

PENGARUH PROFITABILITAS, PERTUMBUHAN PERUSAHAAN, UKURAN PERUSAHAAN, STRUKTUR AKTIVA DAN LIKUIDITAS TERHADAP STRUKTUR MODAL

**(Studi pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Tahun
2010- 2012)**

Guniarti Indah Wardhani

Jurusan Manajemen Universitas Muhammadiyah Yogyakarta
Jalan Lingkar Selatan Tamantirto, Kasihan, Bantul, Yogyakarta 55183

Tlp. (0274) 387646/387649, Website www.umy.ac.id

E-mail guniartiindahw@yahoo.co.id

ABSTRACT

This aim of this research is to analyze the influence of profitability, growth of asset, firm of size, asset structure towards the capital structure. The object of this research is a manufacturing company in Indonesia in stock exchange from 2010-2012. The sampling technique use the purposive sampling method, in order to obtained 178 data. The types of collecting data use the secondary data that is the documentation method from Indonesia stock exchange and use a model of multiple linear regression analysis. The result of this analysis is the Profitability of variable affect positively and significant on the Capital Structure, while The Growth of Asset and Firm of Size affect negatively and not significant, Asset Structure and Liquidity affect negatively and significant on the Capital Structure. The advice for the next research is to add other internal and external variables that has not been put in the research as Institutional Ownership, Financial Flexibility, The Stability of Sales, Business Risk, Management Attitude, Internal Condition of Company, expand the sample and research population on all types of companies.

Keyword : Capital Structure, Profitability, Growth of Asset, Firm of Size, Asset Structure, and Lliquidity

PENDAHULUAN

Persaingan dunia usaha saat ini telah berkembang pesat seiring berjalannya waktu di era globalisasi saat ini. Perusahaan dituntut untuk bisa menjadi lebih unggul dan lebih baik didalam persaingan bisnis saat ini. Dalam persaingan perekonomian yang ketat kini perusahaan telah dihadapkan oleh MEA. MEA merupakan singkatan

dari masyarakat ekonomi ASEAN dimana persaingan bebas antara negara-negara di ASEAN yaitu berupa perdagangan barang dan jasa di negara-negara ASEAN.

Persaingan dalam menghadapi MEA ini harus sangat diperlukan mengingat persaingan dari pihak asing semakin meningkat. Persiapan yang diperlukan perusahaan dalam menghadapi MEA salah satunya melalui SDM yang berkualitas dan kompetitif serta kegiatan operasional perusahaan semakin meningkat dan berkualitas agar dapat menghasilkan produk yang unggul dan mampu bersaing di MEA. Masalah dari berbagai macam aspek akan muncul seiring berjalannya waktu. Untuk meningkatkan kegiatan operasional perusahaan agar berjalan dengan baik dibutuhkan pendanaan perusahaan yang memadai.

Keputusan pendanaan perusahaan akan sangat menentukan perusahaan dalam melakukan aktivitas operasinya selain juga berpengaruh terhadap risiko perusahaan yang akan dihadapi perusahaan itu sendiri. Struktur modal merupakan masalah yang penting bagi perusahaan dalam pengambilan keputusan mengenai sumber pendanaan perusahaan. Baik buruknya keputusan pendanaan akan mempunyai efek langsung terhadap posisi keuangan perusahaan yang pada akhirnya akan mempengaruhi kegiatan operasional perusahaan. Dalam menentukan struktur modal perusahaan, manajer keuangan perlu mempertimbangkan beberapa variable yang mempengaruhinya.

Dalam hal tersebut manajer keuangan perlu mengetahui faktor-faktor apa saja yang dapat mempengaruhi struktur modal suatu perusahaan. Hal ini dapat dijadikan sebagai evaluasi dalam pengambilan keputusan. Perusahaan yang mempunyai tingkat profitabilitas yang tinggi cenderung lebih mengutamakan pendanaan internal baru kemudian pendanaan eksternal. Perusahaan dengan nilai profit yang tinggi dinilai mampu mendanai kegiatan operasional perusahaannya. Hal ini sejalan dengan *pecking order theory* dimana perusahaan akan mengutamakan pendanaan internal dari pada pendanaan eksternal.

Penelitian mengenai struktur modal telah banyak dilakukan sebelumnya. Sehingga penelitian kali ini bertujuan untuk mengetahui faktor-faktor apa saja yang mempengaruhi struktur modal untuk pengambilan keputusan pendanaan suatu perusahaan. Berdasarkan uraian diatas dan beberapa penelitian sebelumnya, maka peneliti tertarik untuk meneliti beberapa variabel seperti profitabilitas, pertumbuhan aset, ukuran perusahaan, struktur aktiva dan likuiditas.

KAJIAN TEORI DAN PENURUNAN HIPOTESIS

Landasan Teori

1. STRUKTUR MODAL

Struktur modal merupakan pertimbangan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Menurut Martono (2005), struktur modal merupakan perbandingan atau imbalan pendanaan jangka panjang perusahaan yang ditunjukkan oleh perbandingan struktur aktiva jangka panjang terhadap struktur modal sendiri. Menurut Baker & Powell (2005), manajemen keuangan selalu berhubungan dengan proses pengambilan keputusan dalam tujuannya untuk mendapatkan, mendanai, dan mengelola perusahaan dalam mencapai tujuan bisnis suatu usaha.

Trade off theory esensi dari teori ini adalah dalam struktur modal adalah menyeimbangkan manfaat dan biaya yang timbul sebagai akibat penggunaan hutang. Dimana sejauh manfaat penggunaan hutang masih diperbolehkan. Apabila biaya hutang jauh lebih besar, tambahan hutang tidak diperbolehkan (Husnah 2013 dalam Utami 2015).

Pecking order theory secara singkat teori ini menyatakan bahwa: Perusahaan menyukai *internal financing* (pendanaan dari hasil operasi perusahaan berwujud laba ditahan), 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.

Signaling theory, Ross (1977) mengembangkan model dimana struktur modal (penggunaan hutang) merupakan signal yang disampaikan oleh manajer kepasar.

2. PROFITABILITAS

Rasio profitabilitas merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba (profitabilitas) pada tingkat penjualan, aktiva, dan modal.

3. PERTUMBUHAN ASET

Pertumbuhan aset dihitung sebagai presentase perubahan aset pada tahun tertentu dengan tahun sebelumnya. Semakin besar aset yang dimiliki perusahaan maka semakin berhasil tingkat operasional perusahaannya.

4. UKURAN PERUSAHAAN

Menurut mas'ud (2008), semakin besar ukuran perusahaan yang diindikator oleh total asset, maka perusahaan akan menggunakan hutang dalam jumlah yang besar pula. Semakin besar ukuran perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki jumlah aktiva yang tinggi pula. Perusahaan yang ukurannya relatif besar pun akan cenderung menggunakan dana eksternal yang semakin besar.

5. STRUKTUR AKTIVA

Struktur aktiva merupakan penentuan besarnya alokasi untuk masing-masing komponen aset, baik aset lancar maupun aset tetap.

6. LIKUIDITAS

Rasio likuiditas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar hutang jangka pendek yang telah jatuh tempo dengan aktiva lancar yang dimiliki.

PENURUNAN HIPOTESIS

1. Profitabilitas terhadap Struktur Modal

Perusahaan yang profitabilitasnya tinggi akan lebih banyak mempunyai dana internal daripada perusahaan yang profitabilitasnya rendah. Apabila dalam komposisi struktur modal penggunaan modal sendiri lebih besar dari pada penggunaan hutang, maka rasio struktur modal akan semakin kecil. Hal ini sejalan dengan pecking order theory bahwa perusahaan lebih memilih pendanaan internal. Dana internal diperoleh dari keuntungan yang dihasilkan dari kegiatan perusahaan. Dalam penelitian syafii (2013) yang menunjukkan bahwa profitabilitas mempunyai hubungan negatif signifikan dengan struktur modal.

Jadi semakin tinggi profit perusahaan suatu perusahaan, maka struktur modalnya bersifat rendah. Perusahaan dengan profit tinggi cenderung menggunakan dana internal terlebih dahulu, baru kemudian menggunakan dana eksternal. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Damayanti (2013) yang menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal. Kondisi ini memberikan suatu makna bahwa tingkat profitabilitas dalam perusahaan mempengaruhi struktur modalnya. Perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi berarti memiliki laba ditahan yang tinggi yang merupakan sumber dana internal.

Sehingga perusahaan dapat menggunakan laba ditahan tersebut untuk penambahan modalnya. Penelitian yang dilakukan oleh Haryanto (2012) menunjukkan hasil yang serupa bahwa profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal. Ini menunjukkan bahwa perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang semakin tinggi memungkinkan untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan dengan dana yang dihasilkan secara internal. Artinya bahwa peningkatan profitabilitas perusahaan cenderung menurunkan struktur modal. Dengan demikian sesuai dengan teori di atas, maka semakin besar tingkat profitabilitas maka akan semakin kecil rasio struktur modal, sehingga profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

H1 : Profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal

2. Pertumbuhan Aset terhadap Struktur Modal

Myers dan Majluf (1977), perusahaan akan lebih memilih menggunakan hutang untuk menekan asimetri informasi yang dapat terjadi. Selain itu menurut teori signaling, perusahaan dapat mengkomunikasikan prospek pertumbuhan yang baik bagi perusahaan di masa depan dengan menggunakan hutang. Sebab hutang dapat menjadi sinyal positif bagi investor luar, sehingga investor luar dapat yakin dan percaya bahwa prospek perusahaan dimasa depan akan baik. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi memiliki kecenderungan untuk menghasilkan arus kas yang tinggi di masa yang akan datang. Oleh karena itu, perusahaan akan memilih menggunakan labanya dibandingkan dengan hutang untuk mendanai perusahaan (Sriwardany, 2007).

Menurut penelitian yang dilakukan oleh Natalia (2010) yang menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal. Pertumbuhan aktiva perusahaan menunjukkan besarnya pengalokasian dana oleh perusahaan kedalam aktivitya. Jika faktor-faktor lain dianggap tetap, maka hutang sebagai alternatif pertama dalam pengadaan dana eksternal cenderung meningkat. Hal ini didukung oleh hasil penelitian yang dilakukan oleh Syafii (2013) yang menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap struktur modal. Hasil positif ini menjelaskan bahwa dengan semakin tinggi tingkat pertumbuhan perusahaan masih ada kecenderungan untuk menggunakan sumber dana pinjaman yang akan berdampak peningkatan struktur modal.

Pertumbuhan perusahaan yang ditunjukkan dengan pertumbuhan aset berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal karena aset mudah untuk

dikolateralikan (dijaminkan), sehingga menurunkan resiko pemberi pinjaman. Semakin tinggi aset yang dapat dijaminkan, maka semakin banyak jumlah pinjaman yang dapat diperoleh. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi akan mengimplikasikan adanya permintaan yang lebih tinggi akan kebutuhan dana eksternal (Song, 2005). Berdasarkan berbagai penjelasan diatas, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H2 : Pertumbuhan aset berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal.

3. Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal

Semakin besar ukuran sebuah perusahaan mengindikasikan semakin besar pula jumlah aset yang dimiliki, semakin banyak pula hutang yang digunakan sebagai sumber pendanaan perusahaan (Niu, 2008). Perusahaan yang besar mempunyai risiko kebangkrutan yang rendah dibandingkan perusahaan kecil. Menurut trade-off theory, semakin besar perusahaan maka perusahaan dapat memakai hutang lebih banyak, ini terkait rendahnya risiko kebangkrutan dari perusahaan besar.

Pada penelitian yang dilakukan oleh Gunawan (2014) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur, artinya setiap adanya peningkatan pada ukuran perusahaan, maka akan diikuti dengan peningkatan struktur modalnya. Hal ini didukung juga oleh penelitian Syafii (2013) bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal perusahaan.

Oleh karena itu dapat memungkinkan untuk perusahaan besar maka tingkat untuk menggunakan hutang akan lebih tinggi dari pada perusahaan kecil. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal dengan didasarkan pada kenyataan bahwa semakin besar suatu perusahaan maka ada kecenderungan untuk menggunakan jumlah hutang yang lebih besar.

H3 : Ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal

4. Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal

Menurut Pecking Order Theory perusahaan akan lebih suka menggunakan dana internal dibanding menggunakan dana eksternal perusahaan. Semakin besar struktur aset yang dimiliki perusahaan khususnya aset tetap maka semakin kecil manajemen perusahaan membutuhkan struktur modal berupa hutang. Hal tersebut dikarenakan, perusahaan enggan menggunakan aset tetapnya untuk dijadikan sebagai jaminan

hutang kepada kreditur apabila perusahaan mengalami gagal bayar. Semakin besar struktur aset yang dimiliki perusahaan khususnya aset tetap maka semakin kecil manajemen perusahaan membutuhkan struktur modal berupa hutang.

Hal ini juga dapat terjadi karena ketika struktur aktiva meningkat, maka kemampuan perusahaan dalam menghasilkan penjualan juga ikut meningkat, sehingga mengakibatkan ketersediaan dana internalnya yang juga tinggi, maka dalam posisi ini perusahaan tidak akan menggunakan dana eksternal untuk membiayai kegiatan perusahaan. Pada penelitian yang dilakukan oleh Khairin (2014) dan Hestuningrum (2012) menyatakan bahwa struktur aktiva berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Berdasarkan berbagai penjelasan diatas, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H4 : Struktur aktiva berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal

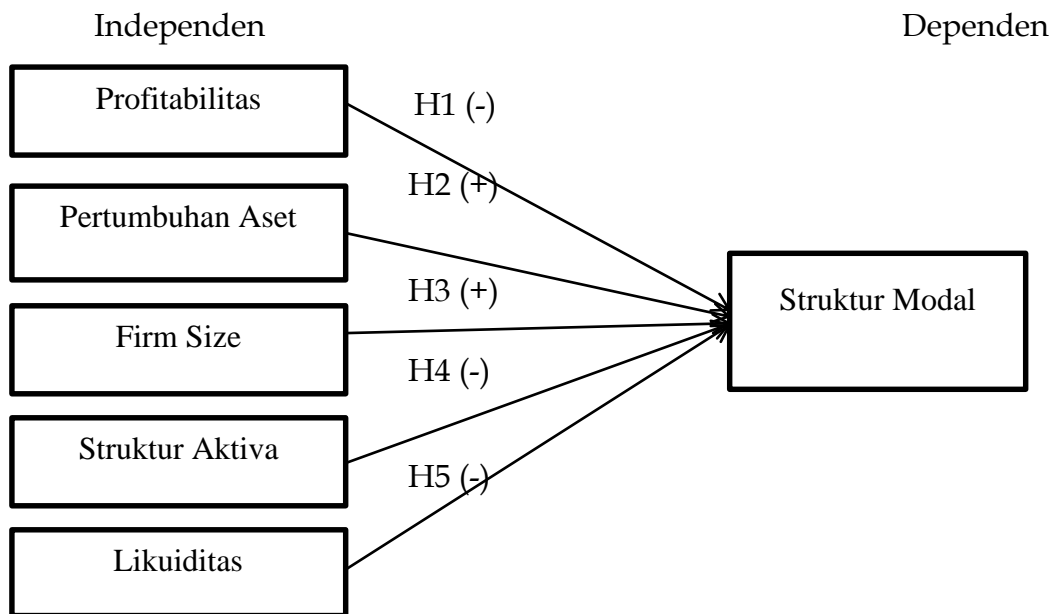
5. Likuiditas terhadap Struktur Modal

Menurut pecking order theory, perusahaan yang mempunyai likuiditas yang tinggi akan cenderung tidak menggunakan pembiayaan dari hutang. Hal ini disebabkan perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi mempunyai dana internal yang besar, sehingga perusahaan tersebut akan lebih menggunakan dana internalnya terlebih dahulu untuk membiayai investasinya menggunakan pembiayaan eksternal melalui hutang. Rasio likuiditas merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Penelitian yang dilakukan oleh Indriani dan Widyarti (2013) bahwa likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal perusahaan.

Hubungan negatif antara variabel likuiditas dan struktur modal tersebut menunjukkan bahwa jika likuiditas perusahaan mengalami peningkatan maka struktur modal perusahaan akan mengalami penurunan. Penelitian yang dilakukan oleh Arini menunjukkan hasil yang sama yaitu likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. likuiditas yang baik, sehingga perusahaan berpandangan bahwa sudah bisa membayar hutang yang dimilikinya dengan baik. Perusahaan dengan tingkat likuiditas tinggi, berarti perusahaan tersebut memiliki cukup banyak dana yang dapat digunakan untuk membiayai aktivitas perusahaan. Sehingga semakin tinggi tingkat likuiditas, akan semakin rendah struktur modal yang digunakan

H5 : Likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal.

Model Penelitian



Sumber : Syeikh dan Wang (2011), Musthap, et. Al (2011), Saidi (2004)

METODE PENELITIAN

Obyek Penelitian

Obyek penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode tahun 2010-2012.

Teknik pengambilan Sampel

Penelitian ini menggunakan metode non probability sampling tepatnya teknik pengambilan sampel yang digunakan yaitu purposive sampling, merupakan teknik pengumpulan sampel yang sampel dipilih berdasarkan tujuan atau target tertentu, yaitu didasarkan pada kriteria tertentu terkait penelitian.

1. Perusahaan manufaktur yang telah go public dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2012 dan tidak mengalami delisting.
2. Perusahaan manufaktur yang mempublikasikan laporan keuangan atau laporan tahunan dan memiliki data yang lengkap selama periode penelitian 2010-2012.
3. Perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan atau tahunan dalam bentuk satuan Rupiah periode 2010-2012.

4. Perusahaan yang memiliki laba bersih dan mengalami pertumbuhan perusahaan positif selama periode penelitian 2010-2012.

Jenis Data

Jenis data pada penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh di Bursa Efek Indonesia (BEI), yaitu data yang diperoleh atau dikumpulkan oleh peneliti secara tidak langsung melalui media perantara. Seperti media cetak dan elektronik meliputi laporan keuangan dan laporan perusahaan.

Teknik pengambilan Data

Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini menggunakan metode dokumentasi, yaitu metode yang dilakukan dengan cara pencatatan, mempelajari literatur, dan referensi dari buku yang berkaitan dengan penelitian yang dilakukan.

Definisi Operasional

1. Variabel Dependen

Struktur modal adalah (bauran proporsi) pendanaan permanen jangka panjang perusahaan yang ditunjukkan oleh hutang, ekuitas, saham preferen dan saham biasa. Struktur modal yang diprosikan dengan *Debt Equity Ratio* (DER) menggunakan ratio total hutang dengan modal sendiri.

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

2. Variabel Independen

a. Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Dalam penelitian ini, rasio yang digunakan adalah *Return Of Equity* (ROE) dengan perbandingan laba bersih dengan modal.

$$ROE = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Equity}}$$

b. Growth (Pertumbuhan Aset)

Pertumbuhan aset adalah perubahan (peningkatan atau penurunan) total aktiva yang dimiliki oleh perusahaan. Pertumbuhan aset diukur dengan ratio selisih total aset pada tahun t-1 terhadap total aset t-1, semakin cepat pertumbuhan aset, semakin

besar kebutuhan dana mendatang, semakin mungkin perusahaan menahan pendapatan.

$$GROWTH = \frac{T_{at} - T_{at-1}}{T_{at-1}}$$

c. Firm Size

Ukuran perusahaan merupakan ukuran atau besarnya asset yang dimiliki perusahaan. Proxy ini ditentukan melalui log natural dari total assets (Ln TA) tiap tahun. Kemudahan aksesibilitas ke pasar modal dapat diartikan adanya fleksibilitas dan kemampuan emiten untuk menciptakan hutang atau memunculkan dana yang lebih besar.

$$L_n(\text{Total Assets})$$

d. Struktur Aktiva

Struktur aktiva menggambarkan sebagai jumlah aset yang dapat dijadikan jaminan (*collateral value of assets*). Diukur dengan membandingkan antara aktiva tetap dan total aktiva.

$$\text{Struktur Aktiva} = \frac{\text{Aktiva Tetap (FA)}}{\text{Total Aktiva (TA)}}$$

e. Likuiditas

Likuiditas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancarnya. Rasio ini diukur dengan melihat *current ratio*. *Current ratio* merupakan ratio antara aktiva lancar terhadap kewajiban lancar.

$$CR = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$$

HASIL PENELITIAN

Variabel	Koefisien Regresi	Sig.	Keterangan
(Constant)	0,810	0,419	
roe	2,600	0,010	Signifikan
growth	-0,923	0,357	Tidak signifikan
size	-0,030	0,976	Tidak signifikan
far	-5,388	0,000	Signifikan
cr	-29,898	0,000	Signifikan
R Square	0,818		

1. Berdasarkan tabel diatas didapatkan hasil estimasi variabel profitabilitas sebesar nilai $t = 2,600$ dengan probabilitas sebesar $0,010$. Nilai signifikansi tersebut di bawah $0,05$ (5%) yang menunjukkan bahwa variabel profitabilitas memiliki pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal. Tetapi arah menunjukkan kearah positif. Dengan demikian dapat diartikan bahwa **Hipotesis 1 ditolak**.
2. Berdasarkan tabel diatas didapatkan hasil estimasi variabel pertumbuhan perusahaan sebesar nilai $t = -0,923$ dengan probabilitas sebesar $0,357$. Nilai signifikan tersebut di atas $0,05$ (5%) yang menunjukkan bahwa variabel pertumbuhan perusahaan memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal. Dengan demikian dapat diartikan bahwa **Hipotesis 2 ditolak**.
3. Berdasarkan tabel diatas didapatkan hasil estimasi variabel ukuran perusahaan sebesar nilai $t = -0,030$ dengan probabilitas sebesar $0,976$. Nilai signifikan tersebut diatas $0,05$ (5%) yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal. Dengan demikian dapat diartikan bahwa **Hipotesis 3 ditolak**.
4. Struktur aktiva berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Berdasarkan tabel diatas didapatkan hasil estimasi variabel struktur aktiva sebesar nilai $t = -5,388$ dengan probabilitas sebesar $0,000$. Nilai signifikansi tersebut di bawah $0,05$ (5%) yang menunjukkan bahwa variabel struktur aktiva memiliki pengaruh signifikan. Arah koefisien regresi bertanda negatif, hal ini berarti bahwa peningkatan struktur aktiva akan menurunkan struktur modal

atau hutang perusahaan, dengan demikian dapat diartikan bahwa **Hipotesis 4 diterima**.

5. Likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Berdasarkan tabel diatas didapatkan hasil estimasi variabel likuiditas sebesar nilai $t = -29,898$ dengan probabilitas sebesar 0,000. Nilai signifikansi tersebut di bawah 0,05 (5%) yang menunjukkan bahwa variabel likuiditas memiliki pengaruh signifikan. Arah koefisien regresi bertanda negatif, hal ini berarti bahwa peningkatan likuiditas akan menurunkan struktur modal atau hutang perusahaan, dengan demikian dapat diartikan bahwa **Hipotesis 5 diterima**.

KESIMPULAN

1. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Dengan demikian dapat diartikan bahwa Hipotesis 1 ditolak. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa semakin tinggi profitabilitas perusahaan maka semakin tingginya tingkat struktur modal perusahaan. Hal ini dimungkinkan karena semakin tingginya profitabilitas perusahaan maka perusahaan tersebut menggunakan hutang untuk memperoleh laba yang lebih tinggi dengan meningkatkan kegiatan operasional perusahaannya. Profitabilitas yang tinggi juga merupakan daya tarik bagi penanam modal di perusahaan. Hal ini mendukung trade off theory, karena profitabilitas diprediksikan memiliki pengaruh yang positif terhadap struktur modal. Perusahaan yang memiliki profit yang tinggi akan menggunakan lebih banyak hutang untuk mendapatkan keuntungan yang lebih besar
2. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel pertumbuhan perusahaan memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal. Dengan demikian dapat diartikan bahwa Hipotesis 2 ditolak. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa tinggi ataupun rendahnya pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap keputusan struktur modal perusahaan. tinggi rendahnya tingkat pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap hutang karena perusahaan yang memiliki total asetnya yang lebih, telah mencukupi kebutuhan dananya, sehingga tidak membutuhkan hutang atau dana eksternal melainkan dari penggunaan modal sendiri, yaitu sumber dana yang dibentuk atau dihasilkan sendiri di dalam perusahaan.
3. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel Ukuran perusahaan memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal. Hal ini berarti bahwa besar kecilnya ukuran perusahaan tidak mempengaruhi struktur modal atau hutang perusahaan, dengan demikian dapat diartikan bahwa Hipotesis 3

ditolak. Kemungkinan yang dapat terjadi dari hasil penelitian ini adalah bahwa perusahaan lebih cenderung menyukai pendanaan yang berasal dari modal sendiri dibandingkan dari hutang, sehingga ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap penggunaan sumber dana eksternal.

4. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel struktur aktiva memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Maka dapat disimpulkan bahwa Hipotesis 4 diterima. Semakin besar struktur aset yang dimiliki perusahaan khususnya aset tetap maka semakin kecil manajemen perusahaan membutuhkan struktur modal berupa hutang. ketika struktur aktiva meningkat, maka kemampuan perusahaan dalam menghasilkan penjualan juga ikut meningkat, sehingga mengakibatkan ketersediaan dana internalnya yang juga tinggi.
5. Hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal perusahaan. Maka dapat disimpulkan bahwa Hipotesis 5 diterima. Perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi, berarti perusahaan tersebut memiliki cukup banyak dana yang dapat digunakan untuk membiayai aktivitas perusahaan. perusahaan yang mempunyai kemampuan likuiditas tinggi cenderung menggunakan dana internal dari pada dana external (hutang).

SARAN

Berdasarkan pembahasan dan kesimpulan diatas, maka penelitian ini memiliki saran untuk peneliti selanjutnya, diantaranya :

1. Menambah jumlah periode pengamatan.
2. Penelitian selanjutnya dapat mengganti dengan proksi lain dari variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini.
3. Menambah variabel independen selain pada penelitian ini seperti kepemilikan institusional, resiko bisnis, fleksibilitas keuangan, stabilitas penjualan, sikap manajemen dan kondisi internal perusahaan, dan variabel lainnya.

KETERBATASAN PENELITIAN

Setelah melakukan pengolahan data analisa data serta interpretasi data, maka penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan penelitian, antara lain :

1. Penelitian ini hanya mengambil jangka waktu 3 tahun yaitu dari tahun 2010 sampai dengan 2012, sehingga dimungkinkan untuk penelitian selanjutnya menambah tahun lagi agar semakin efisien.
2. Variabel independen dalam penelitian ini hanya menjelaskan lima variabel saja sedangkan banyak teori yang menjelaskan masih banyak variabel lain yang dapat mengukur pengaruh terhadap struktur, modal.

DAFTAR PUSTAKA

- Arini, Farida. "Pengaruh Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Struktur Aktiva, Profitabilitas, dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal (Studi Pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)".
- Arya, mertha, 2015. "Pengaruh Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Risiko Bisnis dan Usia Perusahaan Terhadap Struktur Modal Pada Industri Pariwisata Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2013". E-Jurnal Manajemen Unud, Vol, 4, No. 6. 2015: 1701-1721.
- Damayanti, Juni 2013, Pengaruh Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, Peluang Pertumbuhan, dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal (Studi Pada Perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia). Jurnal Perspektif Bisnis, Vol 1.No.1 ISSN: 2338-5111
- Febriminanto, Raden, David.2012. " Analisis factor-faktor yang mempengaruhi struktur modal pada perusahaan yang terdaftar di BEI pada tahun 2001-2010". Skripsi Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia.
- Firnanti, Friska, Agustus 2011, "Faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia". Jurnal bisnis dan akuntansi Vol, 13 No 2, Hlm 119 -128.
- Ghitman, J Lawrence. Principles of Managerial Finance: Brief, 2003.
- Gunawan, William, 2014, "Analisa Pengaruh Karakteristik Corporate Governance dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal Dalam Menghasilkan Profitabilitas", FINESTA Vol 2, No 1,1-6.
- Hanafi, Mamduh, Manajemen Keuangan edisi 1.
- Haryanto, Mei 2012, "Karakteristik Perusahaan dan Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Otomotif, Jurnal Keuangan dan Perbankan", vol 16 no hlm 205-214.

- Hestuningrum, 2012. "Pengaruh Karakteristik Perusahaan terhadap Struktur Modal Perusahaan Pemanufakturan yang Terdaftar pada BEI". *Diponegoro journal of accounting*, volume 1 nomor 1.
- Horne, Wachowicz, jr, Prinsip-prinsip manajemen keuangan.
- Indonesia, Bank, 2008. Masyarakat Ekonomi ASEAN (MEA), Memperkuat Sinergi ASEAN di Tengah Kompetisi Global.
- Indrajaya, Herlina, Setiadi, 2011. "Pengaruh Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, Tingkat Pertumbuhan, Profitabilitas, dan Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal : Studi Empiris pada Perusahaan Sector Pertambangan yang Listing di Bursa Efek Indonesia Periode 2004-2007". *Akurat Jurnal ilmiah akuntansi* nomor 06 tahun ke 2 september-desember 2011.
- Indriani, Astiwi ; Widyawarti, Endang, Tri, 2013. "Penentu-Penentu Struktur Modal Perusahaan yang sahamnya Masuk *Jakarta Islamic Index*". *Jurnal Dinamika Manajemen* Vol, 4, No. 1, pp: 59-68.
- Indriani, Widyarti, 2013. "Penentu-Penentu Struktur Modal Perusahaan yang Sahamnya Masuk Jakarta Islamic Index". *JDM* Vol, 4, No, 1. pp: 59-68.
- Joni dan Lina, Agustus 2010, " Faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal, *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*". vol 12, No. 2, Hlm 81-96.
- Kejawein, Bondan, "Pengaruh Net Profit Margin, Likuiditas, Stuktur Aktiva, Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan, dan Return On Assets terhadap Struktur Modal". Skripsi Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Yogyakarta.
- Khairin, Mochamad, Yahdi, 2014. Pengaruh Growth Opportunity, Profitabilitas, Fixed Assets Ratio dan Risiko Pasar terhadap Struktur Modal. Volume 03 Nomor 02. Halaman 1-12,
- Kusumaningrum, Eka, Amelia. "Analisis Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Asset, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal (Studi Kasus Perusahaan Realstate and Property Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2005-2009)".
- Manopo, 3 Juni 2013. "Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Perbankan yang Go Public di BEI tahun 2008-2010". *Jurnal EMBA*, Vol,1 No.3 ,hal 653-663.
- Mardiyanto, Handono. Inti sari manejemn keuangan.
- Nasution, Naulia, Ningsih. "Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aktiva, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal (Studi pada

- Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2012)". Skripsi Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Yogyakarta.
- Natalia, Paulien, Mei 2015 "Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aktiva, dan Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal pada Emiten Kompas 100 (non perbankan)". Jurnal Manajemen, Vol 14, No 2.
- Niztiar, Gatra, 2013, "Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal (Studi Kasus Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2011)". Skripsi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Diponegoro Semarang.
- Prasetyo, Ladi, Eko, "Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Go Publik Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2011-2013".
- Rahmawati, Alni, dkk. 2013. Statistika Edisi 1, Yogyakarta 2013.
- Santika, Sudiyanto. "Menentukan Struktur Modal Perusahaan Manufaktur di BEI, Dinamika keuangan dan perbankan" . November 2011, hal : 172-182.
- Sari,Devi,Varena. 2013. "Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Aset, Ukuran Perusahaan, Struktur Aktiva, dan Likuiditas terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur Di BEI tahun 2008-2010". Diponegoro journal of management, vol 2, nomor 3.
- Sawir, Agnes Kebijakan Pendanaan dan Restrukturisasi Perusahaan.
- Seftianie, April 2011. "Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Publik Sector Manufaktur". Jurnal Bisnis dan Akuntansi, vol 13, No 1, Hlm, 39-56.
- Septiana, Yeni, Dwi. 2014. "Pengaruh profitabilitas, struktur aktiva, pertumbuhan penjualan, dan likuiditas perusahaan LQ45 di BEI". Skripsi Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Yogyakarta.
- Syafii, imam. Mei 2013, "Karakteristik Perusahaan dan Struktur Modal Pada Perusahaan Sektor Makanan-Minuman". Media Mahardhika Vol, 11 No, 3.
- [.www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)
- Zuliani, Selly. 2014. Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aset, dan Tingkat Pertumbuhan Terhadap Struktur Modal. Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi Vol 3 No 7.