

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

THE EFFECT OF PROFITABILITY, COMPANY SIZE, ASSET STRUCTURE, LIQUIDITY AND GROWTH OPPORTUNITY ON CAPITAL STRUCTURE OF COMPANY

Oleh: Yuswanandre Santoso

Program Studi Akuntansi Fakultas Ekomi Universitas Negeri Yogyakarta

Yuswanandre@gmail.com

Denies Priantinah

Staf Pengajar Jurusan Pendidikan Akuntansi Universitas Negeri Yogyakarta

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Aktiva, Likuiditas dan *Growth Opportunity* terhadap Struktur Modal Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini menggunakan jenis penelitian *ex-post facto*. Sampel dalam penelitian ini adalah sebanyak 30 perusahaan. Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini yaitu dokumentasi. Uji coba instrumen menggunakan uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, uji autokorelasi, dan uji linearitas. Metode analisis data yang digunakan analisis regresi linear sederhana dan analisis regresi linear berganda. Hasil Penelitian menunjukkan bahwa: (1) Profitabilitas berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap Struktur Modal. (2) Ukuran Perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap Struktur Modal. (3) Struktur Aktiva berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap Struktur Modal. (4) Likuiditas berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap Struktur Modal. (5) *Growth Opportunity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap Struktur Modal. (6) Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Aktiva, Likuiditas, dan *Growth Opportunity* secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal.

Kata Kunci: Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Aktiva, Likuiditas, *Growth Opportunity*, Struktur Modal.

Abstract

The purposes of this research are to determine the influence of profitability, company size, asset structure, liquidity, and growth opportunity on structure of manufacture company that listed in Indonesia Stock Exchange. This research is a type of ex-post facto research. The sample on this research is 30 companies. The data collection method used is documentation method. The test instrument is using normality test, multicollinearity test, heteroscedasticity test, autocorrelation test, and linearity test. Data analysis method used in this research is simple linear regression analysis and multiple linear regression analysis. Based on the results of data analysis, the inferences are : (1) Profitability has negative and not significant effect on Capital Structure, (2) Company Size has positive and significant effect on Capital Structure, (3) Asset Structure has negative and not significant effect on Capital Structure, (4) Liquidity has negative and not significant effect on Capital Structure, (5) Growth Opporunity has positive and significant effect on Capital Structure, (6) Profitability, Company Size, Asset Structure, Liquidity and Growth Opportunity have significant effect on Capital Structure.

Keywords: Company's Capital Structure, Profitability, Company Size, Asset Structure, Liquidity, Growth Opportunity

PENDAHULUAN

Semakin majunya kondisi perekonomian global saat ini akan menimbulkan persaingan usaha yang semakin ketat, terlebih lagi saat ini Indonesia sudah memasuki era *Asean Economic Community* (AEC) atau biasa disebut dengan Masyarakat Ekonomi Asean (MEA). Pembentukan pasar tunggal (MEA) ini nantinya memungkinkan satu negara menjual barang dan jasa dengan mudah ke negara-negara lain seluruh Asia Tenggara sehingga kompetisi akan semakin ketat (www.bbc.com). Dalam hal ini manajer perusahaan harus bekerja lebih keras dalam hal mengoptimalkan modal perusahaan yang ada, sehingga dapat meningkatkan produktivitas, produksi dan pemasaran. Kegiatan tersebut dilakukan sebagai usaha perusahaan agar dapat bersaing dalam ketatnya persaingan ekonomi global.

Kegiatan operasional perusahaan dapat berjalan dengan baik apabila manajer keuangan perusahaan tepat dalam pengambilan keputusan pendanaan perusahaan. Keputusan pendanaan yang baik tersebut dapat dilihat dari struktur modal perusahaan. Struktur modal yaitu keputusan keuangan yang berkaitan dengan pendanaan usaha yang optimal. Defia Riasita (2014) menyatakan bahwa struktur modal yang optimal adalah suatu kondisi

dimana sebuah perusahaan dapat menggunakan kombinasi utang dan ekuitas secara ideal, yaitu menyeimbangkan nilai perusahaan dan biaya modalnya.

“Menggunakan utang dalam jumlah yang lebih besar akan meningkatkan risiko yang ditanggung oleh pemegang saham. Namun, menggunakan lebih banyak utang pada umumnya akan meningkatkan perkiraan pengembalian atas ekuitas (Brigham dan Houston, 2011: 155).” Menghimpun dana perusahaan dari utang merupakan hal yang bisa berdampak positif apabila manajer keuangan bijak dan proporsional dalam menggunakan utang, namun apabila manajer tidak proporsional dalam menentukan proporsi utang bisa berakibat buruk seperti terjadinya beban bunga dari utang yang lebih tinggi dibandingkan dengan keuntungan perusahaan akan berdampak terjadinya krisis keuangan perusahaan dan dapat berakibat pada bangkrutnya perusahaan.

Menurut Hendra Sumantri (2009: 212) struktur modal perusahaan adalah campuran atau proporsi antara utang jangka panjang dan ekuitas, dalam rangka mendanai investasinya (*operating assets*). Sedangkan Brealey, Myers dan Marcus (2008: 4) menyatakan bahwa struktur modal adalah bauran pendanaan utang jangka panjang dan ekuitas. Utang jangka panjang dapat berasal dari obligasi,

hipotek, dan kredit investasi. Sumber modal sendiri (ekuitas) dapat berasal dari laba yang ditahan, penerbitan saham biasa atau saham preferen.

Menurut Agus Sartono (2001: 122), profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba yang berhubungan dengan penjualan, total aktiva, maupun modal sendiri. Brigham dan Houston (2011: 189) menyatakan bahwa perusahaan dengan tingkat keuntungan yang tinggi, umumnya menggunakan utang yang relatif sedikit karena dengan keuntungan yang tinggi tersebut dapat digunakan perusahaan melakukan permodalan hanya dengan laba ditahan saja. Profitabilitas menjadi tolak ukur keberhasilan sebuah perusahaan.

“Suatu perusahaan yang besar dimana sahamnya tersebar luas, setiap perluasan modal saham hanya akan mempunyai pengaruh kecil terhadap kemungkinan hilangnya atau tergesernya kontrol dari pihak dominan terhadap perusahaan yang bersangkutan (Bambang Riyanto, 2001: 299)”. Dengan kata lain bahwa semakin besar perusahaan akan lebih berani untuk berutang.

Struktur aktiva adalah perbandingan antara total aktiva tetap dengan total aktiva perusahaan. Pada perusahaan besar umumnya juga memiliki struktur aktiva yang besar hal tersebut dapat dilihat dari

aktiva lancar dan aktiva tidak lancar yang dimilikinya.

Menurut Brigham dan Houston (2001: 79) aktiva likuid (*likuid asset*) adalah aktiva yang diperdagangkan pada pasar yang aktif dan oleh karena itu dapat dengan segera dikonversikan menjadi kas pada harga pasar pada saat itu. Menurut (Brealey, Myers dan Marcus, 2008: 77) likuiditas adalah kemampuan perusahaan untuk menjual sebuah aset guna mendapatkan kas pada waktu yang singkat. Untuk mengetahui seberapa besar tingkat likuiditas suatu perusahaan yaitu dengan perbandingan antara aktiva lancar dengan kewajiban lancar.

Growth Opportunity adalah tingkat pertumbuhan perusahaan di waktu yang akan datang. Menurut Kartini dan Arianto (2008) definisi lain dari peluang pertumbuhan adalah perubahan total aktiva yang dimiliki perusahaan. Peluang pertumbuhan dapat dijadikan sebagai tolak ukur dalam menentukan seberapa jauh tingkat pertumbuhan perusahaan di masa depan.

Berdasarkan permasalahan tersebut, peneliti ingin melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Aktiva, Likuiditas, dan *Growth Opportunity* terhadap Struktur Modal Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia”.

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian

Penelitian ini merupakan penelitian kausal asosiatif. Penelitian ini mengambil bentuk kausal, yaitu pola hubungan yang bersifat sebab-akibat. Jenis data dalam penelitian ini adalah kuantitatif karena data yang disajikan dalam bentuk angka.

Tempat dan Waktu Penelitian

Penelitian dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Waktu penelitian dilakukan pada bulan Februari 2016 hingga selesai.

Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi dalam penelitian ini sebanyak 143 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2010 sampai dengan 2015. Metode pemilihan sampel dalam penelitian ini yaitu metode *purposive sampling*. Berdasarkan *purposive sampling* maka didapatkan sampel sebanyak 30 perusahaan.

Definisi Operasional Variabel

a. Struktur Modal

Struktur Modal atau bisa disebut juga dengan istilah DER (*Debt to Equity Ratio*). DER merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur total utang yang digunakan terhadap total modal perusahaan. Menurut Bambang Riyanto

(2001: 333) menghitung DER yaitu menggunakan rumus:

$$DER = \frac{\text{total utang}}{\text{total modal sendiri}}$$

b. Profitabilitas

Profitabilitas dinyatakan dengan rasio ROA (*return on assets*). Menurut Lukas Setia (2008: 417) untuk menghitung Profitabilitas yaitu dengan rumus:

$$ROA = \frac{\text{laba bersih sesudah pajak}}{\text{total aktiva}}$$

c. Ukuran Perusahaan

Untuk menghitung Ukuran Perusahaan yaitu dengan mengetahui logaritma total aset, hal tersebut dinyatakan dengan rumus sebagai berikut:

$$Size = \text{Total Aktiva}$$

d. Struktur Aktiva

Struktur Aktiva dinyatakan dalam bentuk rasio. Menurut Joni dan Lina (2010) rumus untuk mengetahui rasio dari Struktur Aktiva yaitu:

$$\text{Struktur Aktiva} = \frac{\text{total aktiva tetap}}{\text{total aktiva}}$$

e. Likuiditas

Likuiditas dalam hal ini digambarkan dengan rasio lancar (*current ratio*). Menurut Brealey, Myers dan Marcus (2008: 78) rumus untuk menghitung *current ratio* adalah sebagai berikut:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{aset lancar}}{\text{kewajiban lancar}}$$

f. *Growth Opportunity*

Kesempatan pertumbuhan perusahaan dalam hal ini digunakan delta dari *Growth Opportunity* yaitu sebagai berikut:

$$\text{Growth Opportunity} = \frac{\text{jumlah aset}_n - \text{jumlah aset}_{n-1}}{\text{jumlah aset}_{n-1}}$$

Teknik Pengumpulan Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, berupa laporan keuangan tahunan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2015. Metode pengumpulan data dalam penelitian ini adalah dokumentasi.

Teknik Analisis Data

a. Uji Prasyarat Analisis Data

1) Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal (Imam Ghozali, 2011: 160). Teknik uji normalitas yang digunakan pada penelitian ini adalah *Kolmogorov-smirnov*.

2) Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Indikator model regresi yang baik adalah tidak adanya korelasi di antara variabel independen (Imam Ghozali, 2011: 105).

Uji multikolonieritas dapat dilihat dari *Variance Inflation Factor* (VIF) dan *Tolerance Value*. Jika $VIF \geq 10$ dan $Tolerance Value \leq 0,10$ maka terjadi gejala multikolinearitas. Sebaliknya, jika $VIF \leq 10$ dan $Tolerance Value \geq 0,10$ maka model regresi terbebas dari multikolinearitas dan dapat digunakan dalam penelitian.

3) Uji Heteroskedastisitas

Uji heterokedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika *variance* dari residual satu ke residual pengamatan lainnya tetap, maka dinamakan homoskedastisitas dan jika berbeda disebut dengan heteroskedastisitas. Jika tidak ada pola yang jelas dan titik-titik menyebar di atas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas (Imam Ghozali, 2011: 139).

4) Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya penyimpangan asumsi klasik autokorelasi,

yaitu korelasi yang terjadi diantara residual pada satu pengamatan dengan pengamatan lain pada model regresi. Autokorelasi disebabkan adanya observasi secara berurutan sepanjang waktu dan berkaitan satu sama lain. Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi (Imam Ghozali, 2011: 110).

5) Uji Linearitas

Uji linearitas bertujuan untuk mengetahui hubungan linear antara dua variabel. Linearitas dapat diartikan sebagai hubungan yang linear antar variabel, yaitu apabila terjadi perubahan pada satu variabel maka variabel lain pun akan mengalami perubahan dengan besaran yang sejajar. Pengujian linearitas berfungsi atau bertujuan untuk mengetahui apakah penelitian linear (lurus) atau tidak linear (tidak lurus).

b. Uji Hipotesis

Setelah uji asumsi klasik terpenuhi, maka dapat dilakukan uji hipotesis. Uji hipotesis dalam penelitian ini menggunakan uji regresi linier sederhana untuk hipotesis pertama sampai kelima dan uji regresi linier berganda untuk hipotesis keenam.

1) Regresi Linear Sederhana

Analisis regresi sederhana untuk mengetahui pengaruh variabel bebas secara

individual terhadap variabel terikat. Dalam analisis regresi sederhana.

2) Regresi Linear Berganda

Adapun analisis regresi berganda untuk mengetahui pengaruh variabel bebas (independen) secara bersama-sama terhadap variabel terikat (dependen).

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

Hasil uji normalitas dapat dilihat pada tabel berikut ini:

Tabel 1. Hasil Uji Normalitas

	Unstandardized Residual
<i>Kolmogorov-Sminov Z</i>	0,680
<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>	0,744

Sumber: Data Sekunder yang diolah

Berdasarkan hasil pengujian normalitas pada tabel 1 di atas menunjukkan bahwa tingkat Sig. 0,744 > 0,05. Hal ini dapat diartikan tingkat signifikansinya lebih dari 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa seluruh variabel dalam penelitian ini berdistribusi normal.

b. Uji Multikolinearitas

Hasil uji multikolinearitas dapat dilihat pada tabel berikut ini:

Tabel 2. Hasil Uji Multikolinearitas

Variabel	Tolerance	VIF	Keterangan
Profitabilitas	0,875	1,14	Tidak terjadi multikolinearitas

			itas
Ukuran Perusahaan	0,859	1,164	Tidak terjadi multikolinearitas
Struktur Aktiva	0,556	1,799	Tidak terjadi multikolinearitas
Likuiditas	0,544	1,838	Tidak terjadi multikolinearitas
<i>Growth Opportunity</i>	0,966	1,035	Tidak terjadi multikolinearitas

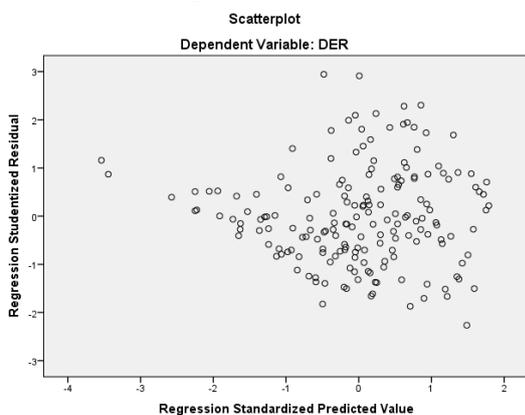
Sumber: Data sekunder yang diolah

Berdasarkan tabel 2 di atas diketahui bahwa nilai *tolerance* tidak ada yang bernilai $\leq 0,10$ dan nilai VIF tidak ada yang bernilai ≥ 10 . Maka dapat disimpulkan bahwa model regresi dalam penelitian ini tidak terjadi multikolinearitas dan model regresi layak digunakan.

a. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas pada penelitian ini menggunakan grafik *scatterplot*. Pada gambar *scatterplot* akan diketahui ada tidaknya heteroskedastisitas di lihat dari pola penyebaran titik-titik data.

Gambar 1. Hasil Uji Heteroskedastisitas dengan Analisis Grafik Plot



Sumber: Data sekunder yang diolah

Berdasarkan gambar di atas terlihat bahwa pola titik-titik menyebar secara tidak beraturan (acak), serta pola titik-titik tersebut menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, dengan demikian dapat disimpulkan bahwa model regresi yang diajukan dalam penelitian ini tidak terjadi heteroskedastisitas.

b. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dalam penelitian ini menggunakan uji *Run test*. Berikut ini adalah hasil uji autokorelasi:

Tabel 3. Hasil Uji Autokorelasi

	<i>Unstandardized Residual</i>
<i>Test Value^a</i>	-0,01112
<i>Cases < Test Value</i>	90
<i>Cases >= Test Value</i>	90
<i>Total Cases</i>	180
<i>Number of Runs</i>	91
<i>Z</i>	0,000
<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>	1,000

Sumber: Data sekunder yang diolah

Berdasarkan hasil uji autokorelasi pada tabel 3, dihasilkan nilai *Run Test* dengan signifikansinya yaitu sebesar 1,000, artinya nilai signifikansi lebih besar dari 0,05, dengan demikian dalam model regresi yang digunakan dalam penelitian ini telah terbebas dari masalah autokorelasi.

c. Uji Linearitas

Hasil uji linearitas yaitu dengan uji *Lagrange Multiplier* dapat dilihat pada tabel berikut ini:

Tabel 4. Hasil Uji Linearitas

Model	R ²	c ² hitung	c ² tabel	Keterangan
ROA, SIZE, SA, CR, GO	0,853	153,5	212,3	Model linear

Sumber: Data sekunder yang diolah 2016

Berdasarkan tabel 4 di atas, hasil uji linearitas melalui uji *Lagrange Multiplier* pada tabel tersebut menunjukkan bahwa nilai R² yaitu sebesar 0,853 dengan jumlah sampel 180, maka nilai c² hitung: $180 \times 0,853 = 153,5$. Nilai ini dibandingkan dengan c² tabel dengan df 180 pada tingkat signifikansi 0,05 didapat nilai c² tabel sebesar 212,3. Oleh karena c² hitung lebih kecil dari c² tabel ($153,5 < 212,3$), maka dapat disimpulkan bahwa model regresi ini adalah linear.

Uji Hipotesis

a. Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal

Hipotesis pertama dalam penelitian ini adalah Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Struktur Modal perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Untuk menguji hipotesis tersebut dilakukan dengan analisis regresi linear sederhana sehingga diperoleh hasil analisis regresi linear sederhana seperti pada tabel 5 berikut ini:

Tabel 5. Hasil Uji Hipotesis Pertama

Model	Keterangan	Koefisien Regresi	t hitung	Sig.
1	Konstanta	0,007	1,973	0,000
	X ₁	-0,652	-4,041	0,000
			1	
		$r^2 = 0,084$		

Sumber: Data sekunder yang diolah

Berdasarkan tabel 5 tersebut menunjukkan bahwa koefisien determinasi R² 0,084 yang berarti bahwa variabel Struktur Modal dipengaruhi oleh variabel Profitabilitas sebesar 8,4%, sedangkan sisanya yaitu 91,6% dipengaruhi oleh variabel lain.

Uji t statistik untuk variabel Profitabilitas menghasilkan $t_{hitung} -4,041 < t_{tabel} 1,973$ dan nilai signifikansi 0,000 yang berarti lebih kecil dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel Struktur Modal dipengaruhi namun tidak signifikan oleh variabel Profitabilitas. Berdasarkan hasil pengujian yang telah dilakukan, maka dapat ditulis persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y = 0,007 - 0,652 X_1$$

Persamaan tersebut menunjukkan bahwa nilai koefisien regresi X₁ sebesar 0,652. Hal ini berarti jika Profitabilitas meningkat satu poin maka akan diikuti penurunan poin sebesar 0,652 poin. Hipotesis pertama yang menyatakan

Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap Struktur Modal diterima karena koefisiensi Profitabilitas bernilai negatif dan memiliki $t_{hitung} -4,041 < t_{tabel} 1,973$ serta nilai signifikansi $0,000 < 0,05$

b. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal

Hipotesis kedua dalam penelitian ini adalah Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap Struktur Modal. Untuk menguji hipotesis tersebut digunakan analisis regresi linear sederhana sehingga diperoleh hasil analisis regresi linear sederhana seperti pada tabel berikut ini:

Tabel 6. Hasil Uji Hipotesis Kedua

Mode	Keterangan	Koefisien	t	Sig.
1	Regresi	Konstanta	1,973	0,000
		X ₂	3,539	0,001
$R^2 = 0,066$				

Sumber: Data sekunder yang diolah

Berdasarkan tabel 6 menunjukkan bahwa koefisien determinasi R^2 0,066 yang berarti bahwa variabel Struktur Modal dipengaruhi oleh variabel Ukuran Perusahaan sebesar 6,6%, sedangkan sisanya yaitu 93,4% dipengaruhi oleh variabel lain.

Uji t statistik untuk variabel Ukuran Perusahaan menghasilkan $t_{hitung} 3,539 > t_{tabel} 1,973$ dan nilai signifikansi 0,001 yang berarti lebih kecil dari 0,05

sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel terikat Struktur Modal secara signifikan dipengaruhi oleh variabel bebas Ukuran Perusahaan. Berdasarkan hasil pengujian yang telah dilakukan, maka dapat ditulis persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y = -1,639 + 1,754 X_2$$

Persamaan tersebut menunjukkan bahwa nilai koefisien regresi X₂ sebesar 1,754. Hal ini berarti jika Struktur Modal meningkat satu poin maka akan diikuti kenaikan poin Ukuran Perusahaan sebesar 1,754 satuan. Hipotesis kedua yang menyatakan Ukuran Perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap Struktur Modal diterima karena koefisiensi Ukuran Perusahaan bernilai positif dan memiliki $t_{hitung} 3,539 > t_{tabel} 1,973$ serta nilai signifikansi $0,001 < 0,05$.

c. Pengaruh Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal

Hipotesis ketiga dalam penelitian ini adalah Struktur Aktiva berpengaruh positif terhadap Struktur Modal. Untuk menguji hipotesis tersebut dilakukan analisis regresi linear sederhana sehingga diperoleh hasil analisis regresi linear sederhana seperti pada tabel berikut ini:

Tabel 7. Hasil Uji Hipotesis Ketiga

Mode	Keterangan	Koefisien	t	Sig.
1	Regresi	Konstanta	0,116	0,000
		X ₂	1,973	0,001

1	a	3	0
	X ₃	-0,588	0,00
		4,46	0
		0	
R ² = 0,100			

Sumber: Data sekunder yang diolah

Berdasarkan tabel 7 tersebut menunjukkan bahwa koefisien determinasi R² 0,100 yang berarti bahwa variabel Struktur Modal dipengaruhi oleh variabel Struktur Aktiva sebesar 10%, sedangkan sisanya yaitu 90% dipengaruhi oleh variabel lain.

Uji t statistik untuk variabel Struktur Aktiva $t_{hitung} -4,460 < t_{tabel} 1,973$ dan nilai signifikansi 0,000 yang berarti lebih kecil dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel terikat Struktur Modal dipengaruhi oleh variabel bebas Struktur Aktiva namun tidak signifikan. Berdasarkan hasil pengujian yang telah dilakukan, maka dapat ditulis persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y = 0,116 - 0,588 X_3$$

Persamaan tersebut menunjukkan bahwa nilai koefisien regresi X₃ sebesar -0,588. Hal ini berarti jika Struktur Modal meningkat satu poin maka akan diikuti penurunan poin Struktur Aktiva sebesar 1,754 satuan. Hipotesis kedua yang menyatakan Struktur Aktiva berpengaruh positif terhadap Struktur Modal ditolak karena koefisiensi Struktur Aktiva bernilai negatif dan memiliki $t_{hitung} -4,460 < t_{tabel} 1,973$ serta nilai signifikansi $0,000 < 0,05$.

d. Pengaruh Likuiditas terhadap Struktur Modal

Hipotesis keempat dalam penelitian ini adalah Likuiditas berpengaruh positif terhadap Struktur Modal. Untuk menguji hipotesis tersebut digunakan analisis regresi linear sederhana sehingga diperoleh hasil analisis regresi linear sederhana seperti pada tabel berikut ini:

Tabel 8. Hasil Uji Hipotesis Keempat

Mode	Keterangan	Koefisien Regresi	t hitung	Sig.
1	Konstanta	0,127	1,97	0,00
	a		3	0
	X ₂	-0,994	-17,699	0,00
R ² = 0,638				

Sumber: Data sekunder yang diolah

Berdasarkan tabel 8 menunjukkan bahwa koefisien determinasi R² 0,638 yang berarti bahwa variabel Struktur Modal dipengaruhi oleh variabel Likuiditas sebesar 63,8%, sedangkan sisanya yaitu 36,2% dipengaruhi oleh variabel lain.

Uji t statistik untuk variabel Likuiditas menghasilkan $t_{hitung} -17,699 < t_{tabel} 1,973$ dan nilai signifikansi 0,000 yang berarti lebih kecil dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel terikat Struktur Modal dipengaruhi oleh variabel bebas Likuiditas namun tidak signifikan. Berdasarkan hasil pengujian yang telah

dilakukan, maka dapat ditulis persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y = 0,127 - 0,994 X_4$$

Persamaan tersebut menunjukkan bahwa nilai koefisien regresi X_4 sebesar -0,994. Hal ini berarti jika Struktur Modal meningkat satu poin maka akan diikuti penurunan poin Likuiditas sebesar -0,994 satuan. Hipotesis keempat yang menyatakan Likuiditas berpengaruh positif terhadap Struktur Modal ditolak karena koefisiensi Likuiditas bernilai negatif dan memiliki $t_{hitung} -17,699 < t_{tabel} 1,973$ serta nilai signifikansi $0,000 < 0,05$.

e. Pengaruh *Growth Opportunity* terhadap Struktur Modal

Hipotesis kelima dalam penelitian ini adalah *Growth Opportunity* berpengaruh positif terhadap Struktur Modal. Untuk menguji hipotesis tersebut dilakukan analisis regresi linear sederhana sehingga diperoleh hasil analisis regresi linear sederhana seperti pada tabel berikut ini:

Tabel 9. Hasil Uji Hipotesis Kelima

Mode	Keterangan	Koefisien Regresi	t hitung	Sig.
1	Konstanta	-0,33	1,973	0,000
	X_5	0,318	2,211	0,014
$R^2 = 0,027$				

Sumber: Data sekunder yang diolah Berdasarkan tabel 9 tersebut menunjukkan bahwa koefisien determinasi

R^2 0,027 yang berarti bahwa variabel Struktur Modal dipengaruhi oleh variabel *Growth Opportunity* sebesar 2,7%, sedangkan sisanya yaitu 97,3% dipengaruhi oleh variabel lain.

Uji t statistik untuk variabel *Growth Opportunity* $t_{hitung} 2,211 > t_{tabel} 1,973$ dan nilai signifikansi 0,000 yang berarti lebih kecil dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel terikat Struktur Modal dipengaruhi secara signifikan oleh variabel bebas *Growth Opportunity*. Berdasarkan hasil pengujian yang telah dilakukan, maka dapat ditulis persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y = -0,33 + 0,318 X_5$$

Persamaan tersebut menunjukkan bahwa nilai koefisien regresi X_5 sebesar 0,318. Hal ini berarti jika Struktur Modal meningkat satu poin maka akan diikuti kenaikan poin *Growth Opportunity* sebesar 0,318 satuan. Hipotesis kelima yang menyatakan *Growth Opportunity* berpengaruh positif terhadap Struktur Modal diterima karena koefisiensi *Growth Opportunity* bernilai positif dan memiliki $t_{hitung} 2,211 > t_{tabel} 1,973$ serta nilai signifikansi $0,014 < 0,05$.

f. Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Aktiva, Likuiditas dan *Growth Opportunity* terhadap Struktur Modal

Regresi berganda digunakan untuk menguji hipotesis keenam dalam penelitian ini yaitu Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Aktiva, Likuiditas dan *Growth Opportunity* terhadap Struktur Modal. Hasil analisis regresi linear berganda dapat dilihat pada tabel berikut ini:

Tabel 10. Hasil Uji Hipotesis Keenam

Keterangan	Koefisien Regresi
Konstanta	-0,935
X1	-0,338
X2	0,901
X3	0,740
X4	-1,214
X5	0,268
$R^2 = 0,753$	
F Hitung = 105,926	
Sig F = 0,000	

Sumber: Data sekunder yang diolah

Berdasarkan nilai R^2 pada tabel di atas, maka dapat disimpulkan bahwa model regresi dapat digunakan untuk melihat pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Aktiva, Likuiditas dan *Growth Opportunity* secara bersama-sama terhadap Struktur Modal yaitu sebesar 75,3% sisanya sebesar 24,7% dipengaruhi oleh variabel lain di luar penelitian ini.

Berdasarkan tabel 19 diperoleh nilai $F_{hitung} 105,926 > F_{tabel} 2,274$ dengan tingkat signifikansi lebih kecil dari 0,05 yaitu 0,000, dengan demikian dapat disimpulkan bahwa variabel Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Aktiva, Likuiditas dan *Growth Opportunity* secara bersama-sama berpengaruh dan signifikan terhadap

Struktur Modal. Berdasarkan hasil pengujian yang telah dilakukan, maka dapat ditulis persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y = -0,935 - 0,338X_1 + 0,901X_2 + 0,740 X_3 - 1,214X_4 + 0,268 X_5$$

Persamaan tersebut menunjukkan bahwa koefisien regresi X_1 sebesar -0,338 yang berarti jika Profitabilitas meningkat satu poin maka akan diikuti penurunan poin Struktur Modal sebesar 0,338 satuan dengan asumsi nilai variabel lain tetap. Koefisien regresi X_2 sebesar 0,901 yang berarti jika Ukuran Perusahaan meningkat satu poin maka akan diikuti peningkatan satu poin Struktur Modal sebesar 0,901 satuan dengan asumsi nilai variabel lain tetap. Koefisien regresi X_3 0,740 yang berarti jika Struktur Aktiva meningkat satu poin maka akan diikuti peningkatan satu poin Struktur Modal sebesar 0,740 satuan dengan asumsi nilai variabel lain tetap. Koefisien regresi X_4 -1,214 yang berarti jika Likuiditas meningkat satu poin maka akan diikuti penurunan satu poin Struktur Modal sebesar 1,214 satuan dengan asumsi nilai variabel lain tetap. Koefisien regresi X_5 0,268 yang berarti jika *Growth Opportunity* meningkat satu poin maka akan diikuti peningkatan satu poin Struktur Modal sebesar 0,268 satuan dengan asumsi nilai variabel lain tetap. Dengan demikian hipotesis keenam yang menyatakan

Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Aktiva, Likuiditas dan *Growth Opportunity* berpengaruh terhadap Struktur Modal diterima karena koefisien masing-masing bernilai positif dan memiliki $F_{hitung} 105,926 > F_{tabel} 2,274$ serta nilai signifikansi $0,000 < 0,05$.

Pembahasan Penelitian

a. Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal

Hasil penelitian ini tidak mendukung hasil penelitian dari Nadia Puspawardhani (2014) yang menyatakan bahwa Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Struktur Modal. Hasil penelitian ini juga tidak mendukung hasil penelitian dari Vina Ratna dan Saifudin (2012) yang menyatakan bahwa Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap Struktur Modal. Namun penelitian ini memperkuat penelitian yang telah dilakukan oleh Joni dan Lina (2010) dan Dumas Lusangaji (2012) hasil penelitian tersebut menyatakan bahwa Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap Struktur Modal. Jadi dapat dikatakan bahwa manajer keuangan lebih mengutamakan sumber pendanaan yang berasal dari modal sendiri dalam bentuk laba ditahan sebelum memutuskan untuk mengambil sumber dana dari luar perusahaan. Salah satu teori yang mendasari hasil penelitian ini adalah *Pecking Order Theory*, teori tersebut

didasari asumsi bahwa perusahaan lebih menyukai pendanaan dari hasil operasi perusahaan. Namun apabila pendanaan dari luar dirasa diperlukan maka perusahaan akan menerbitkan sekuritas yang paling aman terlebih dahulu. Maka dapat dikatakan bahwa semakin tinggi Profitabilitas suatu perusahaan maka Struktur Modalnya akan semakin rendah.

b. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal

Hasil penelitian ini menunjukkan Hasil penelitian ini tidak mendukung hasil penelitian dari Joni dan Lina (2010) yang menyatakan bahwa Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap Struktur Modal. Namun penelitian ini memperkuat penelitian yang dilakukan oleh Nadia Puspawardhani (2014) yang berjudul "Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Profitabilitas, Struktur Aktiva, dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Pariwisata dan Perhotelan di BEI". Pada penelitian ini variabel Ukuran Perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap Struktur Modal. Maka dapat dikatakan bahwa semakin besar suatu perusahaan cenderung akan lebih berani untuk berutang. Hal tersebut dilakukan untuk memenuhi kebutuhan operasionalnya yang semakin besar seiring bertambah besarnya perusahaan.

c. Pengaruh Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal

Hasil penelitian ini tidak mendukung hasil penelitian dari Joni dan Lina (2010) dan Nadia Puspawardhani (2014) yang menyatakan bahwa Struktur Aktiva berpengaruh positif dan signifikan terhadap Struktur Modal. Hasil penelitian ini juga tidak mendukung hasil penelitian dari Dumas Lusangaji (2012) dan Vina Ratna dan Saifudin (2012) yang menyatakan bahwa Struktur Aktiva tidak berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal. Hasil penelitian ini menyatakan bahwa Struktur Aktiva berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap Struktur Modal. Apabila perusahaan memiliki Struktur Aktiva yang tinggi maka artinya perusahaan memiliki jumlah aktiva tetap yang baik. Dengan tingginya Struktur Aktiva tersebut maka perusahaan tidak perlu untuk berutang karena dapat memanfaatkan dan memaksimalkan aktiva yang dimilikinya.

d. Pengaruh Likuiditas terhadap Struktur Modal

Hasil penelitian ini tidak memperkuat penelitian yang dilakukan oleh Vina Ratna dan Saifudin (2012) yang berjudul “Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2009-2010”. Hasil

penelitian tersebut menyatakan bahwa Likuiditas tidak berpengaruh terhadap Struktur Modal. Hasil penelitian ini menyatakan bahwa Likuiditas berpengaruh negatif terhadap Struktur Modal. Maka dapat dikatakan bahwa hal tersebut sesuai dengan *Pecking Order Theory* yaitu di mana perusahaan yang memiliki tingkat Likuiditas yang tinggi menunjukkan bahwa aset lancar yang dimilikinya lebih tinggi dibandingkan dengan kewajiban lancar yang dimiliki. Sehingga perusahaan yang memiliki tingkat Likuiditas yang tinggi cenderung akan memilih pendanaan yang berasal dari dana internal perusahaan terlebih dahulu sebelum menggunakan pembiayaan yang berasal dari eksternal berupa utang.

e. Pengaruh *Growth Opportunity* terhadap Struktur Modal

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel *Growth Opportunity* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap Struktur Modal perusahaan. Jadi dapat disimpulkan bahwa hipotesis kelima yang menyatakan “*Growth Opportunity* berpengaruh positif signifikan terhadap Struktur Modal” diterima.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Joni dan Lina (2010) yang menyatakan bahwa *Growth Opportunity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap Struktur Modal

perusahaan. Maka dapat dikatakan bahwa apabila tingkat *Growth Opportunity* perusahaan tinggi dapat berdampak pada kebutuhan pendanaan yang semakin besar. Kebutuhan pendanaan tersebut digunakan untuk menjalankan aktivitas perusahaan yang lebih besar dibandingkan dengan sebelumnya. Dengan tingginya tingkat pertumbuhan perusahaan tersebut akan memberikan sinyal positif kepada pihak internal dan eksternal perusahaan hal tersebut sesuai dengan *Signal Theory*. Perusahaan yang memiliki potensi pertumbuhan tinggi tentu akan memiliki peluang dalam hal meminjam pendanaan dari pihak luar yang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki *Growth Opportunity* rendah.

f. Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Aktiva, Likuiditas, dan *Growth Opportunity* terhadap Struktur Modal

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Aktiva, Likuiditas, dan *Growth Opportunity* secara bersama-sama berpengaruh positif dan signifikan terhadap Struktur Modal. Dari hasil perhitungan menunjukkan bahwa nilai F_{hitung} lebih besar dari F_{tabel} pada tingkat signifikansi 5% ($105,926 > 2,274$), dengan begitu maka H_a diterima. Nilai *sig.* sebesar 0,000 lebih kecil dari nilai $\alpha = 5\%$

menunjukkan bahwa pengaruh seluruh variabel independen tersebut signifikan, Maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis keenam diterima.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

- Profitabilitas berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap Struktur Modal. Hal tersebut dibuktikan dengan koefisien regresi (B) -0,652. Nilai t_{hitung} lebih kecil dibandingkan dengan t_{tabel} ($-4,041 < 1,9737$), dan nilai probabilitas signifikansi sebesar 0,000 juga menunjukkan bahwa nilai signifikansi lebih kecil dari nilai yang telah ditentukan pada tingkat 5% yaitu sebesar 0,05 ($0,000 < 0,05$).
- Ukuran Perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap Struktur Modal. Hal tersebut dibuktikan dengan koefisien regresi (B) 1,754. t_{hitung} sebesar 3,539 jika dibandingkan dengan t_{tabel} pada tingkat signifikansi $\alpha = 5\%$ yaitu sebesar 1,9737, maka nilai t_{hitung} lebih besar dibandingkan dengan t_{tabel} ($3,539 > 1,9737$), dan nilai probabilitas signifikansi yaitu sebesar 0,001 lebih kecil dari tingkat signifikansi yang telah ditentukan yaitu 0,05 ($0,001 < 0,05$).
- Struktur Aktiva berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap Struktur

Modal. Hal tersebut dibuktikan dengan koefisien regresi (B) -0,588. t_{hitung} sebesar -4,060 jika dibandingkan dengan t_{tabel} pada tingkat signifikansi $\alpha= 5\%$ yaitu sebesar 1,9737, maka nilai t_{hitung} jauh lebih kecil dibandingkan dengan t_{tabel} ($-4,060 < 1,9737$), dan nilai probabilitas signifikansi yaitu sebesar 0,000 lebih kecil dari tingkat signifikansi yang telah ditentukan yaitu 0,05 ($0,000 < 0,05$).

d. Likuiditas berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap Struktur Modal. Hal tersebut dapat dibuktikan dengan koefisien regresi (B) -0,994. t_{hitung} sebesar -17,699 jika dibandingkan dengan t_{tabel} pada tingkat signifikansi $\alpha= 5\%$ yaitu sebesar 1,9737, maka nilai t_{hitung} lebih kecil dibandingkan dengan t_{tabel} ($-17,699 < 1,9737$), dan nilai probabilitas signifikansi yaitu sebesar 0,000 lebih kecil dari tingkat signifikansi yang telah ditentukan yaitu 0,05 ($0,000 < 0,05$).

e. *Growth Opportunity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap Struktur Modal. Hal tersebut dapat dibuktikan dengan koefisien regresi (B) 0,318. t_{hitung} sebesar 2,211 jika dibandingkan dengan t_{tabel} pada tingkat signifikansi $\alpha= 5\%$ yaitu sebesar 1,9737, maka nilai t_{hitung} lebih besar dibandingkan dengan t_{tabel} ($2,211 > 1,9737$). Pada tabel tersebut dilihat nilai probabilitas signifikansi yaitu sebesar 0,028 lebih kecil dari tingkat signifikansi yang telah ditentukan yaitu 0,05 ($0,028 < 0,05$).

d. Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Aktiva, Likuiditas, dan *Growth Opportunity* secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal. Hal ini ditunjukkan dengan nilai F_{hitung} lebih besar dibandingkan dengan F_{tabel} ($105,926 > 2,274$).

Saran

Berdasarkan kesimpulan yang telah diperoleh, maka dapat disampaikan saran sebagai berikut:

- a. Perusahaan dapat memanfaatkan profit yang dimilikinya sebelum meminjam modal dari kreditur, hal tersebut dilakukan sebagai alternatif pendanaan dalam memenuhi Struktur Modal perusahaan.
- b. Hasil penelitian menunjukkan bahwa semakin besar Ukuran Perusahaan maka semakin cenderung lebih berani untuk utang. Perusahaan yang memiliki Ukuran Perusahaan yang besar hal tersebut tergambar dari besarnya total aktiva yang dimiliki, hendaknya proporsional dalam menggalang dana dari utang. Dikhawatirkan penggunaan utang yang berlebihan tidak berbanding lurus dengan bertambahnya profit (laba) yang dihasilkan.
- c. Investor sebelum berinvestasi memahami semua informasi yang relevan yang tersedia di pasar modal.

DAFTAR PUSTAKA

- Agus Sartono. (2001). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi 4, Yogyakarta: BPFE.
- Bambang Riyanto. (2001). *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Edisi 4 Yogyakarta: BPFE.
- Brigham, Eugene F dan Joel F. Houston. (2001). *Essentials of Financial Management: Dasar - dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 8 Buku 1. (Alih Bahasa: Dodo Suharto dan Herman Wibowo). Jakarta: Erlangga.
- _____. (2011). *Essentials of Financial Management: Dasar - dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 11 Buku 2. (Alih Bahasa: Ali Akbar Yulianto). Jakarta: Salemba Empat.
- Brealey, Richard A. Myers, Stewart C, dan Marcus, Alan J. (2008). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Perusahaan*. Edisi 5 jilid 2. (Alih Bahasa: Bob Sabran). Jakarta: Erlangga.
- Defia Riasita. (2014). "Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan Aktiva, Struktur Aktiva dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal". *Skripsi*. Yogyakarta: Universitas Negeri Yogyakarta.
- Dheni Angraini Kusuma Dewi. (2014). "Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal (Studi Kasus Pada Perusahaan Pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2009-2013)". *Skripsi*. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Dumas Lusangaji. (2012). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Struktur Aktiva, Pertumbuhan Perusahaan, dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal (Studi pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Tercatat di BEI). *Jurnal Manajemen*. Vol. 1, No. 2.
- Hendra Sumantri Raharjaputra. (2009). *Manajemen Keuangan dan Akuntansi untuk Eksekutif Perusahaan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Imam Ghozali. (2011). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 19*. Semarang: UNDIP.
- Joni dan Lina. (2010). Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*. Vol. 12 No. 2. Hlm. 81-96.
- Kartini dan Tulus Arianto. (2008). Struktur Kepemilikan, profitabilitas, pertumbuhan Aktiva, dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*. Vol. 12 No.1. Hlm: 11 – 21.
- Lukas Setia Atmaja. (2008). *Teori dan Praktik Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: Andi.
- Vina Ratna Furi dan Saifudin. (2012). Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2009-2010). *Jurnal Akuntansi*. Vol. 1, No. 2.
- http://www.bbc.com/indonesia/berita_indonesia/2014/08/140826_pasar_tenaga_kerja_aec diakses pada tanggal 10 Mei 2016 pukul 15.42
- <http://www.icamel.id> diakses pada 26 Februari 2016 pukul 10.34