

Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Otomotif Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2013

Eko Prihatiningtyas – Universitas Dian Nuswantoro

ABSTRAK

Struktur modal merupakan perbandingan hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal adalah tingkat bunga, stabilitas dari earning, susunan aktiva, kadar resiko aktiva, besarnya jumlah modal yang dibutuhkan, keadaan pasar modal, sifat manajemen dan besarnya suatu perusahaan. Identifikasi masalah pada penelitian ini adalah apakah ada pengaruh tingkat pertumbuhan penjualan, profitabilitas, struktur aktiva, likuiditas dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2008-2013.

Populasi penelitian adalah perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2008-2013. Dengan purposive sampling diperoleh sampel sebanyak 17 perusahaan. Alat analisis yang digunakan adalah analisis Regresi Linear Berganda. Sebelum menganalisis regresi linear berganda dilakukan Uji Normalitas dan Uji Asumsi Klasik pada data sampel. Dari hasil pengujian diperoleh kesimpulan: tingkat pertumbuhan, profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap struktur modal, struktur aktiva berpengaruh positif tidak signifikan terhadap struktur modal dan likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal

Kata Kunci : Struktur Modal, Tingkat Pertumbuhan Penjualan, Profitabilitas, Struktur Aktiva, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan.

ABSTRACT

Capital structure is long-term debt to equity ratio. The factors that influence to capital structure are interest rate, earning volatility, asset structure, risk, the large amount of capital required, the state of capital markets, management behaviour and size. Identify the problem in this study is whether there is the influence of growth, profitability, asset structure, liquidity and size on the capital structure of automotive companies listed in Indonesia Stock Exchange 2008-2013

The population of the research is automotive companies listed in Indonesia Stock Exchange 2008-2013. Based on purposive sampling get 17 companies for the samples. The analysis tool used is multiple linear regression analysis. Before analyzing the multiple linear regression has been to test the assumption of normality and test Classical to the sample data. The results of research are growth, profitability and size have negative influence with not significaton capital structure, asset structure has positive influence with not significant on capital structure, liquidity has significant negative influence on capital.

Keywords : Capital Structure, Growth, profitability, asset structure, liquidity and size

PENDAHULUAN

Perkembangan dunia bisnis pada era globalisasi saat ini meningkatkan persaingan perusahaan yang semakin tajam, setiap perusahaan dituntut untuk mengelola perusahaan secara efisien. Salah satu aspek penting untuk mengimplementasikan

rencana tersebut adalah dengan merencanakan, mengendalikan dan menganalisis laporan keuangan.

Secara umum laporan keuangan merupakan bagian proses pelaporan keuangan yang lengkap mulai dari laporan

laba rugi, neraca, laporan arus kas, laporan perubahan, posisi keuangan (yang dapat disajikan dalam berbagai cara misalnya, laporan arus kas atau laporan arus dana) (PSAK No.1: 2004). Dengan adanya perencanaan yang matang dalam menentukan struktur modal, diharapkan perusahaan dapat meningkatkan beberapa faktor yang mempengaruhi optimalisasi struktur modal.

Struktur modal perusahaan merupakan salah satu faktor fundamental dalam operasi perusahaan. Pengertian struktur modal sendiri adalah bauran (proporsi) pendanaan permanen jangka panjang perusahaan yang ditunjukkan oleh hutang, ekuitas saham preferen dan saham biasa (Van Horne dan Wachowicz, 2001).

Menurut Brigham dan Houston (2010), struktur modal yang optimum adalah struktur yang memaksimalkan harga dari saham perusahaan. Oleh karena itu, manajemen dalam menetapkan struktur modal tidak bersifat kaku tetapi disesuaikan dengan keadaan perusahaan. Dengan demikian, tujuan pihak manajemen untuk memaksimalkan kemakmuran pemegang saham dapat tercapai.

Walaupun secara teori faktor-faktor yang mempengaruhi keputusan struktur modal sulit diukur, berbagai penelitian empiris yang bertujuan untuk mengidentifikasi faktor-faktor yang mempengaruhi keputusan struktur modal perusahaan telah dilakukan. Bowen *et al.* (1982), Bradley *et al.* (1984), Long dan Malitz (1985), Titman dan Wessels (1988), Rajan dan Zingales (1995) yang mengukur perilaku keputusan struktur modal dengan menggunakan *leverage* dan faktor-faktor dalam teori struktur modal seperti, *asset tangibility*, *firm size*, *growth*, *profitability*, *earning volatility*, *flexibility* dan lain-lain.

Dengan adanya beberapa faktor-faktor utama dan beberapa penelitian terdahulu mengenai struktur modal yang

menerangkan bahwa, berdasarkan analisis regresi linier berganda bahwa profitabilitas dan likuiditas secara parsial berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal, ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal dan tingkat pertumbuhan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal serta profitabilitas, likuiditas, ukuran dan tingkat pertumbuhan secara serempak berpengaruh terhadap struktur modal (Dwi Ema Putra dan I Ketut Wijaya Kusuma, 2014). Oleh karena itu peneliti memfokuskan penelitiannya tentang pengaruh tingkat pertumbuhan, profitabilitas, struktur aktiva, likuiditas dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal pada perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2008-2013.

Masalah aktivitas pendanaan pada kenyataannya juga tidak terlepas dari keadaan ekonomi global dan domestik yang akhir-akhir ini semakin berfluktuasi dan cenderung menurun. Kenaikan harga minyak dunia dipicu oleh adanya ketidakseimbangan antara permintaan dan penawaran. Pada kuartal ketiga 2007, total suplai minyak dunia diperkirakan mencapai 85,57 juta bph. Selain itu, laju konsumsi di China dan India yang terus meroket dan melemahnya dolar AS ikut memicu kenaikan harga (Kuncoro, 2007).

Kenaikan harga BBM pada akhir Mei 2008, secara cepat meningkatkan tingkat inflasi tahunan (*year on year*) pada bulan Juli 2008 hingga mencapai 11,03 persen (BPS). Tingkat harga komoditas yang tinggi akibat kenaikan harga BBM ditambah ancaman krisis pangan global menyebabkan tingginya angka inflasi di Indonesia. Inflasi yang tinggi dapat menyebabkan menurunnya daya beli masyarakat. Kenaikan tingkat inflasi juga telah memicu Bank Indonesia untuk menaikkan tingkat suku bunga acuan, BI Rate bulan Agustus 2008 menjadi 9,5% guna meredam laju inflasi yang semakin

tinggi. Naiknya BI Rate ini juga menyebabkan meningkatnya tingkat bunga kredit pinjaman, yang pada akhirnya akan menyebabkan sektor riil terkena dampaknya sehingga dapat menyebabkan peningkatan biaya produksi akibat tingginya biaya produksi dan beban bunga kredit

Sektor otomotif dan logam mengalami kenaikan terus menerus pertahunnya. Hal ini dipicu semakin meningkatnya pertumbuhan jumlah penduduk Indonesia, tingkat konsumeris terhadap kebutuhan otomotif dan logam. Oleh karena itu rata-rata total assets sektor ini selalu mengalami kenaikan disetiap tahunnya melalui pendapatan perusahaan yang terus meningkat sehingga penambahan modal sendiri juga terus meningkat. Sedangkan sektor pertanian, real estate, barang konsumsi dan adhesive mengalami kenaikan dan penurunan akibat kelonjakan harga BBM sejak tahun 2008. Penurunan ini diakibatkan banyaknya investor yang kurang tertarik untuk menanamkan modalnya pada sektor ini. Selain itu kreditur juga kurang menerima jaminan perusahaan yang bagus dalam memberikan hutang jangka panjang.

Perkembangan perusahaan otomotif yang saat ini semakin pesat dikarenakan adanya kebutuhan akan sarana transportasi yang semakin meningkat. Jumlah kelas menengah Indonesia merupakan jumlah terbanyak ketiga di dunia setelah Tiongkok dan India, dimana tercatat bahwa di Indonesia jumlah kelas menengah mengalami peningkatan rata-rata 7 juta jiwa pertahun. Bertambahnya jumlah kelas menengah dan adanya indeks kepercayaan masyarakat yang tinggi di Indonesia memiliki makna bahwa akan terjadi peningkatan daya beli masyarakat (Pratiknyo, 2012).

Selama periode tahun 2008-2013 sektor perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia mengalami kenaikan pertumbuhan dalam rasio keuangannya.

Banyak faktor yang mempengaruhi hal tersebut, misalnya pendapatan rata-rata pertahun perusahaan yang berdampak pada besar kecilnya struktur modal perusahaan. Struktur modal masing-masing perusahaan otomotif yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia periode 2008-2013 mengalami perubahan yang fluktuatif. Hal tersebut kemungkinan disebabkan oleh faktor internal dan eksternal perusahaan.

Latar belakang diatas menunjukkan bahwa hasil penelitian mengenai pengaruh rasio keuangan terhadap harga saham masih sangat variatif. Ketertarikan timbul untuk melakukan penelitian ini karena hasil yang tidak selalu sama, hal ini mendorong untuk melakukan penelitian tentang rasio keuangan yang mempengaruhi struktur modal. Penelitian ini merupakan pengembangan dari penelitian-penelitian terdahulu.

Adapun yang menjadi masalah pokok penelitian ini adalah : (1) Apakah tingkat pertumbuhan penjualan suatu perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2008-2013 ? (2) Bagaimana pengaruh profitabilitas perusahaan terhadap struktur modal pada perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2008-2013 ? (3) Dari tingkat pertumbuhan dan profitabilitas perusahaan bagaimana struktur aktiva perusahaan mempengaruhi struktur modal pada perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2008-2013 ? (4) Bagaimana pengaruh likuiditas terhadap struktur modal pada perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2008-2013 ? (5) Apakah dengan ukuran perusahaan dapat pula berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2008-2013?

TINJAUAN PUSTAKA

a. Konsep Struktur Modal

Modal merupakan hak atau bagian yang dimiliki oleh pemilik perusahaan yang ditunjukkan dalam pos modal (modal saham), surplus dan laba yang ditahan atau kelebihan nilai aktiva yang dimiliki oleh perusahaan terhadap seluruh utang-utangnya (Munawir, 2004:19).

Keputusan pendanaan adalah keputusan mengenai seberapa besar tingkat penggunaan hutang dibandingkan dengan ekuitas dalam membiayai investasi perusahaan atau keputusan yang bertujuan untuk menentukan struktur modal yang optimal sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan (Sheikh dan Wang, 2011). Terdapat beberapa alat ukur struktur modal yang salah satunya merupakan perbandingan antara *total debt* dengan *total equity* perusahaan yang disebut *debt to equity ratio* (DER).

Struktur modal adalah perimbangan atau perbandingan antara hutang (*debt*) dengan modal sendiri (*equity*) yang digunakan perusahaan untuk membiayai aktivitasnya.

b. Struktur Modal Yang Optimum

Dasar pada aturan struktur finansial konservatif dalam mencari struktur modal yang optimal menghendaki agar perusahaan dalam keadaan bagaimanapun juga jangan mempunyai jumlah hutang yang lebih besar daripada jumlah modal sendiri, atau dengan kata lain *debt ratio* jangan lebih besar dari 50% sehingga modal yang dijaminan (utang) tidak lebih besar dari modal yang menjadi jaminannya (modal sendiri). Sedangkan pada dasar konsep *Cost of Capital* maka kita akan mengusahakan dimilikinya struktur modal yang optimum dalam artian struktur modal yang dapat meminimumkan biaya penggunaan modal rata-rata (Bambang Riyanto, 1997:293-294).

c. Teori-Teori Struktur Modal

1. Teori Pendekatan Tradisional

Pendekatan tradisional berpendapat akan adanya struktur modal yang optimal. Artinya struktur modal mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan, dimana struktur modal dapat berubah-ubah agar bisa diperoleh nilai perusahaan yang optimal.

2. Teori Pendekatan Modigliani dan Miller

Dalam teori ini berpendapat bahwa struktur modal tidak mempengaruhi perusahaan. Dalam hal ini telah dimasukan faktor pajak, sehingga nilai perusahaan dengan hutang lebih tinggi dibandingkan dengan nilai perusahaan tanpa hutang.

3. Teori *Trade Off* dalam Struktur Modal

Teori *Trade Off* menjelaskan bahwa struktur modal optimal ditemukan dengan menyeimbangkan keuntungan pajak dengan biaya tekanan finansial dari penambahan hutang, sehingga biaya dan keuntungan dari penambahan hutang di *trade-off* satu sama lain (Bringham dan Gapenski, 1993:431).

4. Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Menurut Agus Surtono (2001:25) masalah keagenan biasa terjadi antara manajer dengan pemegang saham atau antara *stockholders* dengan *debtholders*, konflik yang sering terjadi pada perusahaan besar adalah antara *stockholders* dengan *debtholders*.

5. *Pecking Order Theory*

Menurut Myers perusahaan lebih menyukai pendanaan dari modal internal. Urutan penggunaan sumber dana dengan mengacu *pecking order theory* adalah dana internal, hutang dan modal sendiri

6. *Free Cash Flow Theory*

Teori *free cash flow* menyatakan bahwa manajer yang memiliki arus kas bebas terlalu banyak (subtansial), akan cenderung melakukan investasi secara tidak optimal. Pada dasarnya *free cash flow*

seharusnya dibayarkan kepada pemegang saham agar mengurangi dana dibawah control manajemen.

d. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal

Faktor-faktor struktur modal menurut Irawati (2006:203) adalah sebagai berikut :

1) Tingkat Bunga

Tingkat bunga mempengaruhi pemilihan jenis modal yang akan ditarik, karena penarikan obligasi (pinjaman) hanya dibenarkan apabila tingkat bunganya lebih rendah daripada rentabilitas ekonomi dari tambahan modal tersebut.

2) Stabilitas Pendapatan

Suatu perusahaan yang mempunyai earning stabil akan selalu dapat memenuhi kewajiban finansialnya sebagai akibat dari penggunaan modal asing, dalam hal ini berupa modal pinjaman.

3) Susunan dari Aktiva

Hal ini dihubungkan dengan adanya aturan struktur finansial konservatif horizontal yang menyatakan bahwa besarnya modal sendiri hendaknya paling sedikit

dapat menutup jumlah aktiva tetap ditambah dengan aktiva lain yang sifatnya permanen.

4) Kadar resiko aktiva

Apabila ada aktiva yang peka resiko, maka perusahaan harus lebih banyak membelanjai dengan modal sendiri, modal yang tahan resiko dan sedapat mungkin mengutang pembelanjaan dengan modal asing.

5) Besarnya jumlah modal yang dibutuhkan

Apabila jumlah modal yang dibutuhkan besar, maka perusahaan yang dirasakan perlu untuk mengeluarkan beberapa golongan *securities* secara bersama-sama.

6) Keadaan pasar modal

Perusahaan dalam mengeluarkan atau menjual *securities* haruslah menyesuaikan dengan keadaan pasar modal.

7) Sifat manajemen

Seorang manajer yang berani menanggung resiko akan lebih berani membiayai pertumbuhan usahanya dengan menggunakan dana yang berasal dari pinjaman dibandingkan dengan manajer yang pesimis.

KERANGKA KONSEPTUAL DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

1. Hubungan Tingkat Pertumbuhan dengan Struktur Modal

Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan penjualan yang stabil dan cenderung meningkat biasanya memiliki aliran kas yang stabil pula sehingga perusahaan tersebut sebaiknya tidak membagikan labanya yang berupa deviden melainkan menambah modal dari pendanaan eksternal untuk membiayai investasi perusahaan. Semakin tinggi tingkat pertumbuhan penjualan suatu perusahaan maka semakin rendah hutang yang dimiliki perusahaan sebagai bauran struktur modalnya. Menurut Myers perusahaan lebih menyukai pendanaan dari modal internal,

adapun urutan penggunaan sumber dana dengan mengacu pada *pecking order theory* adalah dana internal, hutang dan modal sendiri. Dengan demikian dapat diambil hipotesis sebagai berikut:

H1 : Tingkat Pertumbuhan berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal perusahaan

2. Hubungan Profitabilitas dengan Struktur Modal

Kadangkala perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi lebih akan meminimumkan penggunaan dari dana eksternal sehingga ada anggapan bahwa struktur modal menjadi lebih kecil. Laba ditahan merupakan sumber tercepat serta

termudah bagi perusahaan untuk menambah modal tambahan dibandingkan dengan dana dari luar (Liu dan Ren, 2009). Sehingga dapat dikatakan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh negatif terhadap struktur pembiayaan. (Chen dan Chen, 2009). Teori *pecking order* yang lebih lanjut dikembangkan oleh Myers dan Majluf (1984), menyatakan bahwa perusahaan akan lebih memilih pendanaan internal dibandingkan pendanaan eksternal ketika perusahaan membutuhkan dana untuk keperluan investasi. Semakin *profitable* suatu perusahaan, maka semakin tinggi pula kemampuan perusahaan untuk mendanai kebutuhan investasi dari sumber internal seperti laba ditahan. Dengan demikian dapat diambil hipotesis sebagai berikut :

H2 : Profitabilitas berpengaruh negative signifikan terhadap struktur modal perusahaan.

3. Hubungan Struktur Aktiva dengan Struktur Modal

Menurut Gaud et al. (2003) nilai likuidasi aktiva tetap biasanya akan lebih tinggi daripada aktiva tidak berwujud (*intangible asset*), sehingga ketika perusahaan mengalami kebangkrutan, biaya kesulitan keuangan yang ditanggung oleh perusahaan lebih kecil dibandingkan jika perusahaan tersebut memiliki aktiva tidak berwujud lebih tinggi. Berdasarkan hasil penelitian Rajan dan Zingales (1995), Song (2005) dan Adrianto dan Wibowo (2007), maka struktur aktiva diduga memiliki pengaruh positif signifikan terhadap *leverage*. Dengan demikian dapat diambil hipotesis sebagai berikut:

H3 : Struktur Aktiva berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal perusahaan.

4. Hubungan Likuiditas dengan Struktur Modal

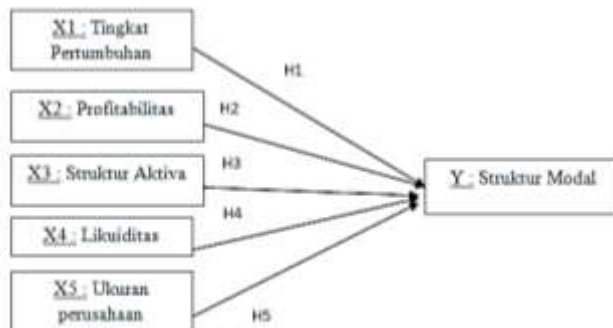
Menurut *Pecking Order Theory*, perusahaan yang mempunyai likuiditas yang tinggi cenderung tidak menggunakan pembiayaan dari utang. Hal ini disebabkan perusahaan dengan tingkat likuiditas tinggi mempunyai dana internal yang besar, sehingga perusahaan tersebut akan lebih menggunakan dana internalnya terlebih dahulu untuk membiayai investasinya sebelum menggunakan pembiayaan eksternal melalui utang. Dengan demikian dapat diambil hipotesis sebagai berikut:

H4 : Likuiditas berpengaruh negative signifikan terhadap struktur modal perusahaan

5. Hubungan Ukuran Perusahaan dengan Struktur Modal

Hasil dari banyak studi menyimpulkan bahwa ukuran perusahaan menjadifaktor penting dalam penentu struktur modal, dan banyak studi menemukan bahwa perusahaan yang besar lebih banyak menggunakan utang daripada perusahaan kecil (Chen dan Strange, 2006). Ini dikarenakan semakin besar perusahaan, maka lebih memiliki arus kas yang lebih stabil, yang dapat mengurangi risiko dari penggunaan utang (Chen dan Strange, 2006). Dengan demikian dapat diambil hipotesis sebagai berikut:

H5 : Ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal perusahaan



Gambar 2.1: Kerangka Konseptual
Sumber: Berbagai Jurnal

METODE PENELITIAN

a. Variabel Penelitian

Penelitian ini menguji dua variabel yang terdiri dari satu variabel dependen dan lima variabel independen. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah struktur modal, sedangkan variabel independennya adalah tingkat pertumbuhan, profitabilitas, struktur aktiva, likuiditas dan ukuran perusahaan

b. Penentuan Sampel

Adapun populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah sektor perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2008-2013 sebanyak 17 perusahaan.

Dalam penelitian ini, sampel diambil secara purposive sample yaitu pengambilan sampel yang berdasarkan pertimbangan subyektif penelitian sesuai dengan tujuan penelitian. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2008-2013. Berikut golongan sampel berdasarkan kriteria yang telah ditentukan:

1. Perusahaan otomotif yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia periode 2008-2013 sebanyak 17 perusahaan
2. Perusahaan otomotif di Bursa Efek Indonesia yang menyajikan laporan keuangan yang lengkap dari tahun 2008-2013 sebanyak 17 perusahaan
3. Perusahaan otomotif di Bursa Efek Indonesia yang pada tahun 2008-2013 yang menyajikan laporan keuangan yang konsisten dan terus menerus sebanyak 17 perusahaan

c. Jenis dan Sumber Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yaitu data yang telah dikumpulkan oleh lembaga pengumpul data serta dipublikasikan pada masyarakat pengguna data. Data dalam penelitian ini diperoleh dari hasil publikasi Bursa Efek Indonesia pada tahun 2008-2013.

d. Metode Pengumpulan Data

Metode yang digunakan adalah metode dokumentasi yaitu suatu teknik pengumpulan data dengan menghimpun dan menganalisis dokumen-dokumen, baik dokumen tertulis, gambar maupun elektronik. Dokumen yang telah diperoleh kemudian dianalisis, dibandingkan dan dipadukan membentuk satu hasil kajian yang sistematis, padu dan utuh

e. Metode Analisis

1. Uji Asumsi Klasik

Menurut Ghazali (2006) uji , asumsi klasik terdiri dari:

1. Uji Normalitas

Cara yang dapat digunakan untuk mendeteksi apakah residual berdistribusi normal atau tidak menurut Ghazali (2006) yaitu dengan melakukan uji *statistic non-paraedik Kolmogorov-Smirnof* (K-S) dilakukan dengan melihat tingkat signifikansi dari *Kolmogorov-Smirnof*. Jika signifikansinya lebih dari 0,05 maka dinyatakan normal. Selain itu, uji K-S juga dilakukan dengan membuat hipotesis.

H_0 : Data residual berkontribusi normal

H_1 : Data residual tidak berkontribusi normal

2. Uji Multikolinearitas

Model regresi yang baik merupakan model regresi yang tidak terjadi kolerasi. Jika variabel independen pada suatu penelitian saling berkolerasi, maka variabel-variabel ini tidak ortogonal. Variabel orthogonal merupakan variabel independen yang nilai kolerasinya antar sesama variabel independennya nol. Cara untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolinearitas dalam model regresi menurut Ghazali (2006), multikolinearitas dapat dilihat dari nilai tolerance dan lawannya variabel independen lainnya.

3. Uji Autokolerasi

Uji autokolerasi menurut Ghazali (2006) bertujuan untuk menguji apakah dalam

model regresi linear ada kolerasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya). Jika terjadi kolerasi, maka dinamakan ada masalah autokolerasi. Hipotesis yang akan diuji adalah :

H_0 : tidak ada autokolerasi ($r = 0$)

H_A : ada autokolerasi ($r \neq 0$)

4. Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual suatu pengamatan yang lain. Jika variance dari residual suatu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Kebanyakan data *crosssection* mengandung situasi heteroskedastisitas karena data ini menghimpun data yang mewakili berbagai ukuran (Ghozali, 2006)

2. Analisis Regresi Linear Berganda

Hubungan fungsional antara variabel dependen dengan lebih dari satu variabel independen dapat digunakan teknik regresi berganda dengan bantuan SPSS 20. Berdasarkan rumusan masalah dan kerangka teoritis yang disajikan sebelumnya, maka model yang digunakan adalah sebagai berikut:

$$Y = a + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e$$

dimana :

Y = Rata-rata Struktur Modal

a = Konstanta

β = Koefisien Regresi

X_1 = Tingkat Pertumbuhan

X_2 = Profitabilitas

X_3 = Struktur Aktiva

X_4 = Likuiditas

X_5 = Ukuran Perusahaan

e = variabel residual

3. Uji Hipotesis

Selanjutnya untuk menguji tingkat signifikansi atau keeratan hubungan variabel bebas terhadap variabel terikat maka digunakan berbagai uji statistik diantaranya :

1. Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji Statistik t)

Menurut Ghozali (2006) Uji statistik t pada dasarnya menunjukkan sejauh mana pengaruh satu variabel penjelasan/independen secara individual dalam menerangkan variabel dependen. Berdasarkan uji yang akan dilakukan dengan uji statistik t maka hipotesis yang akan diajukan yaitu :

H_0 = Tidak ada pengaruh yang signifikan secara parsial dari variabel independen terhadap variabel dependen

H_A = Ada pengaruh yang signifikan secara parsial dari variabel independen terhadap variabel dependen

2. Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik F)

Uji F menurut Ghozali (2006) menunjukkan apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen. Maka hipotesis yang diajukan adalah :

H_0 = Tidak ada pengaruh yang signifikan secara simultan dari variabel independen terhadap variabel dependen

H_A = Ada pengaruh yang signifikan secara simultan dari variabel independen terhadap variabel dependen

a. H_A diterima jika signifikansi $< \alpha$ maka H_0 ditolak

b. H_A ditolak jika signifikansi $> \alpha$ maka H_0 diterima

□2)

□2) mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel □2 yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variansi variabel dependen amat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang digunakan untuk memprediksi variansi variabel dependen.

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

a. Diskripsi Objek Penelitian

Objek dalam penelitian ini adalah sebagian faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal pada perusahaan otomotif yaitu tingkat pertumbuhan penjualan, profitabilitas, struktur aktiva, likuiditas dan ukuran perusahaan pada tahun 2008-2013. Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*. Populasi dari penelitian ini adalah perusahaan otomotif yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia selama periode 2008-2013 sebanyak 18 perusahaan dan sampel yang sesuai dengan kriteria penelitian sebanyak 17 perusahaan. Adapun nama-nama perusahaan yang menjadi sampel penelitian dapat dilihat pada tabel berikut. Tabel 4.1 Daftar perusahaan otomotif pada Bursa Efek Indonesia tahun 2008-2013 yang sesuai dengan kriteria sampel

No.	Nama Perusahaan
1	Astra Internasional Tbk
2	United Tractors Tbk
3	Indomobil Sukses Internasional Tbk
4	Gajah Tunggal Tbk
5	Astra Otoparts Tbk
6	Multistrada Arah Sarana Tbk
7	Polychem Indonesia Tbk
8	Intraco Penta Tbk
9	Hexindo Adi Perkasa Tbk
10	Tunas Ridean Tbk
11	Indo Kordsa Tbk
12	Indospring Tbk
13	Selamat Sampurna Tbk
14	Goodyear Indonesia Tbk
15	Prima Alloy Steel Tbk
16	Nippres Tbk
17.	Multi Prima Sejahtera Tbk

Sumber : Bursa Efek Indonesia periode 2008-2013

b. Analisis Data

1. Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif dapat dilihat pada tabel berikut.

Tabel 4.2
Deskripsi Variabel

	N	Range	Minimum	Maximum	Sum	Mean	Std. Deviation	Skewness	Kurtosis
		Statistic	Statistic	Statistic	Statistic	Statistic	Statistic	Std. Error	Statistic
SM	96	4,130	,220	4,350	112,090	1,16760	,752709	1,278	2,248
GROWTH	96	1,441	-,507	,334	14,555	,15161	,248556	-,245	,974
ROE	96	35,178	-49,110	43,093	1010,446	10,51031	13,529140	-1,083	2,46
SA	96	1,810	,095	1,915	35,039	,36503	,291071	2,510	10,130
CR	96	2,810	,410	4,020	152,053	1,58339	,645971	1,370	2,822
SIZE	96	13,210	,692	13,902	144,534	1,50566	2,10770	-,122	1,705
Valid N (listwise)	96								

Sumber : Data yang sudah diolah

- Berdasarkan data diatas nilai standar deviasi variabel struktur modal sebesar 0,752709 lebih kecil dari nilai mean variabel struktur modal sebesar 1,16760, maka dari data diatas menunjukkan adanya variasi yang kecil pada struktur modal antar perusahaan dan kesenjangan yang cukup rendah antara nilai maksimum dan nilai minimum. Nilai rata-rata struktur modal adalah 1,16760 menunjukkan bahwa proporsi hutang jangka panjang perusahaan lebih besar dibanding dengan modal sendiri. Secara keseluruhan nilai struktur modal terkecil adalah 0,220 dan nilai struktur modal terbesar adalah 4,350. Nilai *skewness* dan *kurtosis* masing-masing 1,278 dan 2,248 sehingga dapat disimpulkan bahwa data struktur modal tidak terdistribusi secara normal. Nilai *range* yang merupakan selisih nilai maksimum dan minimum yaitu sebesar 4,130 dan nilai sum yang merupakan penjumlahan dari 96 data struktur modal adalah sebesar 112,090.
- Berdasarkan data diatas nilai standar deviasi variabel tingkat pertumbuhan sebesar 0,248556 dan nilai tersebut lebih besar dari nilai mean variabel

- tingkat pertumbuhan yakni sebesar 0,15161, maka hasil dari statistik deskriptif menunjukkan adanya variasi yang besar dan adanya kesenjangan yang cukup besar antara nilai maksimum dan minimum. Nilai rata-rata tingkat pertumbuhan menunjukkan bahwa kenaikan penjualan perusahaan setiap tahunnya adalah sebesar 0,15161. Secara keseluruhan nilai tingkat pertumbuhan terkecil adalah -0,607 dan terbesar sebesar 0,834. Nilai *skewness* dan *kurtosis* masing-masing sebesar -0,045 dan 0,974 sehingga dapat disimpulkan bahwa data tingkat pertumbuhan terdistribusi secara normal karena nilai tersebut mendekati nol. Nilai range yang merupakan selisih nilai maksimum dan minimum yaitu sebesar 1,441 dan nilai sum yang merupakan penjumlahan dari 96 data tingkat pertumbuhan adalah sebesar 14,555.
3. Berdasarkan data diatas nilai standar deviasi variabel profitabilitas sebesar 13,929140 dan nilai tersebut lebih kecil dari nilai mean variabel profitabilitas yakni sebesar 16,85881, maka hasil dari statistik deskriptif menunjukkan adanya variasi yang kecil pada profitabilitas antar perusahaan dan kesenjangan yang cukup rendah antara nilai maksimum dan nilai minimum. Nilai rata-rata profitabilitas menunjukkan kemampuan kembalian perusahaan untuk setiap rupiah modal dari pemilik adalah sebesar 16,85881% dan hutang yang dimiliki perusahaan cukup kecil. Secara keseluruhan nilai profitabilitas terkecil adalah -46,100 dan terbesar sebesar 43,069. Nilai *skewness* dan *kurtosis* masing-masing sebesar -1,083 dan 3,880 sehingga dapat disimpulkan bahwa data profitabilitas tidak terdistribusi secara normal karena nilai tersebut tidak mendekati nol. Nilai *range* yang merupakan selisih nilai maksimum dan minimum yaitu sebesar 89,179 dan nilai sum yang merupakan penjumlahan dari 96 data profitabilitas adalah sebesar 1.618,446
 4. Berdasarkan data diatas nilai standar deviasi variabel struktur aktiva sebesar 0,29107 dan nilai tersebut lebih kecil dari nilai mean variabel struktur aktiva yakni sebesar 0,40665, maka hasil dari statistik deskriptif adanya variasi yang kecil pada profitabilitas antar perusahaan dan kesenjangan yang cukup rendah antara nilai maksimum dan nilai minimum. Nilai rata-rata struktur aktiva menunjukkan besarnya alokasi dana untuk masing-masing komponen aktiva adalah sebesar 0,40665 Secara keseluruhan nilai struktur aktiva terkecil adalah 0,005 dan terbesar sebesar 1,815. Nilai *skewness* dan *kurtosis* masing-masing sebesar 2,518 dan 10,130 sehingga dapat disimpulkan bahwa data struktur aktiva tidak terdistribusi secara normal karena nilai tersebut tidak mendekati nol. Nilai *range* yang merupakan selisih nilai maksimum dan minimum yaitu sebesar 1,810 dan nilai sum yang merupakan penjumlahan dari 96 data struktur aktiva adalah sebesar 39,039.
 5. Berdasarkan data diatas nilai standar deviasi variabel likuidasi sebesar 0,646971 dan nilai tersebut lebih kecil dari nilai mean variabel likuidasi yakni sebesar 1,58399 maka hasil dari statistik deskriptif menunjukkan adanya variasi yang kecil pada profitabilitas antar perusahaan dan kesenjangan yang cukup rendah antara nilai maksimum dan nilai minimum. Nilai rata-rata likuiditas menunjukkan kesanggupan perusahaan memenuhi *current obligation*-nya sebesar 1,58399. Secara keseluruhan nilai likuidasi terkecil adalah 0,410 dan terbesar sebesar 4,020. Rata-rata nilai likuidasi adalah 1,58399

dengan standar deviasi sebesar 0,646971. Nilai *skewness* dan *kurtosis* masing-masing sebesar 1,370 dan 2,822 sehingga dapat disimpulkan bahwa data likuidasi tidak terdistribusi secara normal karena nilai tersebut tidak mendekati nol. Nilai *range* yang merupakan selisih nilai maksimum dan minimum yaitu sebesar 3,610 dan nilai sum yang merupakan penjumlahan dari 96 data likuidasi adalah sebesar 152,063.

6. Berdasarkan data diatas nilai standar deviasi variabel ukuran perusahaan sebesar 2,107770 dan nilai tersebut lebih kecil dari nilai mean variabel ukuran perusahaan yakni sebesar 15,01598, maka hasil dari statistik deskriptif menunjukkan adanya variasi yang kecil pada profitabilitas antar perusahaan dan kesenjangan yang cukup rendah antara nilai maksimum dan nilai minimum. Secara keseluruhan nilai ukuran perusahaan terkecil adalah 6,682 dan terbesar sebesar 19,892. Nilai *skewness* dan *kurtosis* masing-masing sebesar -0,132 dan 1,775 sehingga dapat disimpulkan bahwa data ukuran perusahaan tidak terdistribusi secara normal karena nilai tersebut tidak mendekati nol. Nilai *range* yang merupakan selisih nilai maksimum dan minimum yaitu sebesar 13,210 dan nilai sum yang merupakan penjumlahan dari 96 data ukuran perusahaan adalah sebesar 1.441,534.

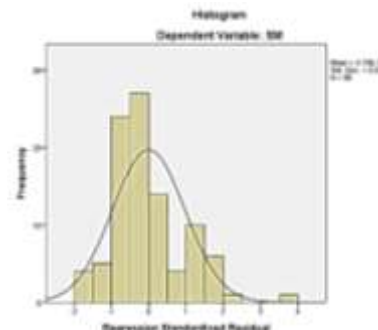
2. Uji Asumsi Klasik

Model analisis yang digunakan adalah metode uji normalitas, uji autokolerasi, uji multikolinearitas dan uji heteroskedastisitas.

a. Uji Normalitas

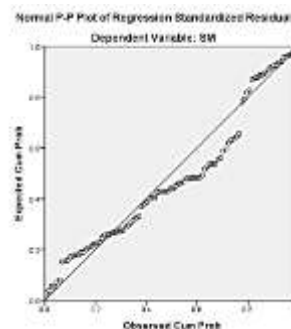
Model regresi yang baik adalah memiliki distribusi normal atau mendekati normal, normal tidaknya suatu data dapat dideteksi juga lewat plot grafik histogram.

Cara yang paling sederhana melihat grafik histogram yang membandingkan data observasi dengan distribusi yang mendekati normal (Ghozali, 2006).



Gambar 4.1 Grafik Histogram

Metode lain yang dapat melihat hasil normalitas dengan menggunakan metode normal *probability plot*, penyebaran plot pada normalitas dapat ditampilkan pada grafik normalitas berikut :



Gambar 4.2

Grafik Normal Plot

Untuk mendeteksi normalitas data dapat juga dilakukan dengan uji Kolmogorov-Smirnov (Ghozali, 2011).

Tabel 4.3 Hasil Uji Normalitas dengan Uji Kolmogorov-Smirnov

		Unstandardized Residual
N		96
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0E+00
	Std. Deviation	.70390826
Most Extreme Differences	Absolute	.136
	Positive	.136
	Negative	-.004
Kolmogorov-Smirnov Z		1.351
Asymp. Sig. (2-tailed)		.052

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber : Data yang telah diolah

Hasil pengujian diketahui bahwa data memberikan nilai Kolmogorov-Smirnov sebesar 1.351 dengan Asymp. Sig. (2-tailed) 0.052 diatas $\alpha = 0.05$ maka dapat disimpulkan kita tidak dapat menolak hipotesis nol yang berarti data berdistribusi normal dan model regresi dapat digunakan sebagai pengujian berikutnya.

b. Uji Autokolerasi

Untuk mendeteksi ada tidaknya autokolerasi dalam penelitian ini maka dilakukan uji Durbin-Watson (DW test). Uji Durbin-Watson hanya digunakan untuk autokolerasi tingkat satu dan mensyaratkan adanya *intercept* dalam model regresi dan tidak ada variabel lag diantara variabel independen.

Tabel 4.4 Hasil Uji Autokolerasi Menggunakan Uji Durbin-Watson

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.354 ^a	.125	.077	.723195	1.890

a. Predictors: (Constant), SIZE, GROWTH, SA, CR, ROE

b. Dependent Variable: SM

Sumber : Data yang telah diolah

Dari hasil pengujian diatas diperoleh nilai DW sebesar 1.890, nilai ini akan kita bandingkan dengan nilai tabel dengan menggunakan nilai signifikansi 5%, jumlah sampel $N = 96$ dan jumlah variabel independen 5 ($k=5$), maka di tabel Durbin Watson akan didapatkan nilai sebagai berikut :

Tabel 4.5 Durbin Watson Test Bound

N	k=5		Du
	Dl		
15	0,562		2,220
.	.		.
.	.		.
.	.		.
.	.		.
.	.		.

96	1,571	1,780
----	-------	-------

Sumber : Tabel Durbin-Watson d Statistic: *Significance point for dl and du at 0.005 level of significance* (Ghozali,2011)

Oleh karena nilai DW 1,890 lebih besar dari batas atas (du) 1,780 dan kurang dari 4-1,780 (4-du), maka dapat disimpulkan bahwa tidak bisa menolak H_0 yang menyatakan bahwa tidak ada autokolerasi positif atau negative atau dapat disimpulkan tidak terdapat autokolerasi.

c. Uji Multikolinearitas

Multikolinieritas terjadi jika nilai VIF (*Varian inflation factor*) < 10 dan jika *tolerance* $> 0,1$

Tabel 4.6 Hasil Uji Multikolinearitas

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		Collinearity Statistics			
	B	Std. Error	Beta	t	Sig.	Tolerance	VIF	
1	(Constant)	2.370	.594		3.992	.000		
	GROWTH	-.226	.328	-.075	-.688	.493	.827	1.209
	ROE	-.957E-005	.006	-.002	-.016	.987	.783	1.277
	SA	.091	.257	.035	.365	.723	.981	1.020
	CR	-.380	.117	-.335	-3.333	.001	.981	1.041
	SIZE	-.039	.037	-.109	-1.059	.293	.911	1.097

a. Dependent Variable: SM

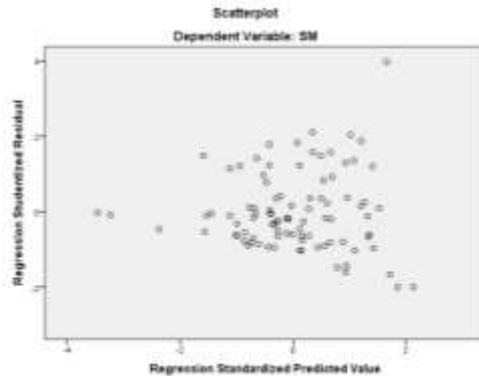
Sumber : Data yang telah diolah

Dari hasil perhitungan tersebut nilai *tolerance* menunjukkan tidak ada variabel independen yang memiliki nilai *tolerance* kurang dari 0,10 yang berarti tidak ada kolerasi antar variabel independen yang nilainya lebih dari 95%. Hasil perhitungan nilai (VIF) juga menunjukkan hal yang sama tidak ada satu variabel independen yang memiliki nilai VIF lebih dari 10. Jadi dapat disimpulkan bahwa tidak ada multikolinearitas antar variabel independen dalam model regresi.

d. Uji Heteroskedastisitas

Salah satu cara untuk mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas adalah

dengan cara melihat grafik *scatterplot*. Berikut adalah hasil dari grafik *scatterplot*.



Gambar 4.3
Garfik Scatterplot

Dari grafik scatterplots terlihat bahwa titik-titik menyebar secara acak serta tersebar baik diatas maupun dibawah angka 0 pada sumbu Y. Hal ini dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi layak dipakai untuk memprediksi SM perusahaan-perusahaan otomotif berdasarkan masukan variabel independen GROWTH, ROE, CR, SA dan SIZE.

Ada beberapa uji statistik yang dapat digunakan untuk mendeteksi ada tidaknya heteroskedastisitas selain dengan grafik plots, yakni dengan uji *white*. Berikut hasil uji *white* yang telah dilakukan.

Tabel 4.7
Hasil Uji White

Model Summary ^a					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.465 ^a	.216	.113	.84442	2.001

a. Predictors: (Constant), x12345, x42, ROE, SIZE, SA, GROWTH, x22, x12, x32, CR, x52

b. Dependent Variable: U2f

Sumber : Data yang telah diolah

χ^2 hitung sebesar 20,736 ($96 \times 0,216$) dan χ^2 tabel sebesar 24,7250, maka hipotesis alternative adanya heteroskedastisitas dalam χ^2 hitung $< \chi^2$ tabel.

3. Analisis Regresi Berganda

Tabel 4.7
Analisis Regresi Berganda

Model		Coefficients ^a					Collinearity Statistics	
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Tolerance	VIF
1	(Constant)	2.370	.594		3.992	.000		
	GROWTH	-.226	.326	-.075	-.688	.493	.827	1.208
	ROE	-9.557E-005	.004	-.002	-.016	.987	.783	1.277
	SA	.091	.257	.035	.355	.723	.961	1.020
	CR	-.390	.117	-.335	-3.333	.001	.961	1.041
	SIZE	-.039	.027	-.109	-1.059	.293	.911	1.087

a. Dependent Variable: SM

Sumber : Data yang sudah diolah

Berdasarkan tabel diatas disusun persamaan regresi untuk mengetahui faktor-faktor fundamental dalam memprediksi struktur modal sebagai berikut :

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_5 + e$$

$$Y = 2,370 + (-0,226)X_1 + (-9,557E-005)X_2 + 0,091X_3 + (-0,390)X_4 + (-0,039)X_5$$

4. Pengujian Hipotesis

a. Pengujian Hipotesis secara silmutan (Uji Statistik F)

Tabel 4.9
Hasil Uji Statistik F

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	6.753	5	1.351	2.582	.031 ^b
	Residual	47.071	90	.523		
	Total	53.824	95			

a. Dependent Variable: SM

b. Predictors: (Constant), SIZE, GROWTH, SA, CR, ROE

Sumber : Data yang telah diolah

Dari uji Anova atau *F test* diatas didapatkan nilai F hitung sebesar 2,582 dengan probabilitas 0,031. Karena probabilitas lebih kecil dari 0,05, maka dapat dikatakan bahwa tingkat pertumbuhan, profitabilitas, struktur aktiva, likuiditas dan ukuran perusahaan secara bersama-sama berpengaruh terhadap struktur modal.

b. Uji Signifikan Parameter Individual (Uji Statistik t)

Hasil uji statistik t dapat dilihat pada tabel berikut

Tabel 4.9
Hasil Uji Statistik t

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta	Std.			Tolerance	VIF
1 (Constant)	2.278	.394			5.802	.000		
GROWTH	-.228	.329	-.075	-.188	.493	.627	1.209	
SIZE	-4.957E-005	.006	-.002	-.016	.967	.343	1.217	
SA	.041	.257	.020	.262	.723	.469	1.020	
CR	-.388	.157	-.335	-.833	.001	.981	1.041	
ROE	-.039	.037	-.109	-.839	.293	.815	1.007	

a. Dependent Variable: SM

Sumber : Data yang telah diolah

Berdasarkan hasil data diatas dapat dijelaskan sebagai berikut :

1. Tingkat pertumbuhan

Dari uji statistik t diatas menunjukkan bahwa tingkat pertumbuhan memiliki nilai probabilitas sebesar $0,493 > 0,05$ dan nilai koefisien $-0,226$, maka dapat disimpulkan bahwa secara individu tingkat pertumbuhan berpengaruh negative tetapi tidak signifikan terhadap struktur modal, dengan demikian hipotesis pertama ditolak.

2. Profitabilitas

Dari uji statistik t diatas menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki nilai probabilitas sebesar $0,987 > 0,05$ dan nilai koefisien $-9,557E-005$, maka dapat disimpulkan bahwa secara individu profitabilitas berpengaruh negative tetapi tidak signifikan terhadap struktur modal, dengan demikian hipotesis kedua ditolak.

3. Struktur Aktiva

Dari uji statistik t diatas menunjukkan bahwa struktur aktiva memiliki nilai probabilitas sebesar $0,723 > 0,05$ dan nilai koefisien $0,091$, maka dapat disimpulkan bahwa secara individu struktur aktiva berpengaruh positif tetapi tidak signifikan/berarti terhadap struktur modal, dengan demikian hipotesis ketiga ditolak.

4. Likuiditas

Dari uji statistik t diatas menunjukkan bahwa likuiditas memiliki nilai probabilitas sebesar $0,001 < 0,05$ dan nilai koefisien $-0,390$, maka dapat disimpulkan bahwa secara individu likuiditas berpengaruh negative yang signifikan terhadap struktur modal,

dengan demikian hipotesis keempat diterima.

5. Ukuran perusahaan

Dari uji statistik t diatas menunjukkan bahwa ukuran perusahaan memiliki nilai probabilitas sebesar $0,293 > 0,05$ dan nilai koefisien $-0,039$, maka dapat disimpulkan bahwa secara individu ukuran perusahaan berpengaruh negative tetapi tidak signifikan/berarti terhadap struktur modal, dengan demikian hipotesis kelima ditolak.

5.Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi adalah ukuran statistik yang mengukur derajat hubungan antara variabel X dan Y, digunakan untuk mengetahui prosentase besarnya variabel tergantung yang disebabkan oleh perubahan variabel bebas. Berikut adalah hasil uji koefisien determinasi.

Tabel 4.11

Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.354 ^a	.125	.077	.723195	1.890

a. Predictors: (Constant), SIZE, GROWTH, SA, CR, ROE

b. Dependent Variable: SM

Sumber : Data yang telah diolah

Dari tampilan output SPSS diatas R^2 adalah $0,125$, hal ini berarti bahwa $12,5\%$ variabilitas variabel struktur modal dapat dijelaskan oleh variabel tingkat pertumbuhan, profitabilitas, struktur aktiva, likuiditas dan ukuran perusahaan, sedangkan sisanya dijelaskan oleh variabel lain atau diluar model.

6.Pembahasan Hasil Penelitian

1. Tingkat pertumbuhan penjualan berpengaruh negative tetapi tidak signifikan terhadap struktur modal

Tidak berpengaruhnya tingkat pertumbuhan terhadap struktur modal kemungkinan disebabkan oleh adanya beberapa perusahaan otomotif yang memiliki tingkat pertumbuhan penjualan yang stabil dari tahun ke tahun. Hal ini dapat dilihat dari data statistik deskriptif tabel 4.2

yang menunjukkan nilai rata-rata tingkat pertumbuhan sebesar 0,15161 dari nilai minimum sebesar -0,607 dan nilai maksimum sebesar 0,834. Nilai tersebut menunjukkan bahwa tingkat pertumbuhan penjualan perusahaan otomotif cenderung stabil karena berada di atas nilai minimumnya.

Pembahasan diatas didukung oleh penelitian yang telah dilakukan Dwi Ema P dan I Ketut Wijaya Kusuma (2014) perusahaan yang memiliki tingkat penjualan yang stabil dan cenderung meningkat biasanya memiliki aliran kas yang stabil pula sehingga perusahaan tersebut sebaiknya tidak membagikan labanya yang berupa deviden melainkan menambah modal dari pendanaan eksternal untuk membiayai investasi perusahaan.

2. Profitabilitas berpengaruh negative tetapi tidak signifikan terhadap struktur modal

Struktur modal yang merupakan bauran dari pendanaan jangka panjang yang terdiri dari modal sendiri dan hutang, maka untuk terus mengoperasikan perusahaan diperlukan adanya laba. Menurut Myers perusahaan lebih menyukai pendanaan dari modal internal. Tidak berpengaruhnya profitabilitas terhadap struktur modal pada perusahaan otomotif disebabkan oleh adanya beberapa perusahaan otomotif dalam penelitian ini mampu menghasilkan laba yang cukup besar. Walaupun beberapa perusahaan mendapatkan kerugian pertahunnya terbukti dengan rata-rata profitabilitas perusahaan otomotif dari tahun 2008-2013 yakni sebesar 16,85881%, tetapanilai maksimum laba yang diperoleh perusahaan otomotif pada tabel 4.2 yakni sebesar 43,069% cukup menunjukkan bahwa beberapa perusahaan otomotif cenderung memiliki laba yang terus meningkat. Dengan demikian berarti perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia lebih menyukai pendanaan internal yaitu berupa

laba ditahan sebagai sumber pendanaannya dibandingkan mempergunakan utang sehingga sesuai dengan *Pecking Order Theory*.

Hasil penelitian ini searah dengan penelitian Indrajaya dkk (2011) maupun Yovin dan Santi (2012) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negative terhadap struktur modal dikarenakan kemampuan perusahaan dalam menyediakan pendanaan internal dalam jumlah besar dan membuat penggunaan pendanaan eksternal dapat ditekan.

3. Struktur aktiva berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap struktur modal.

Tidak berpengaruhnya struktur aktiva terhadap struktur modal kemungkinan disebabkan banyaknya perusahaan otomotif dalam penelitian ini mampu menghasilkan struktur aktiva perusahaan yang tinggi untuk kegiatan operasionalnya terlihat pada aktiva lancar dan aktiva tetapnya. Hal ini dapat didukung dari tabel 4.2 yang menunjukkan nilai maksimum struktur aktiva sebesar 1,815 dan nilai minimumnya sebesar 0.005. Rata-rata struktur aktiva perusahaan otomotif sebesar 0,40665, artinya penentuan masing-masing komponen aktiva pada perusahaan otomotif hampir seimbang dan tidak mendekati nilai terendah dari struktur aktiva perusahaan otomotif. Walaupun seharusnya perusahaan otomotif bisa memperoleh hutang yang lebih banyak dari kreditur karena memiliki struktur aktiva yang tinggi. Perusahaan otomotif tidak memiliki keinginan untuk mempergunakan aktiva tetapnya sebagai tanggungan hutang (Ni Wayan Y, Ica Rika C,2013).

Berpengaruh positifnya struktur aktiva terhadap struktur modal sebenarnya telah didukung oleh penelitian dari Adrianto dan Wibowo (2007), aktiva berwujud yang semakin besar akan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memberikan jaminan yang lebih tinggi, sehingga dengan

mengasumsikan semua faktor lain konstan perusahaan akan meningkatkan utang untuk mendapatkan keuntungan dari penggunaan utang.

4. Likuiditas berpengaruh negative signifikan terhadap struktur modal

Berpengaruh negatifnya likuiditas terhadap struktur modal perusahaan disebabkan adanya beberapa perusahaan otomotif dalam penelitian ini yang memiliki likuiditas yang tinggi ($< 0,00$). Hal tersebut dapat dilihat berdasarkan tabel 4.2 yang menunjukkan rata-rata tingkat likuiditas perusahaan otomotif sebesar 1,58399, artinya kesanggupan perusahaan untuk memenuhi *currentobligation*-nya lebih besar karena aktiva tetapnya lebih besar dari jumlah hutang lancarnya. Selain itu pula rata-rata nilai likuiditas perusahaan otomotif berada jauh dari nilai terendahnya yakni senilai 0.410. Tingkat likuiditas yang tinggi mencerminkan perusahaan tersebut memiliki dana internal yang tinggi yang menyebabkan perusahaan mampu membayar kewajiban jatuh temponya dan total hutang yang dimiliki perusahaan menjadi semakin kecil. Hal tersebut disebabkan karena perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi mempunyai dana internal yang besar. Ini berarti, tingkat likuiditas perusahaan yang tinggi akan menurunkan penggunaan hutang perusahaan industri otomotif.

Hasil penelitian searah didapatkan oleh Mardinawati (2011) yang mengemukakan rasio ini memiliki pengaruh negative signifikan terhadap struktur modal. Hasil ini sesuai dengan *teori pecking order* yang

menyatakan perusahaan lebih menyukai pendanaan internal terlebih dahulu sebelum menggunakan dana eksternal berupa hutang kepada pihak luar (Muh. Syahril F dan Isnurhadi: 2013).

5. Ukuran perusahaan berpengaruh negative tidak signifikan terhadap struktur modal

Tidak berpengaruhnya ukuran perusahaan terhadap struktur modal pada perusahaan otomotif dikarenakan rata-rata perusahaan otomotif ini memiliki total aktiva maupun total penjualan yang tinggi dan stabil. Hal tersebut dapat dilihat dari rata-rata ukuran perusahaan otomotif pada tabel 4.2 yakni sebesar 15,01598 yang mendekati nilai tertinggi dari ukuran perusahaan otomotif yakni sebesar 19,892. Walaupun sesuai dengan *Asymmetric Information Theory*, perusahaan besar cenderung lebih mudah untuk membagikan informasinya kepada pihak luar perusahaan sehingga perusahaan dapat dengan mudah mendapatkan modal eksternal dari pihak luar perusahaan. Namun perusahaan otomotif lebih memilih untuk melakukan pendanaan dari internal terlebih dahulu dan enggan menjadikannya aktivanya sebagai anggunan/jaminan hutang kepada para kreditur.

Berpengaruh negativanya ukuran perusahaan terhadap struktur modal pada dasarnya telah didukung oleh penelitian dari Hapsari (2010), semakin besar ukuran perusahaan maka biaya penerbitan ekuitas menjadi lebih murah sehingga total hutang menjadi lebih rendah.

KESIMPULAN DAN SARAN

a. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan maka dapat disimpulkan bahwa :

1) Dari uji signifikan parameter individual variabel tingkat pertumbuhan memiliki pengaruh negative yang tidak signifikan terhadap struktur modal.

2) Dari uji signifikan parameter individual profitabilitas memiliki pengaruh negative yang tidak signifikan terhadap struktur modal.

3) Dari uji signifikan parameter individual struktur aktiva memiliki pengaruh

positif yang tidak signifikan terhadap struktur modal.

- 4) Dari uji signifikan parameter individual likuiditas memiliki pengaruh yang signifikan negative terhadap struktur modal.
- 5) Dari uji signifikan parameter individual ukuran perusahaan memiliki pengaruh negative yang tidak signifikan terhadap struktur modal.

b. Saran

Berdasarkan pembahasan pada bab sebelumnya maka penulis memberikan beberapa saran sebagai berikut:

- 1) Perusahaan otomotif yang rata-rata memiliki ukuran perusahaan yang besar

ada baiknya membuat alternative hutang sebagai sumber pendanaan, karena dengan hutang dapat memperkecil tingkat pajak perusahaan.

- 2) Bagi peneliti berikutnya dengan objek dan variabel independen yang sama sebaiknya menambahkan beberapa faktor yang lainnya untuk mendapatkan faktor-faktor yang berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.
- 3) Apabila peneliti berikutnya menggunakan objek, variabel independen dan variabel dependen yang sama sebaiknya ditambahkan lagi urutan waktu penelitian, hal ini agar keakuratan pengaruh variabel dependen terhadap independen lebih tinggi,

DAFTAR PUSTAKA

- Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Dian Nuswantoro. 2014. *Pedoman Penyusunan Skripsi dan Ujian Tahap Akhir Program Strata 1*. Semarang :Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Dian Nuswantoro
- Fred, Wetson, J. dan Thomas E. Copeland. 1999. *Manajemen Keuangan*. Edisi 8. Jakarta : Bina Rupa Aksara
- Ghozali, Imam. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS19*. Edisi 5. Semarang : Badan Penerbit Universitas Diponegoro
- Indrajaya, Glen, Herlina dan Rini Setiadi. 2011. "Pengaruh Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, Tingkat Pertumbuhan, Profitabilitas dan Resiko Bisnis Terhadap Struktur Modal : Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang Listing di BEI (2004-2007)". *Akurat Jurnal Ilmiah Akuntansi Universitas Kristen Marnatha*, Nomor 06
- Kesuma, Ali. 2009. "Analisis Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Serta Pengaruhnya Terhadap Harga Saham Perusahaan Real Estate yang Go Public di Bursa Efek Indonesia". Universitas Darwa Ali, Kalimantan Tengah
- Putra, Dwi Erma, I Ketut Wijaya Kusuma. 2014. "Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Industri Otomotif di Bursa Efek Indonesia". UNUD, Bali
- Riyanto, Bambang. 1998. *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Yogyakarta : BPFE
- Sari, Ni Putu Pudak Ayu. 2014. "Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Non Keuangan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2012". *E-Journal Akutansi Universitas Udayana*. 7.1.33-47
- Setyawati, Lusi. 2011. *Pengaruh Struktur Aktiva, Tingkat Likuiditas, Ukuran Perusahaan, dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Perusahaan Manufaktur Yang*

- Tercatat di Bursa Efek Indonesia.*
IPI130484
- Sugiyono.2005. *Statistika Untuk Penelitian.*
Bandung : Alfabeta
- Syahril, Muhammad, Isnurhadi. 2013.
*Faktor-Faktor yang Mempengaruhi
Struktur Modal pada Perusahaan
Pertambangan yang Terdaftar pada
Bursa Efek Indonesia.* Jurnal
Manajemen dan Bisnis
Sriwijaya, Volume 11, Nomor 2.
Universitas Sriwijaya
- Yuliani, Ni Wayan, Ica Rika C. 2014.
*Analisis Variabel yang
Mempengaruhi Struktur Modal
Perusahaan Otomotif yang Terdaftar
pada Bursa Efek Indonesia.* Fakultas
Ekonomi dan Bisnis Universitas
Udayana, Bali
<http://idx.co.id>