

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

**(Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di BEI Periode 2010-  
2014)**

**Dewi Mar'atus Solihah**

**Universitas muhammadiyah Yogyakarta**

[Dewisakura26@gmail.com](mailto:Dewisakura26@gmail.com)

**ABSTRACT**

This research aims at finding out the effect of profitability, likuidity, company growth, and dividend toward stock price. The data which are analyzed are annual reports and financial reports of manufacturing companies enlisted in Indonesian Stock Exchange from 2011 to 2014. The samples of this research consist of 60 companies from the period of 2011-2014. The companies are chosen using purposive sampling method. The analisis instrument is SPSS version 16.0. The statistic method used to test the hypothesis is multiple linear regression.

The variables are measured as follows profitability is measured using return on asset, likuidity is measured using current asset, company growth is measured with growth sales rate, and dividend is measured with dividend payout ratio, and stock price is measured using closing price.

The result of research shows that profitability have positive effects and signifikan on stock price. Likuidity and company growth has effect not signifikan on stock price. While dividen have negative effect and signifikan on stock price.

Key words: profitability, likuidity, company growth, and dividend

## A. PENDAHULUAN

Masalah pendanaan merupakan bagian yang sangat penting bagi dunia usaha, karena berkaitan dengan kepentingan banyak pihak, seperti kreditur, pemegang saham, serta pihak manajemen perusahaan itu sendiri. Pendanaan dapat berasal dari internal perusahaan atau eksternal perusahaan. Pendanaan internal dapat berupa laba ditahan serta depresiasi. Sedangkan dana yang diperoleh dari sumber eksternal adalah dana yang berasal dari para kreditur, pemegang surat utang (*bondholders*).

Dana yang diperoleh dari para pemilik merupakan modal sendiri, sedangkan pemenuhan dana yang berasal dari kreditur merupakan hutang bagi perusahaan. Keputusan pendanaan yang berhubungan dengan penentuan proporsi hutang menjadi penting karena berkaitan dengan kepentingan pemegang saham (pihak *principal*). Hal ini sejalan dengan teori keuangan modern menyatakan bahwa tujuan utama perusahaan adalah untuk memaksimalkan kemakmuran pemegang saham (Gitman, 2003).

Keputusan pendanaan keuangan perusahaan akan sangat menentukan kemampuan perusahaan dalam melakukan aktivitas operasinya selain juga akan berpengaruh terhadap risiko perusahaan itu sendiri. Jika perusahaan meningkatkan porsi hutang (*leverage*), maka perusahaan ini dengan sendirinya akan meningkatkan risiko keuangan dan konsekuensinya, sebaliknya perusahaan harus memperhatikan masalah pajak. Manajer tidak sepenuhnya mendanai perusahaannya dengan modal sendiri, tetapi juga disertai penggunaan hutang karena pertimbangan atas manfaat pengurangan pajak yang ditimbulkan.

Struktur modal merupakan perbandingan atau perimbangan antara modal asing dengan modal sendiri (Riyanto, 1995). Struktur modal (*capital structure*) sangat penting dalam membiayai operasional perusahaan. Struktur modal terkait erat dengan struktur keuangan, menurut (Weston dan Copeland, 2010) “ struktur keuangan adalah cara bagaimana perusahaan membiayai

aktivanya. Struktur keuangan dapat dilihat pada sisi kanan neraca yang terdiri dari hutang jangka pendek, hutang jangka panjang dan modal pemegang saham, sedangkan struktur modal adalah pembiayaan permanen yang terdiri dari hutang jangka panjang, saham preferen dan modal pemegang saham. Jadi, struktur modal suatu perusahaan hanya sebagian dari struktur keuangan”. Didalam menentukan struktur modal yang optimal, ada beberapa faktor mikro perusahaan yang dapat mempengaruhinya, seperti ukuran perusahaan, profitabilitas, likuiditas, struktur aktiva dan sebagainya.

Ukuran perusahaan, menurut (Moeljadi, 2006) berpendapat bahwa “suatu perusahaan yang berukuran besar lebih mudah memperoleh pinjaman jika dibandingkan dengan perusahaan kecil”. Ukuran perusahaan merupakan gambaran kemampuan finansial perusahaan dalam suatu periode tertentu. Ukuran perusahaan yang besar, dianggap sebagai suatu indikator yang menggambarkan tingkat risiko bagi investor untuk melakukan investasi pada perusahaan tersebut, karena jika perusahaan memiliki kemampuan finansial yang baik, maka diyakini bahwa perusahaan tersebut juga mampu memenuhi segala kewajibannya serta memberikan tingkat pengembalian yang memadai bagi investor.

Rasio profitabilitas merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi struktur modal dengan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dari berbagai aktifitas perusahaan melalui sejumlah kebijakan dan keputusan yang dilakukan perusahaan selama periode tertentu. Brigham dan Huston (2006) mengatakan bahwa perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi menggunakan hutang relatif kecil. Perusahaan dengan *profit* yang tinggi cenderung mendanai investasinya dengan laba ditahan daripada pendanaan dengan hutang.

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Likuiditas dipandang sebagai ukuran kinerja suatu perusahaan. Likuiditas diukur dengan rasio aktiva lancar dibagi dengan kewajiban lancar. Perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas tinggi mampu membayar kewajiban yang segera jatuh tempo, sedangkan perusahaan dengan

tingkat likuiditas yang rendah akan menurunkan kepercayaan kreditor untuk memberikan pinjaman modal pendanaan jangka pendek, dengan kata lain berkurangnya utang jangka pendek berakibat menurunnya proporsi modal eksternal dalam struktur modal.

Struktur aktiva yang dimaksud dalam penelitian ini adalah rasio yang menggambarkan proporsi total *property plant and equipment* yang dimiliki perusahaan dengan total aktiva perusahaan (*tangibility*). Tujuan dari perhitungan rasio ini adalah untuk mengetahui seberapa besar porsi *property plant and equipment* yang dapat dijadikan perusahaan sebagai jaminan atas pinjaman yang dilakukannya (Margaretha dan Sari, 2005). Semakin tinggi tingkat struktur aktiva perusahaan menunjukkan semakin tinggi kemampuan perusahaan mendapatkan jaminan hutang jangka panjang. Perusahaan dengan struktur aktiva yang tinggi cenderung menggunakan pendanaan dari luar atau hutang untuk mendanai kebutuhan modalnya.

Terdapat 4 rumusan masalah dalam penelitian ini bagaimana pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal, bagaimana pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal, bagaimana pengaruh likuiditas terhadap struktur modal, bagaimana pengaruh struktur aktiva terhadap struktur modal. Dan memiliki 4 tujuan penelitian yakni mengetahui pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal, mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal, mengetahui pengaruh likuiditas terhadap struktur modal, mengetahui pengaruh struktur aktiva terhadap struktur modal.

## **B. TINJAUAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS**

### **1. Struktur modal**

struktur modal merupakan pembelanjaan permanen dimana mencerminkan perimbangan antara hutang jangka panjang dan modal sendiri (Riyanto, 2010).

Struktur modal erat kaitannya dengan persepsi investor atau kinerja perusahaan dan struktur modal adalah salah satu unsur yang menentukan baik buruknya kinerja perusahaan.

## **2. Ukuran perusahaan**

Ukuran perusahaan merupakan gambaran besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan oleh total aktiva, jumlah penjualan, rata-rata total penjualan dan rata-rata total aktiva (Sujianto, 2001).

Ukuran perusahaan, dianggap sebagai indikator yang menggambarkan tingkat resiko bagi investor untuk melakukan investasi pada perusahaan. Perusahaan yang besar akan lebih mudah mendapatkan dana eksternal dari pada perusahaan perusahaan yang berskala kecil, karena perusahaan dengan ukuran yang lebih besar memiliki akses yang lebih besar untuk mendapatkan sumber pendanaan dari berbagai sumber. Sehingga untuk memperoleh pinjaman dari krediturpun akan lebih mudah.

## **3. Profitabilitas**

Profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk mendapatkan laba atau menghasilkan keuntungan pada tingkat penjualan, asset dan modal saham tertentu (Husnan, 2001).

Profitabilitas menggambarkan kemampuan badan usaha untuk menghasilkan laba dengan menggunakan seluruh modal yang dimiliki. Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi akan cenderung menggunakan dana internalnya terlebih dahulu. Dengan laba ditahan yang besar, perusahaan akan menggunakan laba ditahan terlebih dahulu untuk mendanai aktivitas perusahaan.

## **4. Likuiditas**

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya.

Likuiditas dipandang sebagai ukuran kinerja suatu perusahaan. Perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas tinggi mampu membayar kewajiban yang segera jatuh tempo, sedangkan perusahaan dengan tingkat likuiditas yang rendah akan menurunkan kepercayaan kreditur untuk memberikan pinjaman modalpendanaan jang pendek, dengan kata lain

berkurangnya hutang jangka pendek berakibat menurunnya proporsi modal eksternal dalam struktur modal.

## **5. Struktur aktiva**

Struktur aktiva yang dimaksud dalam penelitian ini adalah rasio yang menggambarkan proporsi total *property plant and equipment* yang dimiliki perusahaan dengan total aktiva perusahaan.

Struktur aktiva yang tinggi menunjukkan semakin tinggi kemampuan perusahaan mendapatkan jaminan hutang jangka panjang. Perusahaan dengan struktur aktiva yang tinggi cenderung menggunakan pendanaan dari luar atau hutang untuk mendanai kebutuhannya.

## **6. PENELITIAN TERDAHULU**

Menurut Elsa dan Putri (2012) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal. Semakin besar suatu perusahaan semakin mudah perusahaan tersebut untuk mendapatkan hutang. Perusahaan besar memiliki kemudahan dalam akses sehingga fleksibilitas perusahaan besar juga lebih besar.

Liem, Muhardi dan Sutejo (2013) menjelaskan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh negative signifikan terhadap struktur modal. Hubungan negatif ini menunjukkan jika variabel profitabilitas mengalami kenaikan maka menyebabkan penurunan terhadap hutang.

Sari ((2011) menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal. Menurut *pecking order theory* perusahaan yang memiliki likuiditas yang tinggi akan cenderung tidak menggunakan pembiayaan dari hutang. Hal ini disebabkan perusahaan dengan likuiditas yang tinggi mempunyai dana internal yang tinggi.

Natalia (2005) menunjuka bahwa struktur aktiva berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal. Hal ini didukung juga dengan penelitian Herlina dan Setiadi (2011) bahwa profitabilitas memiliki pengaruh parsial yang positif signifikan terhadap struktur modal.

## **7. HIPOTESIS**

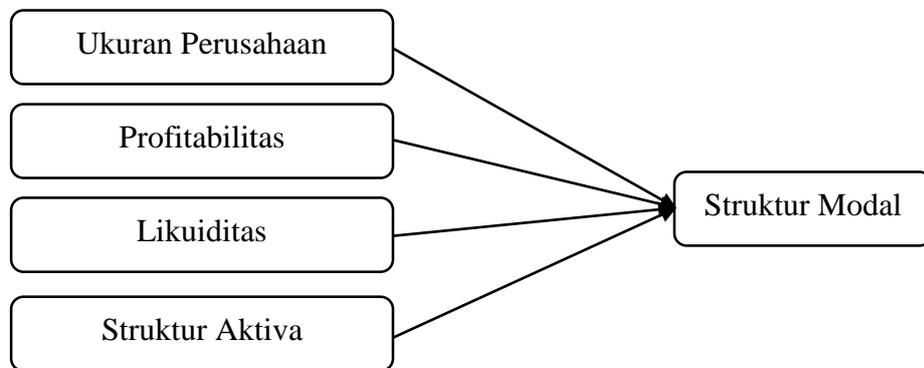
H<sub>1</sub>: ukuran perusahann berpengaruh positif terhadap struktur modal.

H<sub>2</sub>: profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

H<sub>3</sub>: likuiditas penjualan berpengaruh positif terhadap struktur modal.

H<sub>4</sub>: struktur aktiva berpengaruh positif terhadap struktur modal.

## 8. MODEL PENELITIAN



### Model Penelitian.

## C. METODE PENELITIAN

### 1. Populasi dan sampel

Objek penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2011-2014.

Teknik pengambilan sampelnya dengan menggunakan *purposive sampling method*. *Purposive sampling method* ini adalah pengambilan sampel berdasarkan kriteria tertentu. Adapun kriteria-kriteria yang akan dijadikan sampel ini adalah sebagai berikut:

- a. Perusahaan Manufaktur yang memiliki laporan keuangan yang telah dipublikasikan selama periode 2010-2014.
- b. Perusahaan manufaktur yang tidak mengalami kerugian selama periode 2010-2014.
- c. Nilai equity bernilai positif selama periode 2010-2014.

**Table C.1**  
**Proses seleksi sampel**

Keterangan	Tahun 2010	Tahun 2011	Tahun 2012	Tahun 2013	Tahun 2014
Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2010-2014.	127	129	129	128	129
Perusahaan manufaktur yang tidak mengalami kerugian selama periode 2010-2014	16	21	21	28	28
Nilai equity bernilai positif selama periode 2010-2014	5	7	6	8	9
Data outlier	23				
<b>Jumlah sampel penelitian</b>	470				

## 2. Data dan teknik pengumpulan data

Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode dokumentasi yaitu mencatat dan mengkopi data-data tertulis yang berhubungan dengan masalah penelitian seperti laporan keuangan, ICMD serta sumber-sumber lain yang mendukung penelitian.

## 3. Variabel penelitian

Variabel yang digunakan dalam penelitian ada 1 variabel independen yaitu struktur modal dan 4 variabel dependen yaitu ukuran perusahaan, profitabilitas, likuiditas dan struktur aktiva.

### a. Struktur Modal

Pengukuran struktur modal menggunakan rasio DER merupakan perbandingan total hutang yang dimiliki perusahaan dengan total ekuitas sesuai pengukuran.

$$DER = \frac{total\ debt}{total\ equity}$$

#### **b. Ukuran Perusahaan**

Variabel ukuran perusahaan merupakan data yang berskala rasio. Cara penggunaan natural logaritma mengacu pada penelitian yang dilakukan oleh Joni dan Lina (2010).

$$size = \log(total\ aktiva)$$

#### **c. Profitabilitas**

Rasio profitabilitas adalah suatu indikator untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan menggunakan total aktiva yang ada.

$$ROE = \frac{EAT}{Total\ equity}$$

#### **d. Likuiditas**

Likuiditas merupakan variabel berskala rasio. Cara pengukuran CR mengacu pada penelitian yang dilakukan oleh Septiono(2010).

$$CR = \frac{aktiva\ lancar}{hutang\ lancar}$$

#### **e. Struktur Aktiva**

Variabel struktur aktiva diukur dengan proksi *tangibility asset* yang didefinisikan sebagai *net palnt property and equitment* dibagi dengan total asset (Baker dan Wulgler, 2002).

$$TA = \frac{PPE}{total\ aktiva}$$

### **4. Metode analisis data**

#### **a. Statistik Deskriptif**

Pengukuran yang digunakan pada statistik deskriptif ini adalah nilai *minimum*, nilai *maximum*, *mean*, dan standar deviasi.

#### **b. Uji Asumsi Klasik**

##### **1) Normalitas**

Pengujian normalitas data ini dilakukan dengan menggunakan *One-Sample Kolmogrov-Smirnov Test*. Dasar pengambilan keputusannya adalah jika nilai signifikansi  $> 0,05$  maka dapat disimpulkan bahwa variabel dinyatakan normal dan jika nilai signifikansi  $< 0,05$  maka dapat disimpulkan bahwa data tidak berdistribusi normal.

## 2) Uji Autokorelasi

Metode pengujian yang sering digunakan adalah dengan uji *Durbin-Watson* (uji DW) dengan ketentuan sebagai berikut: (1) Jika  $d$  lebih kecil dari  $dL$  atau lebih besar dari  $(4-dL)$ , maka hipotesis  $H_0$  ditolak, yang berarti terdapat autokorelasi, (2) jika  $d$  terletak antara  $dU$  dan  $(4-dU)$ , maka hipotesis  $H_0$  diterima, yang berarti tidak ada autokorelasi, dan (3) jika  $d$  terletak antara  $dL$  dan  $dU$  atau diantara  $(4-dU)$  dan  $(4-dL)$ , maka tidak menghasilkan kesimpulan yang pasti.

## 3) Uji Multikolinieritas

Pengujian multikolinieritas menggunakan *Variance Inflation Factor* (VIF) dengan ketentuannya adalah jika angka VIF  $> 10$  maka terdapat gejala multikolinieritas dan jika angka VIF  $< 10$  maka tidak terdapat gejala multikolinieritas.

## 4) Uji Heteroskedastisitas

Untuk mendeteksi ada tidaknya heteroskedastisitas digunakan uji Glejser yaitu dengan cara mengkorelasikan nilai *absolute* dari residual dengan masing-masing variabel independen. Jika hasil pengujian diperoleh nilai sig  $> 0,05$  maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

### c. Analisis Regresi

Analisis regresi yang digunakan dalam penelitian ini adalah menggunakan analisis regresi berganda. Rumusnya adalah sebagai berikut:

$$DER = a + \beta_{i,t} SIZE_{i,t} + \beta_{i,t} ROE_{i,t} + \beta_{i,t} CR_{i,t} + \beta_{i,t} TA_{i,t} + e_{i,t}$$

Dimana:

$Y$  = struktur modal

$\alpha$  = Konstanta

$\beta_5$  = Koefisien Regresi

$x_1$  = Rasio Ukuran Perusahaan (SIZE)

$x_2$  = Rasio Profitabilitas (ROE)

$x_3$  = Rasio Likuiditas (CR)

$x_4$  = Rasio Struktur Aktiva (TA)

$e$  = *error term*

**d. Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji Statistik t)**

Uji statistik t ini dilakukan untuk menguji bagaimana pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen. Dasar pengambilan keputusannya adalah jika nilai signifikansi  $> 0,05$  maka variabel independennya secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen, sehingga hipotesis ditolak dan jika nilai signifikansi  $< 0,05$  maka variabel independennya secara parsial berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen, sehingga hipotesis diterima.

**e. Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik F)**

Uji statistik F dalam analisis regresi linier berganda ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh variabel independen secara simultan. Dasar pengambilan keputusannya adalah jika nilai signifikansi  $> 0,05$  maka variabel independennya secara simultan tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen dan jika nilai signifikansi  $< 0,05$  maka variabel independennya secara simultan berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

**f. Koefisien Determinasi (Adjusted  $R^2$ )**

Koefisien determinasi ditunjukkan dengan nilai *Adjusted R square* dan memiliki nilai dari 0 hingga 1, apabila nilai koefisien mendekati satu, hal tersebut menunjukkan bahwa semakin besar pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen.

## D. HASIL DAN PEMBAHASAN

### 1. Hasil

**Table D.1**  
**Hasil Analisis Regresi Berganda**  
**coeffesients**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	
	B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	.040	.285		.141	.888
	SIZE	.104	.047	.102	2.202	.028
	ROE	.349	.164	.096	2.133	.033
	CR	-.007	.003	-.125	-2.768	.006
	TA	.635	.164	.180	3.879	.000

a. Dependent Variable: DER

#### a. Uji F

**Table D.2**  
**Uji F**

#### ANOVA

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	20.041	4	5.010	10.807	.000 <sup>(a)</sup>
	Residual	215.584	465	.464		
	Total	235.625	469			

Hasil Uji F pada tabel D.2 menunjukkan bahwa nilai F hitung sebesar 10.807 bertanda positif dengan nilai sig. sebesar  $0,000 < \alpha$  (0, 05). Hal ini menandakan bahwa variabel ukuran perusahaan, profitabilitas, likuiditas dan struktur aktiva bersama-sama berpengaruh terhadap struktur modal.

#### b. Hasil Uji Nilai t

Hasil analisis pada tabel D.1 menunjukkan bahwa nilai signifikansi pada ROE sebesar 2.133 yang nilai sinifikannya tidak lebih besar dari alpha ( $\alpha$ ) 0,05 yang berarti terdapat pengaruh signifikan. Maka hipotesis pertama ( $H_2$ ) ditolak. Namun pada hipotesis kedua,

ketiga dan keempat ( $H_1$ ) dan ( $H_4$ ) ini diterima karena nilai B pada tabel tersebut memiliki arah yang positif dan ( $H_3$ ) diterima karena memiliki nilai B pada tabel tersebut memiliki arah negatif.

## **2. Pembahasan**

### **a. Pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal**

Hasil pengujian terhadap variabel ukuran perusahaan diperoleh nilai koefisien regresi konstanta dengan arah positif sebesar 0,104 dan nilai t sebesar 2,202 Nilai signifikan sebesar 0,028 yang berarti lebih kecil dari 0,05. Dengan demikian  $H_1$  diterima yang berarti ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Hal ini dibuktikan dengan nilai ukuran perusahaan lebih kecil dari pada 0,05.

Ukuran perusahaan yang besar akan memudahkan perusahaan mendapatkan modal dari luar, karena ukuran perusahaan dianggap sebagai suatu indikator yang menggambarkan tingkat risiko bagi investor untuk melakukan investasi pada perusahaan tersebut. Jika perusahaan memiliki kemampuan finansial yang baik, maka diyakini bahwa perusahaan tersebut juga mampu memenuhi segala kewajibannya serta memberikan tingkat pengembalian yang memadai bagi investor. Hal ini konsisten dengan penelitian dari Septiono, 2011 menyatakan bahwa variabel ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal perusahaan.

### **b. Pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal**

Hasil pengujian terhadap variabel profitabilitas diperoleh nilai koefisien regresi konstanta dengan arah positif sebesar 0,349 dan nilai t sebesar 2,133 Nilai signifikan sebesar 0,033 yang berarti lebih kecil dari 0,05. Dengan demikian  $H_2$  ditolak yang berarti profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Hal ini dibuktikan dengan nilai profitabilitas lebih kecil dari pada 0,05.

Teori yang membuktikan profitabilitas berpengaruh positif terhadap struktur modal adalah teori Modigliani dan Miller yang menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki profit yang tinggi cenderung menggunakan hutang yang besar untuk mendapatkan keuntungan dari pajak yaitu pembayaran Bunga hutang dapat mengurangi beban pajak yang harus dibayar perusahaan sehingga ada penghematan pajak.

Profitabilitas menggambarkan kemampuan badan usaha untuk menghasilkan laba dengan seluruh modal yang dimilikinya. Profitabilitas suatu perusahaan mempengaruhi kebijakan para investor dalam menginvestasikan dananya pada perusahaan tersebut. Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, akan dapat menarik para investor menanamkan dananya guna memperluas usahanya. perusahaan yang memiliki profit tinggi akan menggunakan lebih banyak hutang untuk mendapat keuntungan yang lebih besar dari pengurangan pajak.

Biaya yang berupa hutang dibutuhkan perusahaan karena biaya kegiatan operasional yang besar tidak dapat ditutup hanya dengan dana dari dalam perusahaan. Penggunaan hutang membantu perusahaan mendapatkan laba walaupun hutang menimbulkan beban tetap (bunga) karena bunga dapat ditutup dari hasil laba yang didapatkan.

### **c. Pengaruh likuiditas terhadap struktur modal**

Hasil pengujian terhadap variabel likuiditas diperoleh nilai koefisien regresi konstanta dengan arah negatif sebesar -0,007 dan nilai t sebesar -2,768 Nilai signifikan sebesar 0,006 yang berarti lebih kecil dari 0,05. Dengan demikian  $H_3$  diterima yang berarti likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Hal ini dibuktikan dengan nilai likuiditas lebih kecil dari pada 0,05.

Kemungkinan-kemungkinan yang dapat terjadi dari hasil analisis diatas adalah perusahaan yang memiliki likuiditas tinggi cenderung memenuhi kewajiban jangka pendek, sedangkan tingkat likuiditas yang rendah menunjukkan bahwa perusahaan tidak dapat memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan baik.

Perusahaan yang menggunakan aktiva lancarnya dapat memenuhi kewajiban-kewajiban dalam jangka pendeknya dari pada hutang jangka panjangnya, sehingga semakin besar tingkat likuiditas perusahaan yang berarti semakin kecil struktur modalnya perusahaan yang berarti semakin kecil pula penggunaan hutang (dana eksternal).

Ketersediaan kas dan aktiva lancar lainnya yang dimiliki perusahaan selain persediaan ternyata mampu digunakan untuk menutup utang jangka pendek perusahaan. Tertutupnya hutang jangka pendek mengakibatkan menurunnya proporsi hutang secara keseluruhan dalam struktur modalnya.

#### **d. Pengaruh struktur aktiva terhadap struktur modal**

Hasil pengujian terhadap variabel struktur aktiva diperoleh nilai koefisien regresi konstanta dengan arah positif sebesar 0,635 dan nilai t sebesar 3,879 Nilai signifikan sebesar 0,0060 yang berarti lebih kecil dari 0,05. Dengan demikian  $H_3$  diterima yang berarti struktur aktiva berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Hal ini dibuktikan dengan nilai struktur aktiva lebih kecil dari pada 0,05.

Hal ini konsisten dengan penelitian Putri (2012). Semakin tinggi struktur aktiva menunjukkan bahwa hutang yang diambil oleh perusahaan juga semakin besar. Dengan mengasumsikan hal lain konstan, maka jika *property plant and equytmnt* perusahaan meningkat, penggunaan hutang juga akan semakin meningkat. Selain itu semakin tinggi jaminan yang diberikan perusahaan kepada kreditur, akan semakin besar pula jumlah hutang yang dapat diberikan oleh kreditur kepada perusahaan. Kreditur akan sangat berhati-hati dalam

memberikan hutang kepada perusahaan, dan pihak kreditur mungkin hanya akan memberikan hutang baru kepada perusahaan ketika kreditur tersebut mendapatkan jaminan yang memberikan kepastian perlindungan bagi kepentingan mereka. Jaminan yang dapat memberikan kepastian perlindungan bagi pihak kreditur adalah *property plant and equityment* yang dimiliki perusahaan.

Menurut Myers (1977) dalam Khrisnan Moyers (1995), semakin besar aktiva tetap maka akan semakin besar pula *collateral*/jaminan perusahaan, yang dapat mereduksi *financial distress cost* perusahaan. Sehingga dengan mengasumsikan hal lain konstan, maka ketika *property plant and equityment* perusahaan meningkat, penggunaan hutang juga akan semakin meningkat pula. Selain itu semakin tinggi jaminan yang diberikan perusahaan kepada kreditur, akan semakin besar pula jumlah hutang yang dapat diberikan oleh kreditur kepada perusahaan. Terlebih dalam sektor manufaktur, kondisi ketidakpastian dan risiko yang tinggi yang dihadapi perusahaan manufaktur, menyebabkan pihak kreditur mungkin sangat berhati-hati dalam memberikan hutang kepada perusahaan, dan pihak kreditur mungkin hanya akan memberikan hutang baru kepada perusahaan ketika kreditur tersebut mendapatkan jaminan/*collateral* yang memberikan kepastian perlindungan bagi kepentingan mereka, dan *collateral* yang dapat memberikan kepastian perlindungan bagi pihak kreditur adalah aktiva tetap yang dimiliki perusahaan, sehingga menurut Khrisnan dan Moyer (1995), aktiva tetap merupakan jenis *collateral*/jaminan yang paling utama bagi para kreditur.

Hasil pengujian hipotesis dalam penelitian ini konsisten dengan pernyataan hipotesis awal penelitian ini, dan hasil penelitian ini juga mendukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Adrianto dan Wibowo (2007), dan Song (2005).

## **E. KESIMPULAN DAN SARAN**

### **1. Kesimpulan**

Pada dasarnya tujuan penelitian ini adalah untuk menguji secara empiris mengenai Ukuran perusahaan, profitabilitas, likuiditas dan struktur aktiva terhadap struktur modal. Berdasarkan analisa data dapat disimpulkan sebagai berikut :

Metode analisis data yang digunakan adalah regresi linier berganda. Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, setelah melalui tahap pengumpulan data, pengolahan data, analisis data dan yang terakhir interpretasi hasil analisis mengenai pengaruh ukuran perusahaan, profitabilitas, likuiditas dan struktur aktiva dengan alat yang terdistribusi normal, tidak terdapat multikolenieritas, bebas autokorelasi dan tidak adanya heterokedasitas. Dari hasil ini penelitian yang dilakukan pada 470 sampel selama periode 2010 sampai dengan 2014, maka dihasilkan kesimpulan sebagai berikut :

- a. Hasil pengujian hipotesis pertama menunjukkan terdapat pengaruh positif dan signifikan variabel independen ukuran perusahaan (size) terhadap struktur modal. Dengan ukuran perusahaan yang tinggi akan menaikkan struktur modal. Karena dengan ukuran perusahaan yang besar akan menarik minat para investor untuk menginvestasikan dananya pada perusahaan tersebut.
- b. Hasil pengujian hipotesis kedua menunjukkan terdapat pengaruh positif signifikan variabel independen profitabilitas (ROE) terhadap struktur modal. Profitabilitas diprediksikan memiliki pengaruh yang positif terhadap struktur modal. Perusahaan yang memiliki profit akan menggunakan lebih banyak hutang untuk mendapat keuntungan yang lebih besar dari pengurangan pajak.
- c. Hasil pengujian hipotesis ketiga menunjukkan terdapat pengaruh negatif signifikan variabel independen likuiditas (CR) terhadap struktur modal. Hal ini sesuai dengan hipotesis yang menyatakan bahwa tingkat likuiditas yang tinggi mempunyai dana internal yang besar, sehingga

perusahaan tersebut akan menggunakan dana internalnya terlebih dahulu, sesuai dengan *pecking order theory*. Hal ini berarti bahwa variabel likuiditas berpengaruh negative signifikan terhadap struktur modal.

- d. Hasil pengujian hipotesis keempat menunjukkan terdapat pengaruh positif signifikan variabel independen struktur aktiva (TA) terhadap struktur modal.

## **2. Saran**

- a. Bagi manajemen

Bagi manajemen keuangan disarankan untuk memperhatikan faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modalnya, karena dalam penelitian ini faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal memiliki pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal perusahaan.

- b. Bagi Investor

Bagi Investor, disarankan sebelum menanamkan modalnya di suatu perusahaan perlu memperhatikan struktur modal perusahaan dengan tetap mempertimbangkan dampak positif dan negatif kebijakan struktur modal.

- c. Bagi peneliti selanjutnya

Penelitian selanjutnya dapat memperpanjang periode pengamatan sehingga dapat meningkatkan distribusi data yang lebih baik. Mengganti sampel penelitian yang lebih banyak perusahaannya. Peneliti juga mempertimbangkan variabel-variabel yang diduga mempengaruhi Struktur Modal untuk mengetahui kondisi pasar modal yang sesungguhnya, sehingga menghasilkan informasi yang lebih mendukung.

## DAFTAR PUSTAKA

- Bambang Riyanto. 2008. *Dasar-Dasar Pembelian Perusahaan*. Yogyakarta: BPFE
- Baker, M. & Wrgler, J. 2002. "Market Timing and Capital Structure". The journal of finance.
- Brigham dan Huston. 2006. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Edisi 10*. Jakarta: Salemba empat.
- Dewani, Trisna Hayuning. 2010. "Analisis Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal". *Jurnal bisnis*.
- Elsa, M. & Putri, D. 2012. "pengaruh profitabilitas, struktur aktiva dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI". *Jurnal manajemen*, Vol. 01, No. 01.
- Ghozali, Imam. (2005). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Edisi 3, Badan Penerbit Universitas Diponegoro, Semarang.
- Gitman, Lawrence. 2003. *Principles Of Managerial Finance 10 Edition*. Prentice hall.
- Hanafi, M. 2004. *Manajemen Keuangan*. Edisi 1. BPFE: Yogyakarta.
- Hanafi, Mamduh M. dan Abdul Halim. 2000. *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Hartono. 2004. "Pengaruh Profitabilitas, Kesempatan Investasi dan Devisit Arus Kas Terhadap Kebijakan Pendaan Perusahaan". *Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Yang Tercatat di BEJ*. *Perspektif*, vol. 9 No. 2, halm 171-180.
- Horne, Van. 2006. *Fundamentals of Financials: Managenet Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Husnan, S. 2009. *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*, Edisi Keempat, Cetakan Kedua, Penerbit UPP STIM YKPN, Yogyakarta.
- Husnan, Su'ad dan Enny Pudjiastuti. 2004. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Empat. Yogyakarta.
- Joni dan Lina. 2010. "Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal. *Jurnal Bisnis dan Akutansi*, Vol. 12, No. 2 Agustus 2010, Halm. 81-96.
- Liem, J. H., Murhadi, W. R., & Sutejo, B. S. 2013. "Faktor Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Industry Consumer Goods yang Terdaftar Di BEI Perode 2007-2011". *Calyptra: Jurnal ilmiah mahasiswa Universitas Surabaya*.

- Margaretha, Farah., Lina S. 2005. "Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Multi Nasional di Indonesia". *Media riset Bisnis dan Manajemen*, Vol. 5, No. 2, Halm. 230-252.
- Mayansari, Sekara. 2011. "Anlisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Keputusan Pendanaan Perusahaan". *Pengujian Pecking Order Hypothesis*. *Media riset Akutansi, Auditing dan Informasi* Vol. 1, No. 3.
- Myers, S. C. 1984. *The Capital Structure Puzzle*. *Journal Of Finance*. 572-592.
- Moeljadi. 2006. *Manajemen Keuangan Pendekatan Kuantitatif dan Kualitatif*. Jilid 1, Edisi 1. Banyumedia Publishing, Malang.
- Munawir. 2002. *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: Penerbit Liberty.
- Musyafikin. 2005. "Anilisis Pengaruh Profitabilitas, Lverage Operasiaonal, Tingkat Pertumbuhan dan Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Industri Property yang Go Public Di BES." *Jurnal Ekonomi, Bisnis & Social*, Vol. 6, No. 1, Halm. 42-61.
- Natalia, P., 2015. "Pengaruh Rofitabilitas, Pertumbuhan Penjualan Struktur Aktiva Dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal Pada Emiten Kompas 100(Non Perbankan)". *Jurnal Manajemen*.
- Riyanto (2001). *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Edisi keempat. Yogyakarta:BPFE.
- Riyanto, B. 2010. *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Edisi Keempat. BPFE-Yogyakarta. Yogyakarta.
- Sakaran, U., & Bougie, R. 2010. *Research Method For Business*. Fifth Edition. United Kingdom. John Wiley and Sons Ltd.
- Santoso, Agus. 2002. *Manajemen Keuangan: Theory Dan Apikasi*. Yogyakarta BPFE.
- Santoso, S. 2002. *Buku Latihan SPSS Statistik Parametik*. Cetakan kedua. PT. Alex Media Komputindo. Jakarta.
- Sari, D. V. 2011. "Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Asset dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI tahun 2008-2010". *Jurnal manajemen*.
- Septiono, R. W., 2010. "Faktor Mikro Terhadap Struktur Modal Dan Nilai Perusahaan". *Jurnal Profit*.
- Siregar, Baldric. 2005." Hubungan Antara Deviden, Laverage Keuangan Dan Investasi": *Jurnal Akutansi & Manajemen*, Vol. 16, No. 3, halm. 219-230.
- Syamsudin, Lukman. 2007. *Manajemen Keuamgam Perusahaan*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.

Wahidahswati. 2002. "Pengaruh Kepemilikan Manjerial, dan Kepemilikan Institusional pada Kebijakan Hutang Perusahaan. Sebuah Prespektif Teory Agency". Jurnal Riart Jurnal Akutansi Indonesia, Vol. 5, No 1, Januari: Halm. 1-16.

Weston, J. F., & Copeland, T. E. 1992. Essentials Of Magerial Finance. Tenth Edition. Florida: The Dryden Press.

<http://nanangbudianas.blogspot.com/2013/02/pengertian-likuiditas.html>

<http://silfisulfiyah.blogspot.com/2010/12/ukuran-perusahaan.html>

[http://elib.unikom.ac.id/files/disk1/600/jbptunikompp-gdl-fantiistin-29953-10-unikom\\_f-i.pdf](http://elib.unikom.ac.id/files/disk1/600/jbptunikompp-gdl-fantiistin-29953-10-unikom_f-i.pdf)

<http://belajarforex.com/indikator-fundamental/gdp-gross-domestic-product.html>

<http://jurnal-sdm.blogspot.com/2009/06/produk-domestik-bruto-pdbgross-domestic.html>

<http://ardra.biz/ekonomi/ekonomi-makro/pengertian-gross-domestic-product-produk-domestik-bruto-gdp/>

[heinhardpatty.blogspot.com/2013/05/rumus-menghitung-pendapatan-nasional.html](http://heinhardpatty.blogspot.com/2013/05/rumus-menghitung-pendapatan-nasional.html)