

**THE INFLUENCE OF PROFITABILITY, GROWTH SALE,
TANGIBLE ASSET AND FIRM'S SIZE OF THE CAPITAL
STRUCTURE**
**(Study on Manufacturing Company at Indonesian Stock Exchange Of
Year 2010-2014)**

Naulia Ningsih Nasution

Jurusan Manajemen Universitas Muhammadiyah Yogyakarta

Jalan Lingkar Selatan Tamantirto, Kasihan, Bantul, Yogyakarta 55183

Tlp. (0274) 387656 Fax.(0274) 387646/387649, Website: www.umy.ac.id

E-mail : naulianingsih@gmail.com

ABSTRACT

The aim of this research is to analyze the Influence of Profitability, Sales Growth, Asset Structure, and Firm Size toward the Capital Structure. The object of this research is a Manufacturing Company in Indonesia in Stock Exchange from 2010-2014. The sampling technique use the purposive sampling method, in order to obtained 321 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 negatively and not significant on the capital structure, while the sales growth, asset structure and the size of company affect positively and significant on the capital structure. The advice for the next researchers is to add other internal and external variables that has not been put in the research as institutional ownership, liquidity, financial flexibility, the stability of sales, management attitude, internal condition of company, expand the sample and research population on all types of companies.

Keyword: capital structure, profitability, sales growth, asset structure, and firm size

PENDAHULUAN

Di era globalisasi ini kegiatan bisnis semakin berkembang pesat baik nasional maupun internasional, agar dapat memenuhi atau memanfaatkan peluang bisnis yang ada, suatu perusahaan dituntut untuk memebenahi kinerja operasionalnya. Kebutuhan sumber dana perusahaan yang berkaitan dengan struktur modal perusahaan, perusahaan dapat menggunakan sumber dana untuk memenuhi kebutuhan perusahaan baik secara internal maupun eksternal. Suatu perusahaan dalam memenuhi modal atau dananya akan menggunakan dana internal agar perusahaan dapat mengurangi ketergantungan perusahaan terhadap pihak luar, tetapi ketika suatu perusahaan dengan pertumbuhan yang tinggi maka kebutuhan dana atau modal yang dibutuhkan semakin banyak, sedangkan dana internal sudah digunakan semua, maka jalan alternatifnya agar dapat memenuhi kebutuhan dan dana perusahaan yaitu menggunakan dana eksternal (luar perusahaan) baik dengan hutang maupun mengeluarkan saham. Perusahaan yang menggunakan dana eksternal melalui hutang maka ketergantungan perusahaan akan semakin besar dengan pihak luar, sedangkan mengguankan modal dari saham baru maka akan banyak membutuhkan biaya yang mahal. Perusahaan yang belum memiliki modal yang cukup dalam mengembangkan usahanya untuk menjadi lebih besar atau berkembang, maka perusahaan dapat menggunakan modal dari luar atau berupa hutang, yang dapat mendukung kegiatan perusahaan dalam menghadapi perkembangan pasar ataupun permintaan pasar. Ketika perusahaan menggunakan dana dari pihak luar atau hutang harus benar-benar mempertimbangkan keputusan yang akan diambil dan mempertimbangkan resiko yang akan dihadapi perusahaan. Struktur modal merupakan hal yang penting dalam suatu perusahaan yang keputusannya dapat mempengaruhi atau menjadi perimbangan *Stakeholder* untuk mendanai atau menanamkan modalnya keperusahaan. , struktur modal juga merupakan gambaran keberhasilan perusahaan dalam mengelola pendanaan hutang, suatu perusahaan pada umumnya dapat dilihat dari bagaimana profitabilitas perusahaan yang merupakan kemampuan perusahaan memperoleh laba dan mendanai kegiatan operasionalnya sendiri, sehingga perusahaan yang

memiliki profitabilitas yang tinggi akan cenderung enggan menggunakan dana eksternal. Tingkat profitabilitas yang tinggi dapat menunjukkan kemampuan perusahaan untuk mendanai kegiatan operasionalnya sendiri. Selain itu, profitabilitas juga menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar hutang jangka panjang dan bunganya. Sehingga perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi adalah perusahaan yang mempunyai arus kas yang baik dan kas yang tinggi maka dari itu perusahaan akan memanfaatkan kas yang tinggi untuk membiayai operasional ataupun keperluan perusahaan dengan menggunakan dana internal. Pertumbuhan penjualan juga akan menjadi cerminan bagi perusahaan dalam keberhasilan investasi perusahaan pada periode masa lalu dan dapat dijadikan sebagai prediksi pertumbuhan penjualan dimasa yang akan datang. Pertumbuhan penjualan yang tinggi, maka akan mencerminkan pendapatan yang meningkat sehingga perusahaan dapat membayarkan hutang ataupun deviden cenderung meningkat. Bagi perusahaan dengan tingkat pertumbuhan penjualan dan laba yang tinggi kecenderungan penggunaan hutang sebagai sumber dana eksternal yang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan-perusahaan yang mempunyai tingkat pertumbuhan penjualannya yang tergolong rendah Ratna (2012). Selain pertumbuhan penjualan, struktur modal perusahaan juga dapat dilihat dari struktur aktiva perusahaan yang menggambarkan penentuan dana dalam alokasi untuk masing-masing komponen perusahaan baik itu aktiva tetap maupun aktiva lancar. Tujuan dari pemberian porsi di setiap komponennya untuk mengetahui seberapa besar porsi aktiva tetap dan lancar yang dapat dijadikan perusahaan sebagai jaminan dalam memperoleh hutang karena dengan meningkatnya aktiva tetap akan menambah kepercayaan pasar ataupun kreditor dalam mendanai perusahaan tersebut. Dengan berkembangnya perusahaan di dunia, ukuran perusahaan juga merupakan hal yang penting untuk diperhatikan karena ukuran perusahaan ini menggambarkan bagaimana perusahaan bersaing dan dibandingkan dengan perusahaan yang lainnya serta merupakan gambaran besarnya aktiva yang dimiliki oleh perusahaan. Suatu perusahaan yang ukuran perusahaannya besar atau semakin tinggi permintaan pasar lebih banyak menggunakan hutang dari pada perusahaan kecil, ini dikarenakan semakin besarnya perusahaan maka akan semakin banyak

kebutuhan perusahaan dalam memenuhi permintaan, berbeda dengan perusahaan yang kecil yang memiliki arus kas yang lebih stabil, yang dapat mengurangi resiko dari penggunaan hutang.

Sehingga, dalam penelitian kali ini berusaha mempelajari faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal perusahaan yaitu profitabilitas, pertumbuhan penjualan, astruktur aktiva dan ukuran perusahaan. berdasarkan uraian diatas penelitian ini berjudul “pengaruh profitabilitas, pertumbuhan penjualan, struktur aktiva dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal. Penelitian ini merupakan pengembangan dari penelitian Oktaviani dan Malelak (2014).

KAJIAN TEORI DAN PENURUNAN HIPOTESIS

Landasan Teori

a. Pecking order Theory

Pecking order Theory yaitu Model lain dari struktur modal dikemukakan oleh Myers dan Maljuf dalam *Pecking order Theory* (POT) pada tahun 1984. *Pecking order Theory* menyatakan bahwa keputusan pendanaan perusahaan memiliki suatu hierarki. Perusahaan akan lebih cenderung untuk menggunakan sumber pendanaan internal yaitu dari laba ditahan dan depresiasi terlebih dahulu, dari pada dana eksternal dalam aktivitas pendanaan. Hanya jika perusahaan tidak memiliki dana internal yang memadai, maka dana eksternal akan dipilih sebagai alternatifnya. Ada empat alasan yang mendasari Myers dalam *Pecking order Theory* memprediksi perusahaan lebih mengutamakan hutang dari pada modal sendiri saat pendanaan eksternal dibutuhkan, Siregar (2005) yaitu :

- (1) Pasar menderita kerugian karena adanya asimetri informasi antara manajer dengan pasar. Manajemen cenderung tertarik untuk menerbitkan saham baru saat *overpriced* sedangkan penerbitan saham baru akan menyebabkan harga saham mengalami penurunan;
- (2) Hutang dan saham sama-sama membutuhkan biaya transaksi bagi perusahaan: Perusahaan mendapatkan manfaat pajak dengan mengeluarkan sekuritas hutang. Manfaat pajak ini diperoleh oleh perusahaan karena adanya biaya bunga yang dapat dibebankan sebagai pengurang pajak;

(3) Kontrol manajemen, dalam hal ini *insider ownership*, yaitu kepemilikan manajemen dapat dipertahankan apabila perusahaan menerbitkan sekuritas hutang.

b. *Trade Off Theory*

Trade Off Theory mengatakan ada hal-hal yang membuat perusahaan tidak bisa menggunakan hutang sebanyak-banyaknya. Satu hal yang terpenting adalah dengan semakin tingginya hutang, maka akan semakin tingginya kemungkinan terjadinya kebangkrutan. Sebagai contoh, semakin tinggi hutang, semakin besar bunga yang harus dibayarkan. Kemungkinan perusahaan tidak dapat membayar hutang karena bunga yang semakin besar bisa jadi pemberi pinjaman akan membangkrutkan perusahaan tersebut jika tidak bisa membayar hutang. Biaya kebangkrutan tersebut bisa cukup signifikan. Biaya tersebut mencakup dua hal:

- 1) Biaya langsung, biaya yang dikeluarkan untuk membayar biaya administrasi, biaya pengacara, biaya akuntan, biaya lain yang sejenis.
- 2) Biaya tidak langsung, biaya yang terjadi karena kondisi kebangkrutan, perusahaan lain atau pihak lain tidak mau berhubungan dengan perusahaan secara normal.

c. *Signaling Ross*

Signaling Ross (1977) mengembangkan model dimana struktur modal (penggunaan hutang) merupakan signal yang disampaikan oleh manajer ke pasar. Jika manajer mempunyai keyakinan bahwa prospek perusahaan baik, dan karenanya ingin harga saham meningkat, ia ingin mengkomunikasikan hal tersebut ke investor. Salah satu hal yang paling sederhana adalah dengan mengatakan secara langsung 'perusahaan kami mempunyai prospek yang baik'. Tentu saja perusahaan tidak mempercayai begitu saja. Di samping itu, manajer ingin memberikan signal yang lebih dipercaya (*credible*). Manajer bisa menggunakan hutang yang lebih banyak, sebagai signal yang lebih *credible*. Jika hutang meningkat, maka kemungkinan bangkrut akan semakin meningkat. Jika perusahaan mengalami kebangkrutan, maka manajer akan 'terhukum', misal reputasi dia akan hancur dan tidak bisa di percaya menjadi manajer lagi. Karena itu, perusahaan yang meningkatkan hutang bisa dipandang sebagai perusahaan yang yakin dengan

prospek perusahaan dimasa mendatang. Karena cukup yakin, maka manajer perusahaan tersebut berani menggunakan hutang yang lebih besar. Investor diharapkan akan menangkap signal tersebut, signal bahwa perusahaan mempunyai prospek yang baik. Dengan demikian hutang merupakan tanda atau signal positif.

Penurunan Hipotesis

1. Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal

Profitabilitas yaitu bagaimana perusahaan mampu menghasilkan laba. Ketika suatu perusahaan sudah mencapai profitabilitas yang tinggi maka perusahaan akan mendapatkan laba yang banyak, perusahaan akan memanfaatkan laba yang di dapatkan untuk mendanai perusahaannya dalam memenuhi kebutuhan kegiatan operasional sehingga perusahaan tersebut akan menghindari pendanaan melalui hutang. Menurut teori *pecking order theory* perusahaan akan lebih cenderung untuk menggunakan sumber pendanaan internal yaitu dari laba ditahan dan depresiasi terlebih dahulu, dari pada dana eksternal dalam aktivitas pendanaan. Brigham dan Weston (2001) dalam Andi mengatakan bahwa perusahaan yang tinggi atas investasi menggunakan hutang yang relatif kecil. Tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan dengan dana yang dihasilkan secara internal. Ratna (2012) menunjukkan hasil bahwa profitabilitas mempunyai pengaruh negatif terhadap struktur modal, ini dikarenakan perusahaan-perusahaan dengan profit yang tinggi akan cenderung menggunakan lebih banyak memlih pembiayaan internal dari pada menggunakan pinjaman untuk mendanai perusahaannya.

H1 : Profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap Struktur Modal.

2. Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal

Bagi perusahaan dengan tingkat pertumbuhan penjualan dan laba penjualan yang tinggi kecenderungan penggunaan utang sebagai sumber dana eksternal yang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan-perusahaan yang mempunyai tingkat pertumbuhan penjualan tergolong rendah, sehingga struktur modal perusahaan menjadi rendah. Pada *signaling theory* dijelaskan bahwa manajer bisa menggunakan hutang yang lebih banyak sebagai signal yang *credible* karena perusahaan yang meningkatkan hutang dapat dipandang sebagai perusahaan yang yakin dengan

prospek perusahaan di masa mendatang. Berdasarkan penelitian Oktaviani dan Malelak (2014) berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal. Penelitian yang dilakukan Kesuma (2009) menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif signifikan.

H2 : Pertumbuhan penjualan berpengaruh positif signifikan terhadap Struktur Modal.

3. Pengaruh Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal

Struktur aktiva merupakan penentuan yang besarnya alokasi untuk masing-masing komponen asset, baik asset lancar maupun tetap. Semakin besar jumlah struktur aktiva yang dimiliki perusahaan akan menyebabkan peningkatan pada rasio hutang atau aktivitas pendanaan dengan menggunakan hutang itu sendiri. Faktor yang menyebabkan fenomena ini adalah faktor jaminan. Maksud dari jaminan itu sendiri ialah perusahaan akan mengandalkan jaminan yaitu dalam bentuk pembagian dalam komponen aktiva tetap maupun lancar sebagai daya tarik kreditor agar terdorong untuk mendanai perusahaan tersebut, dan juga dapat menjadi akses yang sangat baik di pasar modal karena dengan struktur aktiva yang tinggi maka akses perusahaan di pasar modal akan menjadi peluang untuk memperoleh hutang dan menjadi informasi yang baik di pasar modal. Ketika jumlah struktur aktiva perusahaan dikatakan besar, dapat dipastikan bahwa jumlah asset tetap yang dimiliki juga banyak. Hasil penelitian ini sejalan dengan Rajan dan Zingales (1995) dalam Oktaviani dan Malelak (2014) yang menyebutkan bahwa semakin besar struktur aktiva perusahaan menyebabkan perusahaan cenderung untuk menambah hutang sebagai sumber dananya karena dengan tingginya struktur aktiva akan menjadi informasi yang baik di pasar modal sehingga perusahaan dapat dengan mudah memperoleh hutang. Hal ini sesuai dengan teori *Signalling Ross* (1977) mengembangkan signal yang disampaikan oleh manajer ke pasar yaitu memberikan informasi kepada pasar tentang perusahaannya. Penelitian Firnanti (2011), Hestuningrum, Dian, Darsono (2012), Struktur Aktiva perusahaan mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap Struktur Modal.

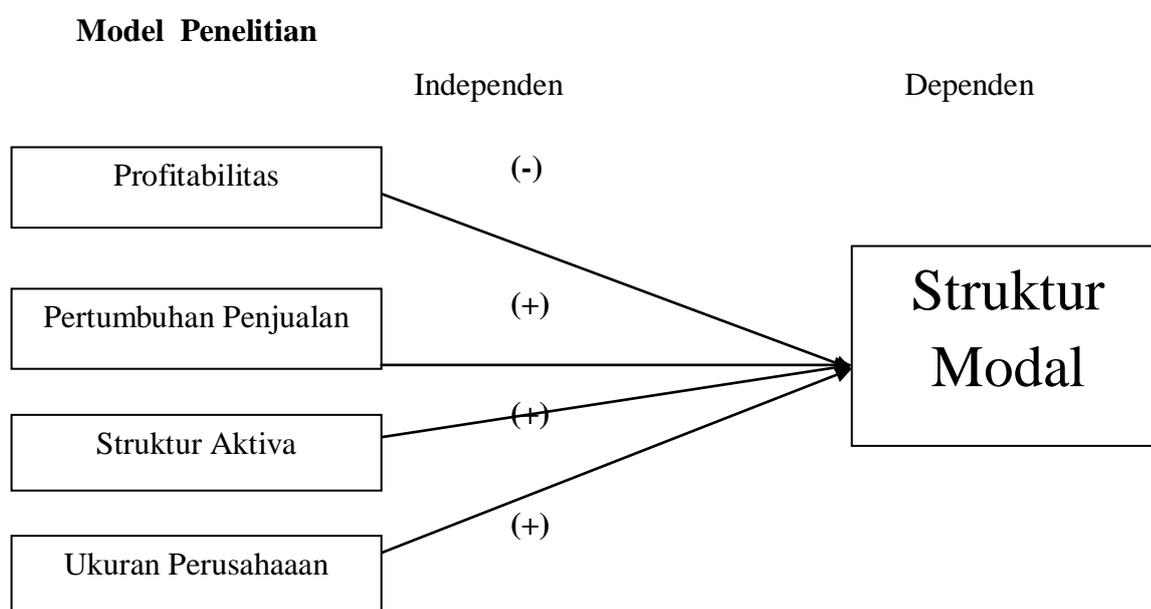
H3 : Struktur Aktiva berpengaruh positif signifikan terhadap Struktur Modal

4. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal

Ukuran perusahaan merupakan skala suatu perusahaan yang dapat dilihat dari apakah perusahaan tersebut termasuk dalam suatu perusahaan yang kecil atau perusahaan besar. Perusahaan yang besar lebih banyak menggunakan hutang dari pada perusahaan kecil karena perusahaan kecil akan cenderung menggunakan modal sendiri, ini dikarenakan semakin besar perusahaan, maka lebih memiliki arus kas yang stabil.

Ukuran perusahaan yang besar akan lebih mudah dalam memperoleh hutang, karena pada saat ukuran perusahaan besar akan menjadi kabar yang baik di pasar modal sehingga menjadi daya tarik kreditor, perusahaan besar juga akan memiliki resiko kebangkrutan yang kecil dibandingkan dengan perusahaan kecil karena auditor mempercayai perusahaan besar dapat menyelesaikan kesulitan-kesulitan keuangan yang dihadapinya dari pada perusahaan kecil. Sehingga semakin besar ukuran perusahaan tersebut dapat disimpulkan perusahaan besar memiliki kemampuan mendapatkan dana dari pihak eksternal. Didukung oleh penelitian Verena, Furi (2012), Hestuningrum, Dian, dan Darsono (2012), Oktaviani dan Malelak (2014) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal.

H4 : Ukuran Perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap Struktur Modal.



METODE PENELITIAN

Obyek penelitian ini adalah perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2010-2014. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang bergerak di Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2010 sampai dengan 2014. Teknik pengambilan sample yang digunakan yaitu Purposive Sampling, merupakan teknik pengumpulan sample yang dipilih berdasarkan tujuan atau target tertentu yaitu dengan kriteria :

- a. Perusahaan Manufaktur yang menerbitkan laporan keuangannya secara teratur pada periode 2010-2014.
- b. Perusahaan yang memiliki data lengkap terkait dengan variabel yang akan diteliti pada periode 2010-2014.
- c. Perusahaan Manufaktur yang tidak pernah mengalami kerugian dan mengalami pertumbuhan positif selama periode 2010-2014.

Metode pengumpulan data pada penelitian ini adalah dengan menggunakan metode metode studi pustaka, yaitu dengan melakukan telaah pustaka, eksplorasi dan mengkaji berbagai buku mengenai manajemen keuangan, jurnal dan sumber-sumber berkaitan dengan penelitian dan dengan dokumentasi laporan keuangan yang merupakan pengumpulan, pencatatan terhadap data laporan keuangan tahunan perusahaan Manufaktur periode 2010-2014. Data yang dibutuhkan yaitu struktur modal, prifitabilitas, pertumbuhan penjualan, struktur aktiva dan ukuran perusahaan yang merupakan komponen laporan keuangan yang diperoleh dari IDX yaitu www.idx.co.id

Dalam melakukan analisa, adapun indikator yang digunakan dalam setiap variabel dependen dan variabel independen dalam penelitian ini adalah :

1. Struktur Modal

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Hutang}(t)}{\text{Total Ekuitas}(t)}$$

2. Profitabilitas

$$\text{ROE} = \frac{\text{laba setelah pajak}}{\text{Equity}}$$

3. Pertumbuhan Penjualan

$$\text{Pertumbuhan penjualan} = \frac{\text{Sales}(t) - \text{Sales}(t-1)}{\text{Sales}(t-1)}$$

4. Struktur Aktiva

$$\text{FA} = \frac{\text{Fixed Asset}(t)}{\text{Total Asset}(t)}$$

5. Ukuran Perusahaan

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \log (\text{Total Aset})$$

Teknik Analisis Data

Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Terdapat dua cara untuk mendeteksi apakah residual berdistribusi normal atau tidak yaitu dengan analisis grafik dan uji statistik. Analisis Grafik merupakan salah satu cara termudah untuk melihat normalitas distribusi yaitu dengan melihat normal probability plot yang membandingkan distribusi kumulatif dan distribusi normal. Distribusi normal akan membentuk satu garis lurus diagonal. Jika titik distribusi normal akan membentuk satu garis lurus diagonal. Jika titik distribusi kumulatif menyebar disekitar garis diagonal maka data tersebut berdistribusi normal. Sedangkan uji normalitas lainnya yaitu dengan menggunakan uji Kolmogorov (K-S) untuk mengetahui signifikansi data yang terdistribusi normal secara statistik Ghazali (2011).

Uji Multikolonieritas

Uji Mutikolinearitas merupakan adanya hubungan linier yang sempurna atau pasti diantara beberapa atau semua variabel independen. Oleh sebab itu, uji multikolonieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Uji multikolonieritas dapat dilihat dari nilai *tolerance* dan *variance inflation factor* (VIF). Nilai *tolerance* yang rendah akan sama dengan nilai VIF tinggi (karena $VIF = 1 / \text{Tolerance}$). Nilai *cuttof* yang umum dipakai untuk menunjukkan adanya multikolonieritas adalah nilai *tolerance* < 0,01 atau sama dengan nilai VIF > 10. Selain itu peneliti harus menentukan tingkat kolonieritas yang

masih dapat ditolerir. Sebagai misal nilai tolerance = 0, 10 sama dengan tingkat kolonieritas 0,95 (Ghozali, 2011).

Uji Heterokedastisitas

Model regresi yang baik adalah yang homoskedastistas atau tidak terjadi heteroskedastisitas. Sehingga uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Terdapat cara untuk mendeteksi heteroskedastisitas yaitu dengan melihat ada tidaknya pola tertentu pada grafik scatterplot antara SRESID dan ZPRED dimana sumbu Y adalah Y yang telah diprediksi dan sumbu X adalah residual (Y prediksi - Y sesungguhnya) yang di-*studentized*, Ghozali (2011).

Uji Autokorelasi

Menurut Ghozali (2011) uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linear terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya). Untuk menguji autokorelasi digunakan uji *Durbin Watson*. Uji *Durbin Watson* digunakan untuk menguji apakah antar residual tidak terdapat korelasi yang tinggi. Jika antar residual tidak terdapat hubungan korelasi maka dikatakan residual adalah acak atau random.

Uji Hipotesis dan Analisis Data

Regresi Berganda

Pada penelitian ini teknik analisis data yang digunakan adalah dengan analisis regresi linier berganda, yang digunakan untuk mengetahui penggunaan regresi antara hubungan variabel independen ke variabel dependen. persamaan regresi linier berganda dalam penelitian ini diformulasikan sebagai berikut:

$$Y = a + \beta X_1 + \beta X_2 + \beta X_3 + \beta X_4 + e$$

Keterangan:

Y	= Struktur Modal
a	= Konstanta
$\beta_1, \beta_2, \beta_3$	= Koefisien Regresi
X1	= Profitabilitas
X2	= Pertumbuhan Penjualan

- X3 = Struktur Aktiva
 X4 = Ukuran Perusahaan
 e = Tingkat kesalahan/standar error

HASIL ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Tabel 4.1 Proses Pemilihan Sampel

No.	Uraian	Jumlah
1.	Perusahaan manufaktur yang sudah terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2014 dan mempublikasikan laporan keuangan perusahaan.	630
2.	Perusahaan yang tidak memiliki data yang lengkap yang dibutuhkan dalam penghitungan variabel yang digunakan didalam penelitian selama periode 2010-2014.	140
3.	Perusahaan yang tidak memiliki laba bersih dan penjualan yang positif selama periode 2010-2014.	131
4.	Data Outlier	38
	Jumlah perusahaan	321

Analisis Deskriptif Statistik

Penelitian ini menggunakan empat variabel independen yang bertujuan untuk mengetahui hubungan profitabilitas, pertumbuhan penjualan, struktur aktiva dan ukuran perusahaan. Variabel dependen dalam penelitian ini menggunakan struktur modal. Deskriptif variabel diatas data dilakukan selama 5 tahun, sehingga jumlah data secara keseluruhan yang diamati setelah dideteksi adanya outlier menjadi berjumlah 321 sampel. Deskripsi dari masing-masing variabel penelitian diperoleh sebagai berikut :

Tabel 4.2

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Der	321	.138913	4.011324	.889615	.63416
Roe	321	.00086	1.258059	.17925	.19303
Growt	321	.001941	2.849642	.215702	.26163
Fa	321	.000263	1.022085	.362703	.20171
Size	321	4.893207	7.93419	6.181654	.66996
Valid N (listwise)	321				

Analisis Regresi Berganda

Tabel 4.3

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.648	.301		-2.157	.032
	Profitabilitas	-.062	.035	-.095	-1.797	.073
	Growt sale	.197	.038	.264	5.171	.000
	FA	.212	.044	.258	4.870	.000
	SIZE	.905	.356	.136	2.541	.012

a. Dependent Variable: DER

Analisis linier berganda digunakan untuk mendapat koefisien regresi yang akan menentukan apakah hasil analisis regresi dengan menggunakan tingkat signifikan sebesar 5% diperoleh persamaan sebagai berikut:

$$Y \text{ (SM)} = -0,648 + -0,062 \text{ ROE} - 0,197 \text{ GROWT} - 0,212 \text{ FA} - 0,905 \text{ SIZE} + e$$

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.429 ^a	.184	.174	.282403688

a. Predictors: (Constant), SIZE, GROWT, ROE, FA

b. Dependent Variable: DER

Dari hasil penelitian bahwa dalam model didapatkan nilai R² sebesar 0,174 atau 17%, hal ini menunjukkan bahwa kemampuan variabel independen yaitu profitabilitas, pertumbuhan penjualan, struktur aktiva dan ukuran perusahaan secara simultan memiliki pengaruh sebesar 17% terhadap struktur modal, sedangkan sisanya sebesar 83% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diamati dalam penelitian ini.

Pembahasan

Penelitian ini untuk menguji pengaruh profitabilitas, pertumbuhan penjualan, struktur aktiva dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal. Berdasarkan pengujian yang telah dilakukan, tidak variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Variabel profitabilitas tidak memiliki pengaruh dan tidak signifikan terhadap struktur modal. Variabel yang berpengaruh positif dan

signifikan terhadap struktur modal yaitu pertumbuhan penjuala, struktur aktiva dan ukuran perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal

Hasil pegujian hipotesis pertama diperoleh bahwa profitabilitas perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Perusahaan dengan laba yang tinggi akan cenderung menggunakan dana internal, karena perusahaan yakin dengan tingginya kas maka itu sudah cukup untuk membiayai kebutuhan perusahaan dengan dana yang dimiliki perusahaan, *pecking order* juga menjelaskan perusahaan yang tingkat profitabilitasnya yang tinggi justru mempunyai tingkat hutang yang kecil Akan tetapi dalam penelitian kali ini, hasilnya bertolak belakang dengan hasil sebelumnya, dimana profitabilitas tidak mempunyai pengaruh terhadap struktur modal. Justifikasinya dengan tinggi atau rendahnya profitabilitas tidak akan berpengaruh terhadap hutang, ada dua perspektif yang menyebabkan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Kemungkinan pertama, hal itu disebabkan bahwa pandangan kreditor terhadap perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi mempunyai likuiditasnya yang besar pula, biasanya perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi besar kemungkinan juga mempunyai likuiditas yang tinggi pula yaitu bagaimana perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Dikarenakan likuiditas hanya bisa memenuhi kebutuhan jangka pendek perusahaan. Sehingga dengan profitabilitas yang tinggi tidak menjamin kreditor memberikan pinjaman modal, karena hutang merupakan beban jangka panjang perusahaan yang wajib dibayar oleh perusahaan ke kreditor. Perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi otomatis mempunyai beban yang besar juga yang harus dibayarkan dalam jangka waktu pendek, sehingga dengan likuiditas yang tinggi membuat kreditor ragu dalam memberikan hutang karena takutnya kas yang dimiliki perusahaan akan habis atau hanya dapat memenuhi kebutuhan beban jangka pendek perusahaan saja dan hanya dapat membayar kewajiban jangka pendek, sehingga kekhawatiran kreditor ketika memberikan hutang perusahaan tidak dapat membayarkan pada saat jatuh tempo.

Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal

Hasil pengujian hipotesis kedua diperoleh bahwa pertumbuhan penjualan perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan penjualan yang tinggi kecenderungan penggunaan utang sebagai sumber dana eksternal yang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan-perusahaan yang mempunyai tingkat pertumbuhan penjualan tergolong rendah ini dikarenakan perusahaan semakin tinggi penjualan, berarti tingkat permintaan terhadap perusahaan semakin tinggi sehingga perusahaan dalam memenuhi permintaan tersebut akan membutuhkan dana yang banyak agar dapat memenuhi permintaan pasar, maka perusahaan akan cenderung menggunakan hutang. *Signaling theory* menjelaskan bahwa manajer bisa menggunakan hutang yang lebih banyak sebagai signal yang *credible* karena perusahaan yang meningkatkan hutang dapat dipandang sebagai perusahaan yang yakin dengan prospek perusahaan di masa mendatang.

Pengaruh Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal

Hasil pengujian hipotesis ketiga diperoleh bahwa struktur aktiva perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal. Struktur aktiva merupakan penentuan besarnya alokasi untuk masing-masing komponen asset, ketika jumlah struktur aktiva perusahaan dikatakan besar, dapat dipastikan bahwa jumlah asset tetap yang dimiliki juga banyak. Maka ketika struktur aktiva perusahaan besar maka kecenderungan dalam menggunakan hutang, karena dengan total aset tetap yang besar maka perusahaan akan memanfaatkannya sebagai jaminan dalam memperoleh hutang, sehingga kreditor tidak merasa ragu-ragu dalam membarikan hutang kepada perusahaan tersebut dan dengan struktur aktiva dengan total asset yang besar juga akan menjadi akses perusahaan ke pasar modal dalam memperoleh hutang. Hal ini sesuai dengan teori *Signalling Ross (1977)* mengembangkan signal yang disampaikan oleh manajer ke pasar yaitu memberikan informasi kepada pasar tentang perusahaannya, hal ini juga didukung oleh penelitian Titman dan Wessels, (1998) dalam Verena(2013) menjelaskan hasil penelitiannya bahwa struktur aktiva pada umumnya perusahaan yang memiliki jaminan terhadap hutang akan mudah

memiliki hutang dari pada perusahaan yang tidak memiliki jaminan terhadap hutang.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal

Hasil pengujian hipotesis ketiga diperoleh bahwa ukuran perusahaan perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal. Ukuran perusahaan yang besar akan lebih mudah dalam memperoleh hutang, karena pada saat ukuran perusahaan besar akan menjadi kabar yang baik di pasar modal sehingga menjadi daya tarik kreditor. Sehingga semakin besar ukuran perusahaan tersebut dapat disimpulkan perusahaan besar memiliki kemampuan mendapatkan dana dari pihak eksternal. Dalam penelitian Utami (2015), menjelaskan bahwa ukuran perusahaan mempunyai pengaruh yang positif signifikan terhadap struktur modal karena semakin besar perusahaan, maka perusahaan yang lebih memiliki arus kas yang lebih stabil yang dapat mengurangi risiko dari penggunaan hutang. Selain itu total asset yang tinggi juga dapat dijadikan jaminan hutang, sehingga semakin besar perusahaan menggunakan hutang. Sesuai dengan teori *trade-off*, bahwa perusahaan besar akan lebih mudah memperoleh modal di pasar modal dibandingkan dengan perusahaan kecil.

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, likuiditas, fleksibilitas keuangan, stabilitas penjualan, sikap manajemen dan kondisi internal perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Astuti, Enji Puji. "Analisis Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Deviden, Struktur Aktiva, Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal(Strudi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia tahun 2009-2012)" *Skripsi universitas muhammadiyah yogyakarta*.
- Aviana Yulinda dan Yusfarita, 2010. "Pengaruh Struktur Aktiva, Tingkat Pertumbuhan Penjualan, dan Return On Asset Terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia". *Efektif*. Vol.1, No.1 Juni 2010, hal 88-103
- Dian Ratri." Pengaruh Karekteristik Perusahaan Terhadap Struktur Modal Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia". *Diponegoro Accounting Of Management*. Vol.1 No 1. 2012, hal 2
- Firnanti Friska. "Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia". *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*. Vol.13, No.2, Agustus 2011, hal 119-128
- Ghozali Imam. "Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS". BDN, Undip, Semaran.
- Hadianto Bram dan Tayana Christian. "Pengaruh Risiko Sistemik, Struktur Aktiva, Profitabilitas, dan Jenis Perusahaan Terhadap Struktur Modal Emiten Sektor Pertambangan: Pengujian Hipotesis *Static-Trade Off*". *Jurnal Akuntansi*. Vol.2 No.1, Mei 2010, hal 15-39
- Hanafi, Mamduh M., "Manajemen Keuangan, edisi 1" BPFE, Yogyakarta 2013
- Hestuningrum, Ratri Dian. "Pengaruh Karakteristik Perusahaan Terhadap Struktur Modal Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia". *Diponegoro Journal Accounting*. Vol 1. No 1. Tahun 2012 hal 03
- Indri Laksmi. "Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia". *Skripsi Universitas Negri Diponegoro*
- Joni dan Lina. "Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal". *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*. Vol.12, No.2 Agustus 2010, Hal 81-96
- Kawiswara Abibprayasa dan Khafid Muhammad. "Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Tekstil dan Garmen di Bursa Efek Indonesia". *AAJ*. ISSN 2252-6765, 2014

- Kesuma Ali. "Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Serta Pengaruhnya Terhadap Harga Saham Perusahaan *Real Estate* Yang *Go Public* di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*, vol.11 no.01, Maret 2009; 38-45
- Oktaviani, Goey Liliani dan Ing Mariana. 2014. "Analisa Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan, Struktur Aktiva, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Keputusan struktur Modal". *Finesta*. Vol.2, No 2, (2014) hal 12-16
- Prasetyo Hanar dkk . "Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Yang *Go Public* di Bursa Efek Indonesia". ISSN 1979-6889
- Ratna Vina dan saifudin. 2012. "Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal (Studi Emiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI Tahun 2009-2010)". *Juraksi*. Vol.1 No.2 Februari 2012 ISSN: 2301-9328 hal 49-62
- Rachmawati, Alni dan fajarwati, Fauziah dan Asdinardju Asnawi. 2011. *Statistika*. Universitas Muhammadiyah Yogyakarta.
- Utami, Rizki Wahyu. "Pengaruh Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, Tingkat Pertumbuhan, Profitabilitas dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal pada Perusahaan *Realestate* di Bursa Efek Indonesia 2010-2013". *Skripsi universitas muhammadiyah yogyakarta*.
- Verena Devi dan Mulyo,A. "Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Asset, Ukura Perusahaan, Struktur Aktiva dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia". *Diponegoro Journal Of Management*. Vol.2, No.3 2013. ISSN(Online): 2337-3792. Hal 1