar 0.105662. variable pertumbuhan aktiva diukur menggunakan growth memiliki nilai minimum sebesar -0.685272, nilai maksimum sebesar 0.802729, dengan nilai rata-rata (mean) sebesar 0.130638 dan standard deviasi sebesar 0.149095. Variabel likuiditas yang diukur menggunakan CR memiliki nilai minimum sebesar 0.285138, nilai maksimal sebesar 5.396538, dengan nilai rata-rata (mean) sebesar 1.716270 dan standard deviasi sebesar 1.051628.

2. Uji asumsi klasik

a. Uji normalitas

Uji normalitas ialah digunakan untuk meneguji apakah didalam regresi variable independen dan dependen atau kedua duanya berdistribusi normal apa tidak.

Tabel 4.3

Hasil Uji Normalitas

Variabel	Asym sig	Nilai kritis	Keterangan
Residual	0.0000	0.05	Tidak berdistribusi Normal

SUMBER LAMPIRAN 5

Hasil uji ini menggunakan metode Jarque-berra yang diperoleh nilai asym sig yaitu $0.000 > 0.05$ yang berarti data ini tidak berdistribusi normal. Berdasarkan *central limit theorem* yang mengatakan bahwa jumlah sampel cukup besar yaitu berjumlah 207 dan dapat dikatakan data ini tidak berdistribusi normal.

b. Uji multikolinieritas

Uji multikolinieritas ini ialah uji yang dapat digunakan apakah model regresi di ketemukan adanya korelasi antara variable independen pada sebuah nilai tolerance dan nilai variance inflation factor (vif) dalam vvcollinearity statistics.

Tabel 4.4

Ringkasan uji Multikolinieritas

Variabel bebas	Centered VIF	KETERANGAN
SIZE	1.064979	Tidak terjadi multikolinieritas
TA	1.560128	Tidak terjadi multikolinieritas
ROI	1.143221	Tidak terjadi multikolinieritas
GROWTH	1.008449	Tidak terjadi multikolinieritas
CR	1.477775	Tidak terjadi multikolinieritas

SUMBER LAMPIRAN 5

Nilai VIF pada masing-masing variable bebas < 10 . Jadi dapat disimpulkan bahwa model regresi pada penelitian ini tidak terjadi multikolinieritas antar variable independendnya.

c. Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas bermaksud untuk menguji apakah data tersebut mempunyai varian yang tidak sama atau memiliki nilai varian yang sama. Untuk penelitian kali ini yaitu dengan menggunakan uji glejser yaitu dimana jika nilai $\text{sig} > \alpha$ 0.05 maka uji tersebut tidak ada masalah pada heterokedastisitas. Hasil dari uji heterokedastisitas ini bias dilihat pada table 4.6 dibawah ini:

Tabel 4.5

Uji heterokedastisitas

F.Statistic	Prob.F	Keterangan
1.154	0.334	Tidak terjadi heterokedastisitas

SUMBER LAMPIRAN 5

Hasil uji heterokedastisitas di dalam penelitian ini menunjukkan bahwa hasil dari F.statistic dan Prob.F memiliki nilai signifikan diatas α (0.05) yang artinya data penelitian ini tidak mengandung heterokedastisitas.

d. Uji autokorelasi

Uji auto korelasi ini bermaksud untuk apakah didalam suatu model regresi linier terdapat korelasi kesalahan antara residual (kesalahan pengganggu) pada periode t dengan residual pada periode tahun sebelumnya t-1. Jika terjadi makanya dinamakan problem autokorelasi (ghozali,2011).

Tabel 4.7

Uji Auto Korelasi	DU	DW TEST	4-DU	KETERANGAN
Durbin Watson	1.820	1.968	2.180	Tidak terjadi autokorelasi

SUMBER LAMPIRAN 5

Hasil pengujian pada table diatas adalah nilai DW yang bias diperoleh ialah sebesar 1.968. nilai table du pada $k = 5$ pada sampel 1.820 dengan nilai dl sebesar 1.718. Dengan demikian nilai DW berada diantara nilai DU 1.890 dan juga nilai 4-DU 2.180 hal ini menyatakan tidak terjadi autokorelasi.

3. Uji R^2 atau Koefisien Determinasi

Uji koefisien determinasi atau R^2 pada prinsipnya ialah untuk menegukur seberapa jauhnya kemampuan suatu model dalam menjabarkan variasi-variasi dari variable dependennya.

Tabel 4.8

Hasil Uji kefisien Determinasi SIZE, TA, ROI, GROWTH, CR

R square	Adj R square
0.599	0.586

SUMBER LAMPIRAN 6

Tampilan Output pada eviews di table 4.9 menunjukkan bahawa besarnya adjusted R^2 sebesar 0.586, hal ini berarti hanya 58.6% variasi DER yang bias dijelaskan oleh variasi variable independen dari SIZE, TA, ROI, GROWTH, dan CR. Sedangkan untuk sisanya ($100\% - 58.6\% = 41.4\%$) bias dijelaskan oleh sebab-sebab lain diluar model.

4. Uji Signifikansi Simultan (Uji F)

Uji F ini bertujuan untuk membuktikan bahwa adanya pengaruh yang signifikan variable-variable independen terhadap variable dependen. Hasil dari uji F ini nantinya akan digunakan sebagai dasar untuk menyimpulkan apakah dalam model regresi fit dan tidaknya

TABEL UJI 4.9

Uji F

MODEL	SUM SQUARED	DF	MEAN DEPENDENT	F	SIG
REGRESSION	27.44	5	0.81	42.17	0.000

SUMBER LAMPIRAN 6

Uji F menghasilkan F hitungan yang berjumlah 42.17 dengan tingkat signifikannya yang sebesar 0.000. Karena probabilitas untuk uji F ini sebesar < 0.05 maka model regresi tersebut dapat di pergunakan untuk memprediksi DER atau dapat dikatakan bahwa variable SIZE, TA, ROI, GROWTH dan juga CR dapat berpengaruh terhadap DER.

5. Uji Parsial T (Uji T)

Uji T ini pada dasarnya dapat menunjukkan seberapa jauh pengaruh variable-variable independent secara individual dalam menjabarkan atau menerangkan variasi variable dependend. Tingkat yang signifikan dalam uji ini ialah 0.05 atau 5%. Hasil dari uji T ini bias dilihat di table 4.11 yang ada di bawah ini:

Tabel 4.10

Uji T SIZE, TA, ROI, GROWTH, CR

Variabel	Coefficient	Std eror	t-statistic	Prob
----------	-------------	----------	-------------	------

C	0.591	0.361	1.638	0.1031
SIZE	-0.106	0.252	-0.422	0.0100
TA	1.536	0.064	23.998	0.0000
ROI	-0.080	0.195	-4.122	0.0001
GROWTH	0.062	0.019	3.095	0.0023
CR	-1.332	0.044	-29.653	0.0000

SUMBER LAMPIRAN 6

Dilihat dari ke 5 variabel diatas yang dimasukkan ke dalam model regresi, menunjukkan bahwa 5 variabel tersebut menunjukkan hasil yang signifikan yaitu variable size, variable TA, variable ROI, variable growt, dan variable CR. Variable SIZE mempunyai nilai t hitung -0.422 dengan probabilitas yang signifikan yaitu $0.01 < 0.05$. Variabel TA mempunyai nilai t hitung sebesar 23.998 dengan probabilitas signifikan sebesar $0.000 < 0.05$. Variabel roi mempunyai nilai t hitung sebesar -4.122 dengan probabilitas yang signifikan sebesar $0.0001 < 0.05$. Variabel growth mempunyai nilai t hitung sebesar 3.095 dengan probabilitas yang signifikan sebesar $0.0023 < 0.05$. Sedangkan variable CR mempunyai nilai t sebesar -29.653 dengan probabilitas yang signifikan sebesar $0.000 < 0.05$.

Pembahasan Interpretasi

Di dalam penelitian menguji pengaruh Ukuran perusahaan (SIZE), Struktur Aktiva (TA), Profitabilitas (ROI), Pertumbuhan Aktiva (GROWTH), dan Likuiditas (CR) terhadap struktur Modal perusahaan manufaktur. Berdasarkan pada pengujian dari 5 hipotesis yang ada di dalam penelitian ini, hasilnya menunjukkan bahwa Ukuran perusahaan (SIZE) mempunyai pengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal. Variabel Struktur aktiva (TA) mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal. Variabel Profitabilitas (ROI) mempunyai yang negative signifikan terhadap struktur modal. Variabel pertumbuhan aktiva (growth) mempunyai pengaruh yang positive signifikan terhadap struktur modal. Dan variable likuiditas (CR) mempunyai pengaruh yang negative signifikan terhadap struktur modal.

SIMPULAN, KETERBATASAN PENELITIAN, DAN SARAN

A. Kesimpulan

Dalam penelitian ini pada intinya di perlukan untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan (SIZE), struktur aktiva (TA), profitabilitas (ROI), pertumbuhan aktiva (GROWTH), likuiditas (CR) terhadap struktur modal (DER) perusahaan manufaktur.

Berdasarkan hasil analisis di bab sebelumnya dapat ditarik kesimpulan diantaranya sebagai berikut:

1. Ukuran perusahaan (SIZE) mempunyai pengaruh negative signifikan terhadap struktur modal perusahaan manufaktur, sehingga dapat disimpulkan dari hipotesis pertama yang menyatakan ukuran perusahaan berpengaruh negative terhadap struktur modal diterima.
2. Struktur Aktiva (TA) mempunyai pengaruh positive signifikan terhadap struktur modal perusahaan manufaktur, sehingga dapat disimpulkan dari hipotesis kedua yang menyatakan bahwa struktur aktiva mempunyai pengaruh yang positive signifikan diterima.
3. Profitabilitas (ROI) mempunyai pengaruh negative signifikan terhadap struktur modal, sehingga dapat disimpulkan dari hipotesis ketiga yang menyatakan bahwa profitabilitas mempunyai pengaruh negative signifikan terhadap struktur modal diterima.
4. Pertumbuhan aktiva (GROWTH) mempunyai pengaruh positive signifikan terhadap struktur modal, sehingga dapat disimpulkan dari hipotesis ke empat yang menyatakan bahwa pertumbuhan aktiva mempunyai pengaruh positive signifikan terhadap struktur modal diterima.
5. Likuiditas (CR) mempunyai pengaruh negative signifikan terhadap struktur modal perusahaan manufaktur, sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis ke lima yang

menyatakan bahwa likuiditas mempunyai pengaruh yang negative signifikan terhadap struktur modal diterima.

B. SARAN

Saran yang dapat penulis berikan buat penelitian selanjutnya adalah sebagai berikut :

1. Penelitian selanjutnya dapat menggunakan proksi lain yang mempengaruhi struktur modal perusahaan.
2. Menambahkan variabel lain yang jarang diteliti saat ini.
3. Menambahkan periode tahunnya atau mengubah periode tahunnya.

C. BATASAN PENELITIAN

Batasan penelitian untuk penelitian ini ialah:

1. Penelitian ini hanya memfokuskan pada satu sector perusahaan yang ada di BEI yaitu perusahaan manufaktur.
2. Periode untuk penelitian ini hanya 5 tahun yaitu 2012 sampai 2016
3. Dan dalam setiap variable di penelitian ini hanya menggunakan satu proksi saja.

Daftar Pustaka

- Arthur, John D. Martin, J. William Petty, David F. Scott, JR. 2010. "Manajemen Keuangan". Edisi Kesepuluh. Jilid 2. Indeks : Jakarta.
- Atmaja, L. S. 2008. "Teori dan Praktik Manajemen Keuangan". Edisi I. Yogyakarta: Andi.
- Baker, M., & Wurgler, J. 2002. "Market timing and capital structure. The journal of finance.
- Brigham dan Houston. 2006. "Dasar-dasar Manajemen Keuangan". Edisi 10. Jakarta: Salemba Empat.
- Ghozali, Imam, 2011, *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*, Edisi Kelima, Penerbit Universitas Diponegoro, Semarang
- Hadianto, B. 2010. "Pengaruh Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Emiten Sektor Telekomunikasi Periode 2000-2006: Sebuah Pengujian Hipotesis Pecking Order". *Jurnal Manajemen*.
- Hanafi, M. 2004. "Manajemen Keuangan". Edisi 1. BPFE: Yogyakarta
- Indrajaya, Glenn. Herlina. Setiadi, Rini. 2011. "Pengaruh Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, Tingkat Pertumbuhan, Profitabilitas dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal: Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang Listing di Bursa Efek Indonesia Periode 2004-2007". *Akurat Jurnal Ilmiah Akuntansi*.
- Jogianto. 2003. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi. Edisi tiga. Yogyakarta: BPFE UGM.*
- Kartika, Andi. 2009. "Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Yang Go Public Di BEI", *Jurnal Dinamika Keuangan dan Perbankan*
- Liem, J. H., Murhadi, W. R., & Sutejo, B. S. (2013). "Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Industri Consumer Goods yang Terdaftar di BEI periode 2007-2011". *CALYPTRA: Jurnal Ilmiah Mahasiswa Universitas Surabaya*, 2(1).
- Lusangaji, Dumas. 2013. "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Struktur Aktiva, Pertumbuhan Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal (Studi Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di BEI)". *Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB*.
- Margaretha, Farah., & Lina S. 2005. "Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Multi Nasional di Indonesia". *Media Riset Bisnis & Manajemen*, Vol.5 No.2, hlm. 230-252.
- Myers, Stewart C. 2001. "Capital Structure". *Journal of Economic Perspectives*. 15:2. 81-102.

- Natalia, P., 2015. "Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aktiva, dan Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal pada Emiten Kompas 100 (Non Perbankan)". *Jurnal Manajemen*.
- Norayah., 2014. "Pengaruh Risiko Bisnis, Struktur Aktiva, Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, Dan Struktur Kemilikan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia(Bei) Periode 2010-2013"
- Prabansari, Yuke & Hadri Kusuma. 2005. "Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Manufaktur Go Public Di Bursa Efek Jakarta" *Kajian Bisnis Dan Manajemen Edisi Khusus On Finance*.
- Sartono, A. 2001. "Manajemen Keuangan". Teori dan Aplikasi. Edisi Keempat. BPFE : Yogyakarta.
- Sudarmadji A & Sularto L, 2007. "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, leverage, dan Tipe Kepemilikan Perusahaan Terhadap Luas Voluntary Disclosure Laporan Keuangan Tahunan", *Proceeding PESAT*, Volume 2.
- Sundjaja R, MSBA. Berlian I. 2003. "Manajemen Keuangan 2". Edisi Keempat. Literata.
- Weston & Brigham. 1990. "Dasar-dasar Manajemen Keuangan". Edisi Kesembilan. Jilid 2. Erlangga.