

ANALISIS PENGARUH PROFITABILITAS, STRUKTUR AKTIVA, TIME INTEREST EARNED, TINGKAT PERTUMBUHAN, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP STRUKTUR MODAL

(Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2013)

Siti Nur Janah

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Jurusan Manajemen Keuangan
Universitas Dian Nuswantoro
Semarang

ABSTRACT

The capital structure of the company is part of the financial structure of the company, reviewing on how companies funded their assets. The purpose of this research is to analyze the influence of Profitability (ROA), Structure of Assets (FAR), Time Interest Earned (TIE), Growth and Firm Size toward Capital Structure (DER) in the manufacturing companies in the Indonesia Stock Exchange.

Testing the hypothesis in this research was conducted with the test F and t test by using multiple linear regression analysis with significance level 5%. The population of this research is the manufacturing companies listed on Indonesia Stock Exchange from 2009 until 2013. The study sample retrieved 18 companies that meet the specified criteria. The results of simultaneous test from this research indicated that all independent variables simultaneously have significant influence on capital structure (DER). Partial test results show that the Profitability (ROA) variable has negative significant and firm size has positive significant influence of Capital Structure (DER), while Structure of Assets (FAR), Time Interest Earned (TIE) and Growth Rate do not have significant influence on Capital Structure (DER).

Keywords : *Profitability, Assets Structure, Time interest Earned, Growth Rate, Firm Size, and Capital Structure*

1. Latar Belakang

Manajemen keuangan menyangkut kegiatan perencanaan, analisis dan pengendalian kegiatan keuangan. Manajer keuangan merupakan salah satu pelaku manajemen keuangan. Dalam hal tersebut kegiatan keuangan dikelompokkan menjadi dua kegiatan utama, yaitu kegiatan menggunakan dana dan mencari dana. Seorang manajer keuangan perlu menentukan tujuan yang harus dicapai untuk mengambil keputusan keuangan yang baik. Perusahaan memerlukan berbagai kekayaan seperti mesin, gedung, kendaraan, persediaan bahan baku dan sebagainya untuk menjalankan kegiatan operasinya. Oleh karena itu perusahaan memerlukan sumber dana untuk kebutuhan operasional tersebut (Husnan dan Pudjiati, 2006).

Begitupula dengan perusahaan yang sedang berkembang yang senantiasa membutuhkan tambahan modal untuk mengembangkan skala produksinya, baik modal yang berasal dari utang maupun ekuitas (Brigham dan Houston, 2001).

Manajer harus mampu menghimpun dana yang bersumber dari internal maupun eksternal perusahaan secara efisien, dalam arti keputusan pendanaan tersebut merupakan keputusan pendanaan yang mampu meminimalisasikan biaya modal (*cost of capital*) yang ditanggung perusahaan. Ketika manajer menggunakan hutang, jelas biaya modal yang timbul sebesar bunga yang dibebankan oleh kreditor, sedangkan apabila manajer menggunakan dana internal maka akan timbul *opportunity cost* dari dana atau modal sendiri yang digunakan. Dengan demikian perusahaan akan mempertimbangkan komposisi modal yang optimal, dari pertimbangan tersebut akan menghasilkan suatu keputusan struktur modal atau keputusan pendanaan (Kusuma, *et al*, 2013).

Struktur modal merupakan masalah yang penting bagi perusahaan karena baik buruknya struktur modal akan mempunyai efek langsung terhadap posisi finansial perusahaan, yang pada akhirnya akan mempengaruhi nilai perusahaan (Kusuma, *et al*, 2013). Dalam hal ini dibutuhkan kebijakan struktur modal yang merupakan suatu kebijakan yang bertujuan untuk menentukan komposisi pendanaan yang akan digunakan perusahaan. Komposisi pendanaan ini berasal dari dua sumber yaitu sumber internal dan eksternal (Brigham dan Houston, 2006).

Pada prinsipnya sumber dana intern adalah sumber dana yang berasal dari kegiatan operasi perusahaan sedangkan sumber dana eksternal merupakan sumber dana yang berasal dari luar perusahaan, dalam arti dana tersebut tidak diperoleh dari kegiatan operasi perusahaan. sumber dana intern perusahaan berasal dari kumulasi laba sesudah pajak yang ditahan (*retained earning*), dana penyusutan (*depresiasi*) dan amortisasi (Sugiarto, 2009).

Dalam sebuah perusahaan sebaiknya menganalisa sejumlah faktor, kemudian menetapkan suatu struktur modal sasaran (*target capital structure*). Sasaran ini dapat mengalami perubahan dari waktu ke waktu sesuai dengan perubahan kondisi, tetapi disetiap waktu, manajemen sebaiknya memiliki suatu struktur modal yang spesifik. Dalam hal ini, apabila pada kenyataannya rasio utang ternyata berada di bawah tingkat sasaran, ekspansi modal biasanya akan dilakukan dengan menerbitkan utang, sedangkan jika rasio utang berada di atas tingkat sasaran, maka ekuitas akan diterbitkan. Kebijakan struktur modal melibatkan adanya tingkat risiko dan pengembalian. Risiko yang lebih tinggi cenderung akan menurunkan harga saham. Tetapi ekspektasi tingkat pengembalian yang lebih tinggi akan menaikkannya. Oleh karena itu struktur modal yang optimal harus mencapai suatu keseimbangan antara resiko dan pengembalian sehingga dapat memaksimalkan harga saham perusahaan (Brigham dan Houston, 2006).

Dalam penelitian Putri (2012) terdapat dua teori yang menjelaskan tentang kebijakan pendanaan atau struktur modal yaitu *pecking order theory* dan *trade-off theory*.

Dalam teori *Pecking Order* sebuah perusahaan lebih menyukai pendanaan internal yang diperoleh dari laba ditahan dan depresiasi dibandingkan pendanaan eksternal (Sugiarto, 2009). Hal tersebut merupakan landasan teori dalam penelitian yang dilakukan Joni dan Lina (2010), dimana adanya pengaruh antara tingkat pertumbuhan terhadap struktur modal, yaitu dimana manajemen lebih memilih pembiayaan dari dalam untuk menambah kebutuhannya.

Pada sisi lain, terdapat *trade off theory* yang dikemukakan oleh Brigham dan Houston (2001). Teori ini mengarah pada perusahaan yang menyeimbangkan

manfaat dari pendanaan dengan utang (perlakuan pajak perseroan yang menguntungkan) dengan suku bunga dan biaya kebangkrutan yang lebih tinggi. Menurut Sugiarto (2009), struktur modal yang optimal ditentukan dengan menyeimbangkan keuntungan atas penggunaan utang. Dalam teori tersebut menjadikan dasar penelitian yang dilakukan oleh Putri (2012), Hadianto (2008) dan Firnanti (2011), yang menghasilkan pengaruh antara profitabilitas, struktur aktiva, *time interest earned*, dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal, dimana dalam teori tersebut perusahaan lebih memilih untuk menggunakan pendanaan eksternal yaitu dengan mempertimbangkan antara utang dan modal perusahaan.

Berbagai analisis dan interpretasi dari rasio keuangan perusahaan dapat memberikan informasi yang baik mengenai kondisi perusahaan tersebut, secara keseluruhan informasi tersebut sangat berguna bagi pengguna informasi untuk investor, auditor, dan pihak yang membutuhkan. Rasio profitabilitas merupakan salah satu rasio yang digunakan untuk mengukur kesehatan perusahaan. Selain itu, tingkat kesehatan perusahaan juga dapat diukur dari struktur aktiva, *time interest earned*, Tingkat pertumbuhan dan ukuran perusahaan.

Berkaitan dengan hal tersebut, maka penelitian ini dilakukan dengan mencermati dari penelitian terdahulu yang dilakukan oleh beberapa peneliti dengan hasil penelitian yang berbeda.

Menurut Putri (2012), dalam penelitiannya menghasilkan pengaruh positif antara profitabilitas, struktur aktiva dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal. Penelitian tersebut berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Firnanti (2011), dengan hasil penelitiannya yaitu adanya pengaruh negatif antara variabel Profitabilitas terhadap struktur modal tetapi berpengaruh positif antara *time interest earned* terhadap struktur modal. Margaretha dan Aditya (2010) dalam penelitiannya tidak terdapat pengaruh antara struktur aktiva, tingkat pertumbuhan dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal. sedangkan penelitian Mahapsari (2013) menyatakan bahwa adanya pengaruh positif antara tingkat pertumbuhan terhadap struktur modal.

Berdasarkan dengan hasil penelitian terdahulu, hal tersebut menunjukkan adanya perbedaan hasil penelitian yang satu dengan hasil penelitian yang lain. Mengenai hasil dari masing-masing penelitian variabel yang berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan, perbedaan hasil penelitian tersebut merupakan *research gap* yang akan diangkat dalam penelitian ini. Oleh karena itu perlu diuji pengaruh dari kelima variabel independen (Profitabilitas, Struktur Aktiva, *Time Interest Earned*, Tingkat Pertumbuhan dan Ukuran Perusahaan) dalam mempengaruhi Struktur modal di BEI periode 2009-2013.

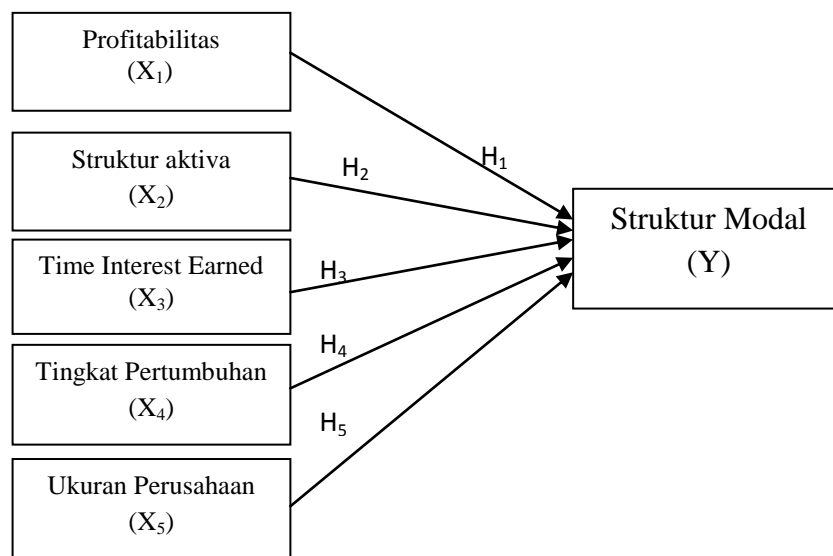
2. KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

Menurut Margaretha dan Aditya (2010), struktur modal (*capital structure*) suatu perusahaan merupakan gabungan modal sendiri (*equity*) dan hutang perusahaan (*debt*).

Dalam memenuhi komposisi hutang dan modal yang optimal manajer keuangan mempertimbangkan faktor-faktor yang berpengaruh terhadap struktur modal. Berdasarkan *pecking order theory* (Firnanti, 2011), menjelaskan bahwa tingkat

pertumbuhan yang tinggi akan meningkatkan jumlah aktiva yang digunakan oleh perusahaan. Berbeda dengan hasil penelitian pada *time interest eraned*, hasil ini sesuai dengan *trade off theory*, yaitu semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayar bunga atas kewajibannya, maka semakin besar kesempatan perusahaan untuk memperoleh pendanaan berupa pinjaman. Dalam pengukuran profitabilitas (Hadianto, 2008), apabila Perusahaan yang memiliki profit akan menggunakan lebih banyak utang untuk mendapatkan keuntungan yang lebih besar dari pengurangan pajak. Dalam penelitiannya terdapat pula pengaruh struktur aktiva, dalam hal ini perusahaan mempertimbangkan antara utang dan modal equity perusahaan. Menurut Indrajaya (2011), dalam ukuran perusahaan, semakin besar ukuran perusahaan, maka perusahaan cenderung memiliki tingkat penggunaan utang yang tinggi pula.

Berdasarkan penjelasan di atas maka dapat di gambarkan dalam kerangka pemikiran berikut ini :



Gambar Kerangka Pemikiran
Sumber: berbagai jurnal

1) Pengaruh Profitabilitas Terhadap Struktur Modal

Profitabilitas dalam perusahaan dapat digunakan untuk meramalkan kemampuan perusahaan tersebut dalam memperoleh laba dimasa yang akan datang (Sugiarto, 2009). Salah satu alat ukur yang dapat digunakan untuk mengukur profitabilitas perusahaan adalah *Return On Assets* (ROA). ROA merupakan tingkat pengembalian atas aset-aset dalam menentukan jumlah pendapatan bersih yang dihasilkan dari aset-aset perusahaan dengan menghubungkan pendapatan bersih ke total asset (Keown, 2008).

Hasil penelitian Firnanti (2011), menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Dalam hal ini semakin tinggi besarnya profitabilitas yang dihasilkan maka struktur modal akan semakin rendah. Dalam kondisi ini menunjukkan bahwa keputusan manajemen menurunkan penggunaan hutangnya ketika profitabilitas (ROA) yang dihasilkan tinggi. Penelitian tersebut berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Putri (2012), dimana terdapat pengaruh positif antara

profitabilitas terhadap struktur modal. Oleh karena itu, Laba yang tinggi seharusnya lebih banyak kapasitas pelayanan utang dan lebih banyak laba kena pajak yang terlindungi oleh karena itu harus memberikan rasio utang yang lebih tinggi (Brealey, 2008). Hal tersebut sesuai dengan *trade off theory*, yaitu perusahaan akan menggunakan lebih banyak utang untuk mendapatkan keuntungan yang lebih besar.

Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis yang di ajukan untuk penelitian sebagai berikut :

H₁ : Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal.

2) Pengaruh Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal

Aktiva atau aset merupakan sumber daya dan harta yang dimiliki perusahaan untuk operasionalnya. perusahaan yang sebagian besar memiliki aktiva tetap maka perusahaan tersebut akan mengutamakan pendanaan eksternal yaitu dengan berhutang. Dalam hal ini perusahaan dapat menggunakan utang lebih banyak, karena aktiva tetap dapat dijadikan jaminan yang baik atas pinjaman-pinjaman perusahaan (Ryanto, 2008).

Hasil penelitian Putri (2012), menyatakan bahwa adanya hubungan positif signifikan antara struktur aktiva terhadap struktur modal. Hubungan tersebut menunjukkan bahwa apabila *tangibility* mengalami kenaikan maka akan mempermudah untuk mendapatkan hutang guna meningkatkan struktur modalnya. Hal tersebut menjelaskan bahwa perusahaan yang memiliki aktiva tetap yang besar maka akan memiliki kemudahan untuk menggunakan utang yang besar pula. Hasil penelitian tersebut didukung oleh Kartini dan Tulus (2008), menyatakan bahwa adanya pengaruh positif antara struktur aktiva terhadap struktur modal. Namun hal tersebut bertentangan dengan penelitian yang dilakukan Margaretha dan Aditya (2010) menyatakan bahwa tidak terdapat pengaruh terhadap struktur modal.

Menurut penelitian Indrajaya, *et al* (2011), Hipotesis ini sesuai dengan *trade off theory*. Dengan mengasumsikan hal lain konstan, maka ketika aktiva tetap perusahaan meningkat, penggunaan utang juga akan semakin meningkat pula. Selain itu semakin tinggi jaminan yang diberikan perusahaan kepada kreditur, akan semakin besar pula jumlah utang yang dapat diberikan oleh kreditur kepada perusahaan.

Berdasarkan berbagai penjelasan yang telah disebutkan diatas, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H₂ : Struktur aktiva berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal.

3) Pengaruh Time Interest earned Terhadap Struktur Modal

Time Interest Earned merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi bunga. Perusahaan yang berhasil dalam jangka panjang mungkin bertentangan dengan maksimisasi harga saham dan minimisasi biaya modal yang jangka pendek. Dengan adanya hal tersebut para manajer memperhatikan pengaruh *leverage* keuangan terhadap resiko kebangkrutan. Analisis dari faktor ini penting dalam pengambilan keputusan struktur modal. Semakin rendah rasio ini maka semakin tinggi probabilitas perusahaan tidak mampu membayar hutangnya

dan kemungkinan besar perusahaan akan mengalami kebangkrutan (Brigham dan Houston, 2001).

Firnanti (2011), menyatakan bahwa adanya hubungan positif signifikan antara *time interest earned* terhadap struktur modal. Penelitian tersebut mengacu dengan penelitian yang dilakukan oleh Baral (2004). Hasil pengujian tersebut sesuai dengan *trade off theory*, yaitu perusahaan yang memiliki kemampuan yang besar dalam membayar bunga atas kewajibannya, maka besar kesempatan perusahaan untuk memperoleh dana pinjaman.

Berdasarkan penjelasan yang telah disebutkan diatas, maka dapat diuraikan hipotesis sebagai berikut:

H₃ : *Time interest earned* berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal.

4) Pengaruh Tingkat Pertumbuhan Terhadap Struktur Modal

Tingkat pertumbuhan merupakan peluang bertumbuhnya suatu perusahaan dimasa yang akan datang (Sugiarto, 2009). Perusahaan yang mengalami pertumbuhan dengan cepat seharusnya lebih banyak menggunakan dana eksternal. Adanya biaya emisi yang terkait dalam penjualan saham biasa melebihi biaya yang terjadi ketika menjual utang, hal ini dapat mendorong perusahaan yang tumbuh dengan pesat untuk menggunakan utang. tetapi perusahaan sering kali menghadapi ketidakpastian sehingga perusahaan cenderung untuk tidak melakukan utang (Brigham dan Houston, 2006).

Penelitian Mahapsari (2013), tingkat pertumbuhan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal. Pengujian tersebut didukung oleh Firnanti (2011), yaitu adanya pengaruh positif signifikan antara tingkat pertumbuhan terhadap struktur modal. Semakin tinggi tingkat pertumbuhan maka akan meningkatkan jumlah aktiva yang digunakan, sehingga meningkatkan jumlah dana yang diperlukan oleh perusahaan. hasil ini sesuai dengan *pecking order theory*, yaitu perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan yang cepat maka akan memilih untuk menggunakan utang terlebih dahulu untuk menambah kebutuhan modalnya.

Berdasarkan uraian serta penjelasan di atas hipotesis yang diajukan sebagai berikut :

H₄ : Tingkat pertumbuhan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal.

5) Pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal

Riyanto (2001), menyebutkan bahwa besarnya suatu perusahaan juga mempengaruhi struktur modal perusahaan. Ukuran perusahaan dapat juga mempengaruhi struktur modal karena semakin besar suatu perusahaan akan cenderung menggunakan utang yang lebih besar.

Menurut Sugiarto (2009), *size* memiliki peran sebagai indikator risiko perusahaan, diantaranya yaitu :

- 1) Ukuran perusahaan yang kecil, akan memberikan risiko yang tinggi untuk pasar produknya
- 2) Perusahaan-perusahaan yang kecil akan memiliki peluang yang lebih tinggi untuk menjadi *target takeover*.

3) Perusahaan kecil tidak dapat mengakses pasar utang jangka panjang, karena kesempatan untuk tumbuh akan melebihi aset yang diagunkan.

Dari hal tersebut dapat disimpulkan bahwa, semakin tinggi risiko produk maka akan memiliki risiko pasar yang tinggi pula, dan rasio utang yang makin rendah (Sugiarto, 2009).

Hasil penelitian Margaretha dan Aditya (2010) yang menyatakan bahwa tidak terdapat pengaruh terhadap struktur modal. Hasil penelitian tersebut bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Putri (2012), menyatakan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap struktur modal. Hasil ini didukung oleh Indrajaya, *et al.* (2011), yang menghasilkan pengaruh positif antara ukuran perusahaan terhadap struktur modal. Hal tersebut menunjukkan bahwa semakin besar ukuran perusahaan, maka tingkat utang perusahaan akan cenderung tinggi. Hasil tersebut sesuai dengan *trade off theory*, yaitu semakin besar perusahaan maka akan menyebabkan *financial distress cost* perusahaan semakin rendah. Hal tersebut menyebabkan kapasitas pemakaian utang yang optimal dan semakin meningkat. Jadi, apabila hal lain dianggap tetap, maka penggunaan utang akan meningkat.

Berdasarkan uraian yang telah dijelaskan diatas, maka hipotesis yang diajukan sebagai berikut :

H₅ : Ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal.

3. METODOLOGI PENELITIAN

Variabel Penelitian dan Definisi Operasional

Dalam penelitian menggunakan dua variabel yaitu variabel independen dan variabel dependen. Variabel independen dalam penelitian ini ada lima yaitu profitabilitas, struktur aktiva, time interest earned, tingkat pertumbuhan dan ukuran perusahaan sedangkan variabel dependennya adalah struktur modal. variabel penelitian dan definisi operasional disajikan pada tabel berikut ini :

Tabel 3.1
Variabel Penelitian dan Definisi Operasional

Variabel	Definisi	Skala	Pengukuran
Struktur Modal	Kemampuan perusahaan untuk memenuhi total hutang (<i>total debt</i>) berdasarkan total modal sendiri (<i>total shareholder equity</i>).	Rasio	DER = $\frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}}$
Profitabilitas	Return On Asset (ROA) Merupakan perbandingan laba bersih dengan total asset	Rasio	ROA = $\frac{\text{Net Profit}}{\text{Total Asset}}$ (Astuti, 2004)

Struktur Aktiva	Hasil bagi antara aktiva tetap (Fixed Assets) dengan total aktiva (Total Assets).	Rasio	$FAR = \frac{\text{Fixed Assets}}{\text{Total Asset}}$ (Joni dan Lina, 2010)
<i>Time Interest Earned</i>	Hasil bagi antara Ebit (Laba bersih sebelum pajak) dengan Beban bunga (Interest Expensive).	Rasio	$TIE = \frac{\text{EBIT}}{\text{Interest Exp}}$ (Brigham dan Houston, 2006)
Tingkat Pertumbuhan (Growth)	Persentase perubahan Total Asset.	Rasio	$GROWTH = \frac{\text{Total Asset}_t - \text{Total Asset}_{(t-1)}}{\text{Total Asset}_{(t-1)}}$ (Indrajaya, <i>et all</i> , 2011)
Ukuran Perusahaan	Diukur dengan menggunakan rumus natural logaritma dari total asset.	Rasio	$SIZE = \text{Ln}(\text{Total Assets})$ (Indrajaya, <i>et all</i> , 2011)

4. POPULASI DAN SAMPEL

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini yaitu seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) pada 2009-2013. Pemilihan perusahaan manufaktur karena perusahaan pada industri ini merupakan emiten pada Bursa Efek Indonesia dengan jumlah sebanyak 79 perusahaan manufaktur.

Penentuan sampel dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Dalam metode ini dilakukan pengambilan yang berdasarkan beberapa pertimbangan yang telah ditentukan, dimana syarat yang telah digunakan sebagai kriteria yang harus dipenuhi oleh sampel dengan tujuan untuk mendapatkan sampel yang *representative* (Sekaran, 2006). Untuk memperoleh jumlah sampel yang lebih besar, dalam pengambilan data pada penelitian ini menggunakan metode penggabungan atau *pooling data* yang dilakukan dengan cara menjumlahkan perusahaan manufaktur yang memenuhi kriteria selama periode pengamatan. Adapun kriteria untuk menentukan sampel pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

Seleksi dan pemilihan sampel yang telah ditentukan, dapat dilihat pada Tabel 3.2 berikut ini :

Tabel 3.2
Seleksi dan Pemilihan Sempel

Perusahaan manufaktur yang <i>go public</i> atau listing di Bursa Efek Indonesia selama periode tahun 2009-2013.	79
Perusahaan manufaktur yang memiliki data laporan keuangan selama periode penelitian tahun 2009-2013.	79

Perusahaan sampel telah menerbitkan laporan keuangan selama 5 (lima) tahun, yaitu mulai tahun 2009 sampai dengan 2013.	18
Perusahaan yang terpilih menjadi sampel.	18

Sumber : ICMD 2009-2013 diolah

5. METODE ANALISIS DATA

Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah model regresi linier berganda, yang dirumuskan sebagai berikut :

Menurut Sudarmanto (2005) model persamaan regresi berganda adalah :

$$\text{Rumus : } Y = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_5 + e$$

Ket :

Y = Struktur Modal

β_0 = Konstanta

β_i = Koefisien Regresi (i = 1,2,3,4,5)

X_1 = Profitabilitas

X_2 = struktur aktiva

X_3 = *Time Interest earned*

X_4 = Tingkat pertumbuhan

X_5 = Ukuran Perusahaan

e = Standar error

6. HASIL PENELITIAN

Tabel 1 Hasil Penelitian
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-13.569	55.013		-.247	.806		
	ROA	-5.090	1.281	-.389	-3.972	.000	.874	1.144
	FAR	-.007	.251	-.003	-.028	.977	.925	1.081
	TIE	-.003	.003	-.108	-1.052	.296	.788	1.269
	GROWTH	-2.827E-5	.001	-.005	-.055	.956	.879	1.138
	SIZE	11.753	3.887	.300	3.024	.003	.849	1.178

a. Dependent Variable: DER

Sumber : data sekunder yang diolah 2015

- 1) Dari Tabel 1 di atas dapat dilihat bahwa nilai koefisien Profitabilitas (ROA) sebesar - 5,090 dengan signifikansi t (0,000) lebih kecil dari 0,05. Hal ini berarti H_1 diterima, yaitu adanya pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal. Adanya pengaruh negatif dari profitabilitas (ROA) terhadap struktur modal (DER) mengidentifikasi bahwa dalam memanfaatkan asset yang dimiliki perusahaan kurang maksimal, sehingga laba yang dihasilkan tidak dapat diperoleh dengan maksimal. Oleh sebab itu laba yang dihasilkan perusahaan mengalami fluktuasi. Dari hal tersebut perusahaan lebih

mengutamakan pendanaan secara internal. Karena pendanaan internal lebih murah dibanding pendanaan secara eksternal. Apabila perusahaan menggunakan dana eksternal yang tinggi akan meningkatkan beban bunga pada perusahaan, sehingga tingginya beban perusahaan untuk melunasi kewajiban dapat menimbulkan adanya resiko kebangkrutan pada perusahaan. Pernyataan tersebut sesuai dengan *pecking order theory* yaitu Perusahaan yang memiliki profit yang tinggi akan lebih mengutamakan dana internalnya dari pada dana eksternal. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Firnanti (2011) dan Joni dan Lina (2010). Hasil tersebut bertentangan dengan penelitian Putri (2012), yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal.

- 2) Dari Tabel 1 di atas dapat dilihat bahwa nilai koefisien Struktur aktiva (FAR) sebesar $-0,007$ dengan signifikansi $t(0,977)$ lebih besar dari $0,05$. Hal ini berarti H_2 ditolak, yaitu struktur aktiva (FAR) tidak memiliki pengaruh terhadap Struktur modal (DER). Tidak adanya pengaruh tersebut mengidentifikasi bahwa naik turunnya aktiva tetap yang dihasilkan oleh perusahaan sebanding dengan hutang jangka panjang perusahaan. Oleh sebab itu struktur aktiva tidak mempengaruhi struktur modal pada perusahaan. Hasil penelitian ini mendukung dengan hasil penelitian Margaretha dan Aditya (2010). Tetapi hasil tersebut bertentangan dengan hasil penelitian Putri (2013) dan hasil penelitian Kartini dan Tulus (2008) yang menyatakan bahwa struktur aktiva memiliki pengaruh terhadap struktur modal.
- 3) Dari Tabel 1 di atas dapat dilihat bahwa nilai koefisien *Time interest earned* (TIE) sebesar $-0,003$ dengan signifikansi $t(0,296)$ lebih besar dari $0,05$. Hal ini berarti H_3 ditolak, yaitu *time interest earned* (TIE) tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal (DER). Tidak adanya pengaruh tersebut, mengidentifikasi bahwa besar kecilnya kemampuan perusahaan dalam membayar bunga tidak berpengaruh terhadap struktur modal, karena dalam membayar bunga sebuah perusahaan itu tidak selalu menggunakan modal dari perusahaan tersebut, melainkan bisa di bayarkan dengan pendapatan atau laba. Oleh sebab itu besar kecilnya perusahaan membayarkan bunga pinjaman tidak merubah nilai dari modal tersebut. Hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian Firnanti (2011) yang menunjukkan hasil bahwa *Time Interest Earned* (TIE) memiliki pengaruh terhadap struktur modal (DER).
- 4) Dari Tabel 1 di atas dapat dilihat bahwa nilai koefisien Tingkat pertumbuhan (growth) sebesar $-0,0003$ dengan signifikansi $t(0,956)$ lebih besar dari $0,05$. Hal ini berarti H_4 ditolak, yaitu tingkat pertumbuhan (growth) tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal (DER). Tidak adanya pengaruh tersebut, mengidentifikasi bahwa tingkat pertumbuhan aset tidak diikuti oleh peningkatan laba, oleh sebab itu hal tersebut tidak berdampak pada struktur modal perusahaan. Kondisi ini menunjukkan bahwa perusahaan pada aset yang tinggi lebih cenderung memanfaatkan aset tersebut untuk melakukan operasional perusahaan dari pada untuk meningkatkan struktur modalnya. Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian Mahapsari (2013) dan Kusuma, *et all* (2013) yang menyatakan bahwa tingkat pertumbuhan tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal. Tetapi hasil penelitian ini

bertentangan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Kartini dan Tulus (2008) dan Margaretha dan Aditya (2010) yang mengatakan bahwa tingkat pertumbuhan berpengaruh terhadap struktur modal.

- 5) Dari Tabel 1 di atas dapat dilihat bahwa nilai koefisien Ukuran perusahaan (size) sebesar 11,753 dengan signifikansi t (0,03) lebih kecil dari 0,05. Hal ini berarti H_5 diterima, yaitu ukuran perusahaan (size) memiliki pengaruh terhadap struktur modal (DER). Adanya pengaruh tersebut, mengidentifikasi bahwa perusahaan yang memiliki ukuran yang lebih besar maka akan dengan mudah meningkatkan struktur modalnya. Hal ini disebabkan karena perusahaan yang besar berarti memiliki nilai aktiva yang besar pula, oleh karena itu perusahaan akan lebih mudah memperoleh pinjaman dibandingkan perusahaan kecil. Hal tersebut memungkinkan bahwa perusahaan besar akan memiliki tingkat struktur modal yang besar dari perusahaan yang berukuran kecil. Uraian tersebut sesuai dengan *trade off theory*, yaitu semakin besar perusahaan maka akan menyebabkan *financial distress cost* perusahaan semakin rendah. Hal tersebut menyebabkan kapasitas pemakaian utang yang optimal dan semakin meningkat. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Putri (2012) dan Kartini dan Tulus (2008) yang mengatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal. Hasil penelitian tersebut bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Halim, *et all* (2013) dan Joni dan Lina (2010) yang mengatakan bahwa ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal.

7. KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian, maka dihasilkan kesimpulan sebagai berikut :

1. Secara parsial variabel struktur aktiva (FAR), *time interest earned* (TIE), dan tingkat pertumbuhan (GROWTH) memiliki nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 jadi dapat disimpulkan bahwa variabel struktur aktiva (FAR), *time interest earned* (TIE), dan tingkat pertumbuhan (GROWTH) masing-masing tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal. Sedangkan variabel Profitabilitas (ROA) dan Ukuran Perusahaan (SIZE) memiliki nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel Profitabilitas (ROA) dan Ukuran Perusahaan (SIZE) berpengaruh terhadap struktur modal.
2. Nilai F_{hitung} sebesar 7,093 dengan angka probabilitas sebesar 0,000 yang berarti memiliki signifikansi lebih kecil dari 0,05. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa secara simultan ada pengaruh yang signifikan antara variabel independen yaitu profitabilitas (ROA), struktur aktiva (FAR), *time interest earned* (TIE), tingkat pertumbuhan (GROWTH), dan ukuran perusahaan (SIZE) terhadap struktur modal (DER) pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
3. Koefisien determinasi Adjusted R Square adalah sebesar 0,255. Hal ini berarti bahwa 25,5 % variabel dependen yaitu struktur modal dapat dijelaskan oleh lima variabel independen yaitu profitabilitas (ROA), struktur aktiva (FAR), *time interest earned* (TIE), tingkat pertumbuhan

(GROWTH) dan ukuran perusahaan (SIZE). sedangkan sisanya sebesar 74,5 % struktur modal (DER) dijelaskan oleh variabel atau sebab-sebab lainnya diluar model.

Saran

1. Bagi pihak manajemen perusahaan manufaktur sebaiknya sebelum menetapkan kebijakan struktur modalnya agar terlebih dahulu memperhatikan variabel Profitabilitas (ROA) dan Ukuran Perusahaan (SIZE). Karena hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Profitabilitas (ROA) dan Ukuran Perusahaan (SIZE) yang dapat mempengaruhi struktur modal (DER) pada perusahaan manufaktur.
2. Bagi penelitian selanjutnya dapat dilakukan dengan menambah variabel lain sebagai variabel independen seperti pajak, kondisi pasar, sikap manajemen, dan stabilitas penjualan yang memiliki pengaruh terhadap struktur modal. Selain itu juga membandingkan struktur modal antara perusahaan manufaktur dan non manufaktur, sehingga dapat diketahui lebih lanjut apakah terdapat perbedaan dan hasilnya dapat lebih objektif.

DAFTAR PUSTAKA

- Astuti M.M, Dra. A. M. Dewi. 2004. **Manajemen Keuangan Perusahaan**. Jakarta: Ghalia Indonesia.
- Bangun, Nurainun dan Surianty, Vivi. 2008. "Analisis Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal (Study Empiris Terhadap Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI)".
- Baral, Keshar J. 2004. "Determinan of capital structure: A case study of listed companies of Nepal". **The journal of Nepalese Business studies**. Vol. 1, o.1.
- Brealey, Richard A, *et all*. 2008. **Dasar-dasar Manajemen Keuangan Perusahaan**. Jakarta: Erlangga.
- Brigham, Eugene F & Houston, Joel F, 2001. **Manajemen Keuangan**. Edisi 8. Jakarta: Erlangga.
- Damayanti, 2013. "Pengaruh Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, Peluang Bertumbuh dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)".
- Eugene F. Brigham dan Joel F. Houston. 2006. **Manajemen Keuangan**. Edisi 10. Jakarta: Salemba Empat.
- Firnanti, Friska. 2011. "Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia". **Jurnal Bisnis dan Akuntansi**. Vol.13, No.2.

- Ghozali M.Com Akt, Prof. Dr. H Imam. 2009. **Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS**. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Gujarati, Damodar N. 2006. **Dasar-dasar Ekonometrika**. Edisi 3. Jakarta: Erlangga.
- Hadianto, Bram. 2008. "Pengaruh Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Emiten Sektor Telekomunikasi Periode 2000-2006: Sebuah Pengujian Hipotesis Pecking Order". **Jurnal Manajemen**, Volume 7 Nomor 2, hal 5-6.
- Husnan, Suad dan Eni Pudjiastuti. 2006. **Dasar-Dasar Manajemen Keuangan**. Edisi 5. Yogyakarta : BPFE.
- Indrajaya, Glenn, Herlina dan Rini Setiadi . 2011. "Pengaruh Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, Tingkat Pertumbuhan, Profitabilitas dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang Listing di Bursa Efek Indonesia Periode 2004-2007)". **Jurnal Ilmiah Akuntansi**, No.6.
- Indrawati, Tatik dan Suhendra. 2005. "Determinasi Capital Structure pada Perusahaan Manufaktur di BEJ 2000-2004". **Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia**, Vol. 3 No.1.
- Joni dan Lina, 2010. "Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal". **Jurnal Bisnis dan Akuntansi**, Vol. 12, No. 2, hal: 81-96.
- Keown, Arthur J. *et. al.* 2008. **Manajemen Keuangan : Prinsip dan Penerapan**. Jakarta: Salemba Empat.
- Kartini dan Tulus. 2008. "Struktur Kepemilikan, Profitabilitas , Pertumbuhan Aktiva dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur". **Jurnal Keuangan dan Perbankan**. Vol.12, No.1.
- Kusuma, Ginanjar Indra, Suhadak dan Zainul Arifin. 2013. "Analisis Pengaruh Profitabilitas (Profitability) dan Tingkat Pertumbuhan (Growth) Terhadap Struktur Modal dan Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Real Estate and Property yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2007-2011)". Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya malang.
- Liem, Jemmi Halim dan Werner R Murhadi. 2013. "Faktor-faktor yang mempengaruhi Struktur Modal Pada Industri Consumer Goods Yang Terdaftar di BEI Periode 2007-2011". **Jurnal Ilmiah Mahasiswa Universitas Surabaya**, Vol.2, No.1.

- Margaretha, Farah dan Aditya Rizki Ramadhan. 2010. "Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Industri Manufaktur di Bursa Efek Indonesia". **Jurnal Bisnis dan Akuntansi**, Vol. 12, No. 2, hal: 119-130.
- Margaretha, Farah & Lina sari. 2005. "Faktor-faktor yang mempengaruhi Struktur modal pada perusahaan multinasional di Indonesia". **Media riset & Manajemen**, vol.5 No.2, hlm. 230-252.
- Mayangsari, Sekar. 2001. "Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Keputusan Pendanaan Perusahaan : Pengujian Pecking Order Hypothesis". **Media Riset Akuntansi, Auditing, dan Informasi**, Vol.1 No.3.
- Putri, Meidera Elsa Dwi. 2012. "Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)". **Jurnal Manajemen**, Vol. 01, No. 01.
- Riyanto, Bambang. 2001. **Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan**. Edisi 4. Yogyakarta: BPF.
- _____. 2008. **Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan**. Yogyakarta: BPF.
- Siregar, Baldric. 2005. "Hubungan Antara Dividen, Leverage Keuangan, dan Investasi". **Jurnal Akuntansi dan Manajemen**, Vol.16 No.03.
- Sekaran, Uma. 2006. **Research Methods For Business**. Edisi 4. Jakarta: Salemba Empat.
- Sudarmanto, Gunawan R. 2005. **Analisis Regresi Linear Berganda dengan SPSS**. Edisi 1. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Sugiarto. 2009. **Struktur Modal, Struktur Kepemilikan, Permasalahan Keagenan dan Informasi Asymetri**. Edisi 1. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Sugiyono. 2003. **Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D**. Bandung: Alfabeta.
- _____. 2008. **Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D**. Bandung: Alfabeta.