

**PENGARUH PROFITABILITY, LIKUIDITAS, STRUKTUR AKTIVA, DAN
UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP STRUKTUR MODAL
(Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada
Tahun 2013-2016)**

UPIN DWI LESTARI

Universitas Muhammadiyah Yogyakarta

upindwilestari@yahoo.com

ABSTRACT

This research is conducted for the very purpose of knowing the influence of profitability, liquidity, assets structure, and firm size on capital structure. Manufacture companies listed on Indonesian stock exchange for the period of 2013-2016 are chosen to be the objects of the research. This study using purposive sampling method. The analytical tool used was SPSS Statistics. Samples that use in this research is manufacturing companies listed on the Stock Exchange in the period from 2013 to 2016. In this study, there are 49 manufacturing companies that fall into criteria, it is companies that have earnings in the period of the study.

Based on the analysis that has been done shows that the profitability and liquidity of significant negative effect on capital structure. While the asset structure and size company variable has no significant effect on the capital structure.

Keyword : Profitability, Liquidity, Asset Structure, Company Size, Capital Structure

PENDAHULUAN

Seiring berkembangnya zaman, adanya globalisasi dan persaingan pasar bebas menuntut perusahaan untuk selalu mengembangkan strateginya agar dapat bertahan hidup, berkembang dan berdaya saing. Hal tersebut merupakan peluang sekaligus menjadi tantangan atau ancaman bagi perusahaan bila tidak mengantisipasinya. Perusahaan memerlukan faktor-faktor pendukung yang kuat khususnya dalam pengelolaan pembiayaan atau pendanaan yang baik guna kedepannya menunjang kinerja perusahaan.

Setiap perusahaan membutuhkan dana untuk menjalankan usahanya. Dana diperoleh dari pemilik perusahaan maupun utang. Dana yang diterima perusahaan digunakan untuk membeli aktiva tetap yang nantinya digunakan untuk memproduksi barang atau jasa, membeli bahan-bahan untuk kepentingan produksi dan penjualan, untuk piutang dagang, untuk mengadakan persediaan kas, dan membeli surat berharga yang sering disebut efek atau sekuritas untuk kepentingan transaksi maupun untuk menjaga likuiditas perusahaan.

Pendanaan memiliki berbagai masalah, salah satu masalah dalam pendanaan adalah bagaimana kemampuan perusahaan dalam memenuhi kebutuhan dana yang akan digunakan untuk mengembangkan usahanya. Brigham dan Houston (2011) menyatakan bahwa perusahaan yang sedang berkembang membutuhkan modal yang dapat berasal dari utang. Menurut Keown (2010) perusahaan harus memahami komponen utama dalam struktur modal. Struktur modal yang optimal yaitu struktur modal yang akan memaksimalkan harga saham perusahaannya. Perusahaan yang terlalu banyak utang akan dapat menghambat

perkembangan perusahaannya dan membuat pemegang saham berpikir dua kali untuk tetap menanamkan modalnya.

Terdapat berbagai teori mengenai struktur modal yang optimal, namun masing-masing memiliki kelebihan dan kekurangan. Penentuan struktur modal juga bisa dipengaruhi oleh factor internal perusahaan. Faktor internal perusahaan tersebut diantaranya yaitu profitabilitas, pembayaran dividen, ukuran perusahaan, stabilitas penjualan, struktur aktiva, *operating leverage*, likuiditas, tingkat pertumbuhan, pengendalian, dan sikap manajemen. Biasanya perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi, memiliki stabilitas penjualan yang tinggi, atau tingkat pertumbuhan yang tinggi cenderung tidak terlalu banyak membutuhkan modal dari pihak eksternal karena perusahaan tersebut memiliki sumber dana dari dalam berupa laba yang cukup besar.

Profitabilitas adalah salah satu faktor internal yang mempengaruhi struktur modal perusahaan. Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba, sehingga perusahaan akan membagikan labanya terlebih dahulu kepada pemegang saham dan sisanya akan diwujudkan sebagai laba ditahan. Menurut Brigham dan Houston (2011) perusahaan yang memiliki laba ditahan yang besar akan menggunakan laba tersebut sebagai permodalan atau pendanaan, sehingga dengan adanya laba ditahan yang besar akan meningkatkan struktur modal perusahaan, dan dapat mengurangi pendanaan dari luar.

Dalam penelitian Devi Anggriyani Lessy (2016), Primantara dan Dewi (2016) menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Penelitian ini memiliki hasil yang berbeda dengan penelitian Putri (2012) mengenai pengaruh profitabilitas, struktur aktiva, dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal perusahaan

menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap struktur modal.

Likuiditas berguna untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam membiayai dan memenuhi kewajiban jangka pendeknya saat ditagih atau saat jatuh tempo (Kasmir, 2014). Sesuai dengan *pecking order theory*, perusahaan yang likuiditasnya tinggi lebih memilih pendanaan dengan dana dari dalam terlebih dahulu, sehingga dengan terpenuhinya kewajiban hutang lancar akan menurunkan tingkat hutang perusahaan. Hal ini berarti bahwa likuiditas yang tinggi akan memperbesar struktur modal perusahaan dari segi pendanaan internal. Menurut Gichuhi Lilian (2016) bahwa perusahaan dengan ekuitas yang lebih likuid sangat rendah tingkat *leverage* nya. Perusahaan dengan ekuitas yang lebih likuid akan mengurangi lebih sedikit utang. Dan memilih menggunakan pendanaan internal terlebih dahulu sebelum mempertimbangkan pendanaan eksternal. Jadi likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

Putra dan Kesuma (2012) dan Devi Anggriyani Lessy (2016) dalam penelitian mengungkapkan bahwa struktur aktiva berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Struktur aktiva merupakan variabel yang penting dalam keputusan pendanaan perusahaan karena aktiva tetap akan berhubungan dengan proses produksi perusahaan untuk meningkatkan laba dalam perusahaan. Semakin tinggi aktiva tetap yang dimiliki pada sebuah perusahaan maka akan mengoptimalkan proses produksi perusahaan tersebut yang pada akhirnya dapat menghasilkan laba yang maksimal. Sesuai dengan *pecking order theory*, perusahaan dengan laba yang tinggi lebih suka menggunakan dana internalnya

terlebih dahulu untuk memenuhi kebutuhan perusahaan, di bandingkan dengan dana eksternal di karenakan dana internal lebih murah di bandingkan dengan dana eksternal.

Hasil pengujian Kartika (2009) menyatakan bahwa struktur aktiva berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal perusahaan, artinya setiap adanya peningkatan pada struktur aktiva, maka akan diikuti dengan peningkatan struktur modalnya. Hal ini berbeda dengan hasil penelitian Seftianne dan Handayani (dalam Devi Anggriyani Lessy, 2016) yang menyatakan bahwa struktur aktiva tidak berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan.

Menurut Riyanto (2001) yang dimaksud dengan *firm size* adalah besar kecilnya perusahaan dilihat dari besarnya nilai ekuitas, nilai penjualan atau nilai total aktiva. Perusahaan besar relatif lebih stabil dan lebih mampu menghasilkan laba lebih besar dibandingkan dengan perusahaan yang lebih kecil. Selain itu, semakin besar ukuran perusahaan semakin besar pula modal yang ditanamkan pada berbagai jenis usaha, akan lebih mudah memasuki pasar modal, dan memperoleh penilaian kredit yang tinggi dari kreditur, yang mana semuanya itu akan sangat mempengaruhi tingkat keuntungan yang akan dihasilkan oleh perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Prasetia (2014), bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun penelitian tersebut mempunyai hasil yang bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan Dewi dan Wijaya (2013), bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan pada nilai perusahaan. Hasil penelitian yang tidak konsisten ini memberi motivasi bagi peneliti untuk meneliti kembali variabel ukuran perusahaan.

RUMUSAN MASALAH

Rumusan masalah dalam penelitian ini adalah bagaimana pengaruh profitabilitas, likuiditas, struktur aktiva dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal.

TUJUAN PENELITIAN

Dari rumusan masalah di atas tujuan yang ingin di capai dalam penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, likuiditas, struktur aktiva dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal.

HASIL DAN PEMBAHASAN

1. Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif berhubungan dengan proses pengambilan keputusan, penyajian dari berbagai karakteristik data sehingga dapat mencerminkan beberapa karakter sampel, sampel dalam penelitian ini adalah dari tahun 2013-2016 yaitu sebanyak 196 data pengamatan. Deskriptif variabel dalam penelitian ini meliputi nilai minimum, maksimum, rata-rata dan nilai dari standar deviasi atau penyimpangan dari satu variabel dependen yaitu struktur modal dan lima variabel independen yaitu, profitabilitas, likuiditas, struktur aktiva dan ukuran perusahaan. Hasil pengujian statistik deskriptif variabel penelitian dalam penelitian ini disajikan dalam tabel berikut ini :

Tabel 4.2

Analisis Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROA	196	.0004	.3120	.086746	.0647195
CR	196	.1394	8.0889	2.430000E0	1.3674350
SA	196	.0110	.7996	.370896	.1636161
SIZE	196	25.6195	31.7821	2.839810E1	1.5000320
DER	196	.1535	2.9963	.717488	.4831519
Valid N (listwise)	196				

Statistik deskriptif adalah gambaran statistik dari setiap variabel mengenai jumlah nilai minimum, maksimum, rata-rata dan standar deviasi. Jumlah pengamatan dalam penelitian yaitu 196 sampel. Dengan tabel 4.2 menunjukkan bahwa statistik deskriptif sebagai berikut:

a. Profitabilitas

Berdasarkan hasil pengujian tersebut diketahui bahwa ROA memiliki nilai minimum 0,0004 dan nilai maksimal 0,3120 dengan nilai rata-rata 0,86849 dan standar deviasi 0,647195.

b. Likuiditas

Berdasarkan hasil pengujian tersebut diketahui bahwa CR (Current Ratio) memiliki nilai minimum 0,1394 dan nilai maksimal 8,0889 dengan nilai rata-rata 2,4300 dan standar deviasi 1,3674350.

c. Struktur Aktiva

Berdasarkan hasil pengujian tersebut di ketahui bahwa struktur aktiva memiliki nilai minimum 0,0110 dan nilai maksimum 0,7996 dengan nilai rata-rata 0,370896 dan standar deviasi 0,1636161.

d. Ukuran Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian tersebut di ketahui bahwa SIZE memiliki nilai minimum 25,6195 dan nilai maksimum 31,7821 dengan nilai rata-rata 2,839810 dan standar deviasi 1,5000320.

e. Struktur Modal

Berdasarkan hasil pengujian tersebut di ketahui bahwa DER memiliki nilai minimum 0,1535 dan nilai maksimum 2,9963 dengan nilai rata-rata 0,717488 dan standar deviasi 0,483159.

2. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik digunakan menguji atau mendeteksi adanya penyimpangan asumsi klasik menggunakan uji normalitas, uji autokolerasi, uji multikolerasi, atau uji heterokedastisitas.

a. Uji Normalitas

Uji normalitas untuk menguji apakah model regresi variable dependen, variable independen atau keduanya berdistribusi normal atau tidak. Distribusi normal akan membentuk garis lurus 45 diagonal, dan plotting data akan dibandingkan dengan garis diagonal. Sebenarnya normalitas data dapat dilihat dari gambar histogram, namun seringkali polanya tidak mengikuti bentuk kurva normal, sehingga sulit disimpulkan. Lebih mudah melihat koefisien Jarque-Bera (JB-test) dan Probabilitasnya. Jika probabilitas JB-test $> \alpha = 5\%$ (0,05) maka H_0 diterima yang berarti bahwa data berdistribusi normal, sedangkan jika probabilitas JB-test $< 5\%$ (0,05) maka H_0 ditolak yang berarti bahwa data tidak berdistribusi normal. Hasil dari uji normalitas data dapat dilihat dalam histogram dan tabel berikut:

Tabel 4.3
Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		196
Normal Parameters ^a	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.37580894
Most Extreme Differences	Absolute	.112
	Positive	.112
	Negative	-.082
Kolmogorov-Smirnov Z		1.571
Asymp. Sig. (2-tailed)		.014
a. Test distribution is Normal.		

Hasil dari probabilitas JB-test < 5% (0,05) maka H0 ditolak yang berarti bahwa data tidak berdistribusi normal. Hal ini dapat disimpulkan bahwa residual tidak berdistribusi normal. Berdasarkan *central limit theorem* mengatakan bahwa jumlah sampel yang cukup besar yaitu 196 dapat dikatakan distribusi normal.

b. Uji Multikolinieritas

Uji Multikolinieritas adalah kondisi dimana adanya hubungan linier antara variabel independen. Uji ini untuk mengetahui ada tidaknya variabel independen yang memiliki kemiripan dengan variabel independen lain dalam satu model. Apabila kolerasi antara dua

variabel bebas melebihi nilai *variance inflation factor* (VIF) dalam *collinearity statistic*. Nilai *cut off* yang dipakai untuk menunjukkan adanya multikoleniaritas adalah $VIF < 10$ atau nilai *tolerance* > 0.1 . Tabel 4.4 menunjukkan ringkasan hasil uji multikolonearitas.

Tabel 4.4
Hasil Uji Multikolinieritas

Coefficients^a

Model	Collinearity Statistics		
	Tolerance	VIF	
1	ROA	.679	1.472
	CR	.667	1.499
	SA	.806	1.240
	SIZE	.937	1.067

a. Dependent Variable: DER

Berdasarkan tabel 4.4, hasil perhitungan nilai *tolerance* menunjukkan bahwa tidak ada variabel independen yang memiliki nilai toleransi $< 0,10$ dan tidak ada nilai VIF > 10 . Hal ini dapat disimpulkan bahwa model regresi dalam penelitian ini tidak terjadi multikolonearitas dan model regresi layak digunakan.

c. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Model regresi yang baik adalah tidak terjadi heteroskedastisitas. Jika varians dari satu

pengamatan ke pengamatan yang lain tetap maka disebut homoskedastisitas. Metode yang digunakan untuk menguji heteroskedastisitas dalam penelitian ini memakai uji Glejser. Jika secara statistik ditemukan hubungan dengan nilai signifikansi lebih dari 0,05, maka bisa disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas dalam varian kesalahan dan jika nilai signifikansi kurang dari atau dibawah 0,05 maka dapat disimpulkan terdapat heteroskedastisitas dalam sebuah model regresi. Hasil uji heteroskedastisitas dalam penelitian ni dapat dilihat dari tabel berikut :

Tabel 4.5

Hasil Uji Heteroskedasitas

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-6.321E-16	.542		.000	1.000
ROA	.000	.510	.000	.000	1.000
CR	.000	.024	.000	.000	1.000
SA	.000	.185	.000	.000	1.000
SIZE	.000	.019	.000	.000	1.000

a. Dependent Variable: abbrased

Dari table 4.5 hasil uji heteroskedastisitas diatas dapat disimpulkan bahwa nilai signifikansi dari semua variabel independen lebih dari taraf signifikansi yaitu 0,05 atau 5%, sehingga dapat disimpulkan bahwa data tersebut tidak terjadi heteroskedastisitas dan model regresi layak untuk digunakan.

d. Uji Autokolerasi

Uji Autokolerasi bertujuan untuk menguji apakah model regresi linear ada kolerasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (Ghozali, 2011). Hasil uji autokolerasi dengan menggunakan *Durbin Watson statistic*. Nilai *Durbin Watson* yang berada diantara nilai du dan 4-du atau $du < d < 4-du$ menunjukkan model yang tidak terkena masalah autokorelasi disajikan pada tabel sebagai berikut:

Tabel 4.6

Hasil Uji Autokolerasi sebelum Cochrane Orcutt

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.628 ^a	.395	.382	.3797237	1.024

a. Predictors: (Constant), SIZE, SA, ROA, CR

b. Dependent Variable: DER

Berdasarkan tabel 4.6, hasil pengujian diperoleh nilai *Durbin Watson* sebesar 1,024. Nilai tersebut kemudian dibandingkan dengan nilai dU dan 4 – dU. Nilai dU

diambil dari tabel *Durbin Watson* dengan $n = 196$ dan $k = 5$, sehingga diperoleh dU sebesar 1,8187. Kemudian dilakukan pengambilan keputusan dengan ketentuan $dU < d < 4 - dU$ ($1,8187 < 1,024 < 2,1813$). Dengan hasil tersebut maka terjadi autokorelasi pada data sehingga perlu dilakukan penyesuaian pada data.

Untuk mengatasi gejala autokorelasi maka di gunakan metode Cochrane Orcutt. Hasil uji autokorelasi dengan Durbin Watson yang menggunakan metode Cochrane Orcutt sebagai berikut :

Tabel 4.7

Hasil Uji Autokorelasi setelah Cochrane Orcutt

Model Summary^{c,a}

Model	R	R Square ^b	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.488 ^a	.238	.234	.32888898	2.042

a. Predictors: lag_e

Hasil pengujian pada table diatas adalah nilai DW sebesar 2,042. Nilai dU diambil dari tabel *Durbin Watson* dengan $n = 196$ dan $k = 5$, sehingga diperoleh dU sebesar 1,8187. Kemudian dilakukan pengambilan keputusan dengan ketentuan $dU < d < 4 - dU$ ($1,8187 < 2,042 < 2,1813$). Dengan demikian dapat diambil kesimpulan bahwa data tersebut tidak terjadi autokorelasi antara variabel dependen, sehingga model regresi layak untuk digunakan.

3. Uji Regresi Linier berganda

Analisis linear berganda bertujuan untuk mengetahui pengaruh variabel-variabel independen seperti struktur aktiva, profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan dan risiko bisnis terhadap struktur modal perusahaan. Hasil analisis regresi linear berganda dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

Table 4.8
Hasil Uji Regresi Berganda

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.997	.542		1.841	.067
ROA	-1.807	.510	-.242	-3.545	.000
CR	-.188	.024	-.531	-7.708	.000
SA	-.546	.185	-.185	-2.951	.004
SIZE	.019	.019	.059	1.007	.315

a. Dependent Variable: DER

Model regresi yang akan digunakan yaitu:

$$DER = \alpha + \beta_1 ROA + \beta_2 CR + \beta_3 SA + \beta_4 SIZE + e$$

Dimana :

$$DER = 0,997 - 1,807ROA - 0,188CR - 0,546SA + 0,19SIZE$$

Pada persamaan diatas menunjukkan pengaruh variabel independen (X) terhadap variabel dependen (Y). Adapun arti dari koefisien regresi:

- a. Nilai konstanta sebesar 0,997 ini berarti apabila risiko bisnis, struktur aktiva, ukuran perusahaan dan profitabilitas maka sama dengan nol, maka struktur modal sebesar 0,997.
- b. Nilai koefisien regresi variabel profitabilitas (*ROA*) -1,807 menunjukkan variabel profitabilitas bernilai positif. Hal ini apabila kenaikan variabel profitabilitas sebesar 1 satuan, maka akan meningkat struktur modal sebesar -1,807 atau sebaliknya dengan asumsi variabel lain adalah konstan.
- c. Variabel Likuiditas memiliki koefisien regresi sebesar -0,188 yang berarti naiknya Likuiditas persatuan akan menyebabkan menurunnya nilai Struktur Modal sebesar - 0,188 persatuan
- d. Variabel Struktur Aktiva memiliki nilai koefisien regresi sebesar -0,546 yang berarti naiknya Struktur Aktiva persatuan akan menyebabkan menurunkan nilai Struktur Modal sebesar -0,546 persatuan.
- e. Variabel Ukuran Perusahaan memiliki koefisien regresi sebesar 0,019 yang berarti naiknya Ukuran Perusahaan persatuan akan menyebabkan meningkatnya nilai Struktur Modal sebesar 0,019 persatuan

4. Uji Hipotesis

Pengujian hipotesis dilakukan untuk mengetahui pengaruh antara masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen dengan menggunakan cara berikut:

a. Koefisien Determinasi (adjusted R^2)

Koefisien determinasi digunakan untuk mengukur seberapa besar pengaruh yang ditimbulkan variabel bebas (independen) terhadap variabel terikat (dependen). Uji koefisien determinasi menggunakan analisis regresi berganda untuk melihat kemampuan variabel independen mampu mempengaruhi dan menjelaskan seberapa banyak kontribusi yang dihasilkan terhadap variabel dependen. Hasil uji koefisien determinasi adalah sebagai berikut :

Tabel 4.9
Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model Summary^{c,d}

Model	R	R Square ^b	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.488 ^a	.238	.234	.32888898	2.042

a. Predictors: lag_e

Pada tabel di atas terlihat nilai *Adjusted R2* sebesar 0,234 atau 23,4%. Hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas, struktur aktiva, dan ukuran perusahaan memengaruhi struktur modal sebesar 23,4% sedangkan sisanya 76,7% dijelaskan oleh variabel lain di luar model.

b. Uji Kelayakan Model (Uji F)

Uji ini bertujuan untuk mengetahui apakah seluruh variabel independen mempunyai pengaruh terhadap variabel dependen. kriteria pengujian jika nilai F hitung $> \alpha$ (0,05) dan nilai sig $< \alpha$ (0,05) maka dapat disimpulkan bahwa variabel bebas mampu mempengaruhi variabel terikat secara bersama-sama, sedangkan apabila nilai sig $> \alpha$ (0,05) maka dapat disimpulkan bahwa variabel bebas tidak mampu menjelaskan variabel terikat secara bersama-sama.

Tabel 4.10

Hasil Uji F

ANOVA^b

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	17.980	4	4.495	31.174	.000 ^a
Residual	27.540	191	.144		
Total	45.520	195			

a. Predictors: (Constant), SIZE, SA, ROA, CR

b. Dependent Variable: DER

Dari tabel 4.10, diperoleh nilai F hitung sebesar 31,174 dan signifikansi sebesar 0,000. Terlihat bahwa nilai signifikansi tersebut lebih kecil dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas, likuiditas, struktur aktiva, dan ukuran perusahaan secara simultan berpengaruh terhadap struktur modal.

c. Uji Parsial (Uji t)

Uji ini bertujuan untuk menguji masing-masing variabel independen secara terpisah apakah mempunyai pengaruh terhadap variabel dependen. Kriteria pengujian

yaitu apabila nilai $\text{sig} < \alpha$ (0,05) dan koefisien searah dengan hipotesis maka masing-masing variabel independen mempunyai pengaruh terhadap variabel dependen yang diuji secara terpisah, tetapi apabila nilai $\text{sig} > \alpha$ (0,05) atau koefisien regresi tidak searah dengan hipotesis maka dapat disimpulkan bahwa masing-masing variabel independen tidak mempengaruhi variabel dependen yang diuji secara terpisah.

Tabel 4.11

Hasil Uji Parsial (Uji t)

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.997	.542		1.841	.067
ROA	-1.807	.510	-.242	-3.545	.000
CR	-.188	.024	-.531	-7.708	.000
SA	-.546	.185	-.185	-2.951	.004
SIZE	.019	.019	.059	1.007	.315

a. Dependent Variable: DER

Berdasarkan tabel 4.11 hasil dari uji parsial (uji t) dapat disimpulkan sebagai berikut:

- 1) Nilai koefisien regresi untuk profitabilitas (ROA) adalah sebesar -1,807. Hal ini menunjukkan bahwa terdapat pengaruh negatif profitabilitas (ROA) terhadap *Debt to Equity Ratio* (DER). Variabel ROA mempunyai t hitung sebesar -1,807 dengan signifikansi sebesar 0,000. Nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 menunjukkan bahwa ROA berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal, sehingga hipotesis pertama **diterima**.
- 2) Nilai koefisien regresi untuk likuiditas (CR) adalah sebesar -0,188. Hal ini menunjukkan bahwa terdapat pengaruh negatif likuiditas (CR) terhadap *Debt to Equity Ratio* (DER). Variabel CR mempunyai t hitung sebesar -0,807 dengan signifikansi sebesar 0,000. Nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 menunjukkan bahwa ROA berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal, sehingga hipotesis pertama **diterima**.
- 3) Nilai koefisien regresi untuk struktur aktiva (SA) adalah sebesar -0,546. Hal ini menunjukkan bahwa terdapat pengaruh negatif struktur aktiva (SA) terhadap *Debt to Equity Ratio* (DER). Variabel SA mempunyai t hitung sebesar -1,546 dengan signifikansi sebesar 0,004. Nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 menunjukkan bahwa ROA berpengaruh negatif tetapi signifikan terhadap struktur modal, sehingga hipotesis pertama **ditolak**.
- 4) Variabel SIZE mempunyai t hitung sebesar 0,019 dengan signifikansi sebesar 0,315. Nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 menunjukkan bahwa ROA berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap struktur modal. Maka dilakukan uji t berdasarkan perbandingan nilai t hitung dengan t tabel untuk mengetahui hasil akhir dari uji t pada ukuran perusahaan terhadap struktur modal. Jika nilai t hitung > t

tabel maka ada pengaruh variabel ukuran perusahaan terhadap struktur modal dengan kata lain hipotesis di terima. Namun jika nilai t hitung $< t$ tabel maka tidak ada pengaruh variabel ukuran perusahaan terhadap struktur modal atau dengan kata lain hipotesis keempat **ditolak**.

A. Pembahasan

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, struktur aktiva, dan ukuran perusahaan baik secara parsial maupun simultan terhadap struktur modal perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2016.

1. Pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal.

Berdasarkan uji t nilai koefisien regresi untuk profitabilitas (ROA) adalah sebesar -1,807. Hal ini menunjukkan bahwa terdapat pengaruh negatif profitabilitas (ROA) terhadap *Debt to Equity Ratio* (DER). Variabel ROA mempunyai t hitung sebesar -1,807 dengan signifikansi sebesar 0,000. Nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 menunjukkan bahwa ROA berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal, sehingga hipotesis pertama diterima. Karena semakin tinggi profitabilitas pada sebuah perusahaan, maka perusahaan tersebut akan lebih memilih menggunakan pendanaan dari dalam untuk membiayai operasional perusahaannya yaitu menggunakan laba yang diperoleh perusahaan.

Semakin tinggi profitabilitas menunjukkan bahwa laba yang diperoleh perusahaan juga tinggi. Jika laba perusahaan tinggi maka perusahaan memiliki sumber dana dari dalam yang cukup besar sehingga perusahaan lebih sedikit memerlukan hutang. Selain itu, apabila laba ditahan bertambah, rasio hutang dengan sendirinya akan menurun, dengan asumsi bahwa perusahaan tidak menambah jumlah hutang. Sesuai dengan teori

struktur modal yaitu *Pecking Order Theory* yang menjelaskan perusahaan akan lebih menyukai sumber pendanaan internal terlebih dahulu daripada harus menggunakan sumber pendanaan eksternal. Penggunaan sumber pendanaan eksternal atau utang hanya digunakan ketika pendanaan dari internal tidak mencukupi. Karena perusahaan akan mengurutkan pendanaan dari yang terendah resiko ke tertinggi resikonya.

Dari hasil penelitian tersebut juga terdapat penelitian yang mendukung yaitu penelitian yang dilakukan Indrajaya (2011) dengan judul penelitian “Pengaruh Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, Tingkat Pertumbuhan, Profitabilitas, dan Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal” yang menyatakan profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Begitu juga penelitian yang dilakukan oleh Putra dan Kesuma (2013) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negative terhadap struktur modal.

2. Pengaruh Likuiditas terhadap Struktur Modal.

Berdasarkan hasil dari uji parsial (uji t) variabel likuiditas (CR) mempunyai t hitung sebesar -0,807 dengan signifikansi sebesar 0,000. Nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 menunjukkan bahwa ROA berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal, sehingga hipotesis kedua diterima. Perusahaan yang mempunyai tingkat likuiditas yang tinggi maka otomatis perusahaan tersebut juga mempunyai dana internal yang tinggi juga, sehingga perusahaan tersebut cenderung akan lebih mengoptimalkan penggunaan dana internal tersebut untuk kegiatan operasionalnya. Hal itu sesuai dengan isi dari *Pecking Order Theory* yang mengatakan bahwa perusahaan lebih cenderung untuk memilih pendanaan dari dalam perusahaan atau dari dana internal karena penggunaan dana yang berasal dari dalam perusahaan resikonya lebih kecil jika dibandingkan dengan

perusahaan menggunakan pendanaan dari luar perusahaan yang memiliki resiko yang besar seperti hutang.

Penelitian ini sama dengan penelitian Rina Romadhani (2016) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Begitu juga penelitian yang di lakukan oleh Devi Anggriyani Lessy (2016) yang menyatakan likuiditas berpengaruh negatif terhadap sruktur modal. Kemudian Penelitian lain yang dilakukan Rofiqoh (2014) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal perusahaan.

3. Pengaruh Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal

Nilai koefisien regresi untuk struktur aktiva (SA) adalah sebesar -0,546. Hal ini menunjukkan bahwa terdapat pengaruh negatif struktur aktiva (SA) terhadap *Debt to Equity Ratio* (DER). Variabel SA mempunyai t hitung sebesar -1,546 dengan signifikansi sebesar 0,004. Nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 menunjukkan bahwa ROA berpengaruh negatif tetapi signifikan terhadap struktur modal, sehingga hipotesis pertama ditolak. Pengaruh struktur aktiva terhadap struktur modal adalah negatif tetapi signifikan terhadap struktu modal. Kondisi ini menunjukkan manajemen tidak terlalu memperhatikan struktur aktiva dalam keputusannya untuk menggunakan pendanaan eksternal. Namun demikian, manajemen tidak sepenuhnya mengabaikan struktur aktiva, karena struktur aktiva disini akan menentukan tinngkat likuiditas perusahaan.

Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan *Trade off Theory*, tetapi mendukung *Pecking Order Theory*. Permasalahan utama teori *Pecking Order* terletak pada informasi yang tidak sistematis dan struktur aktiva merupakan variabel yang menentukan besar kecilnya masalah ini. Ketika perusahaan memiliki proporsi aktiva berwujud yang lebih

besar, penilaian asetnya menjadi lebih mudah sehingga permasalahan asimetri informasi menjadi lebih rendah. Dengan demikian, perusahaan akan mengurangi penggunaan hutangnya ketika proporsi aktiva berwujud meningkat, hal ini sesuai dengan *Pecking Order Theory* yang memprioritaskan sumber-sumber dana dari dalam terlebih dahulu. Manajemen menggunakan posisi aset tetap sebagai dasar dalam pengambilan kebijakan hutang. Hal ini terkait dengan kecenderungan bahwa manajemen akan berhati-hati dalam menggunakan dan membuat kebijakan hutang baru, agar kewajiban perusahaan akan semakin kecil dan memiliki resiko kecil. Semakin tinggi struktur aktiva (semakin besar jumlah aktiva tetap) maka penggunaan modal sendiri akan semakin tinggi sehingga penggunaan modal asing atau pendanaan eksternal akan semakin sedikit atau struktur modalnya semakin rendah.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian Devi Anggiyani Lessy (2016) yang menyatakan bahwa struktur aktiva berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Pada penelitian Noventy Saka Gumintang (2017) juga menyatakan bahwa struktur aktiva berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal.

4. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal

Berdasarkan output hasil uji t pada tabel 4.11 di ketahui nilai t hitung untuk variabel SIZE adalah 1,007. Untuk mencari nilai t tabel menggunakan rumus α/k ; $n-k-1$ atau df residual, α adalah tingkat kepercayaan penelitian yaitu 0,005, n adalah jumlah sampel yang di gunakan, dalam penelitian ini yaitu 196, sedangkan k adalah jumlah variabel independen, dalam penelitian ini yaitu ada 4 variabel independen. Maka t tabel adalah $0,05/4$; $196-4-1 = 0,0125$; 191. Selanjutnya cari nilai t tabel pada distribusi nilai t tabel statistik dengan df 191 dan di peroleh nilai t tabel 1,65287. Jadi nilai t hitung adalah

$1,007 < 1,65287$ t tabel , maka hipotesis ke 4 ditolak. Hal ini berarti penelitian ini belum mampu membuktikan hipotesis keempat yang menyatakan “Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur di BEI periode 2013-2016”. Hasil ini tidak sesuai dengan landasan teori yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan yang lebih besar akan memiliki akses yang lebih mudah untuk mendapatkan sumber modalnya. Kemungkinan yang dapat terjadi dari hasil penelitian ini sesuai dengan *Pecking Order Theory* yaitu perusahaan lebih cenderung menyukai pendanaan yang berasal dari internal dibandingkan dari hutang, sehingga ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap penggunaan sumber dana eksternal. Karena biasanya perusahaan akan lebih memikirkan resiko yang lebih kecil.

Kemungkinan lain adalah bahwa perusahaan besar yang mempunyai akses lebih mudah ke pasar modal dibandingkan dengan perusahaan kecil belum tentu dapat memperoleh dana dengan mudah di pasar modal. Hal ini disebabkan karena para kreditur akan memberikan pinjaman tidak hanya mempertimbangkan besar-kecilnya perusahaan, tetapi juga memperhatikan faktor-faktor lain, seperti prospek perusahaan, sifat manajemen perusahaan saat ini dan lain sebagainya. Ukuran perusahaan mungkin tidak begitu berpengaruh terhadap struktur modal dimungkinkan perusahaan sudah memiliki alokasi dana internal yang dirasa cukup untuk memenuhi kegiatan operasionalnya. Hal ini tentu perusahaan akan lebih memilih menggunakan dana internal lebih dahulu.

Hasil penelitian ini sama dengan penelitian yang di lakukan oleh Putra dan Kesuma (2013) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Begitu juga penelitian yang di lakukan Rani

Romadhani (2017) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negative terhadap struktur modal.

DAFTAR PUSTAKA

- Abdul Halim. (2007). Akuntansi Sektor Publik Akuntansi keuangan daerah, Edisi Revisi, Jakarta, Salemba Empat.
- Agus, Sartono. 2011. Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi. Yogyakarta:BPFE.
- Andi Kartika. 2012. Pengaruh Kondisi Keuangan dan Non Keuangan terhadap Penerimaan Opini *Going concern* pada Perusahaan Manufaktur di BEI. *Dinamika Akuntansi, Keuangan dan Perbankan*. Mei 2012. Vol. 1, No. 1.
- Atmaja, I. S. 2008. Manajemen Keuangan. Yogyakarta: Andi Offset.
- Brigham dan Houston. 2006. Dasar-dasar Manajemen Keuangan Edisi 10. Jakarta: Salemba Empat.
- Chen, Yingyong dan Klaus Hammes. 2002. *Capital Structure. Theories And Empirical Result - A Panel Data Analysis. Cergu S project reports*. Primantara, A.A Ngr Ag Ditya Yudi., Dewi, Made Rusmala. 2016. E-Jurnal Manajemen Unud. Vol. 5, No. 5. ISSN: 2302-8912.
- Dewi, Sri Mahatma, dan Ary Wijaya (2013). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Pada Nilai Perusahaan . ISSN 2302-8556. E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana 4.2 (2013): 358-372.
- Empat. Munawir, S. 2004. Analisis Laporan Keuangan. Yogyakarta: Penerbit Liberty.
- Gaud., et.al. (2003). *"The Capital Structure of Swiss Companies: An Empirical Analysis Using Dynamic Panel Data"*. University of Geneva (HEC) finance research seminars, Geneva, 21 January
- Gichuhi, Lilian Njeri. 2016. *"The Effect Of Capital Structure On Profitability Of Firms Listed At The Nairobi Securities Exchange. Journal of Financial Economics 4: 401-451.*
- Indrajaya, Glenn. 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*. No.06. Universitas Islam Indonesia.
- Jensen, M. dan W. Meckling. (1976). *Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Cost, and Ownership Structure. Journal of Finance Economics 3: 305-350.*
- Kasmir. (2012), Analisis Laporan Keuangan. Jakarta : PT. Raja Grafindo Persada.
- Keown, A J dkk. 2000. Dasar-dasar Manajemen Keuangan Buku 2. Jakarta: Salemba.
- Munawir, S. 2012. Analisis Informasi Keuangan, Liberty, Yogyakarta.
- Myers, S. C&N.S Majluf., 1984, "*Corporate Financing & Investment Decision When Firm Have Information That Investor Do Not Have*", *Journal of Financial Economics*, 13, pp 187-221.
- Nugrahani, S.M. dan R.D. Sampurno. 2012. Analisis Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Struktur Modal (Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek

- Indonesia Periode 2008-2010). DIPONEGORO BUSINESS REVIEW <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/dbr>, Volume 1, Nomor 1, Tahun 2012, Halaman 1-9.
- Ogbulu, Onyemachi Maxwell dan Francis Kehinde Emeni, 2012. “*Capital Structure and Firm Value: Empirical Evidence from Nigeria*”, *International Journal of Business and Social Science*, Vol. 3, No. 19, pp. 144-261.
- Putra, Dwi Ema dan Kesuma, I Ketut Wijaya. 2012. “Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran, Pertumbuhan terhadap Struktur Modal Industri Otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia”. *Jurnal Ekonomi*. Bali: Universitas Udayana.
- Rachmawardani, Yulinda, (2007),” Analisis Pengaruh Aspek Likuiditas, Risiko Bisnis, Profitabilitas, dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal (Studi Empiris Pada Sektor Keuangan dan Perbankan di BEJ Tahun 2000-2005), Thesis Magister Manajemen Universitas Diponegoro.
- Rajan, R.G. dan Zingales, I. 1995. “*What do we know about capital structure? Some evidence from international data*”, *Journal of Finance*, Vol. 50: 1421-1460.
- Riyanto, Bambang. 2001. *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan Edisi 4*. Yogyakarta: Bagian Penerbitan FE.
- Sari, Devi Verena. (2013). Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Aset, Ukuran Perusahaan, Struktur Aktiva dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2010. *Diponegoro Journal of Management*. Vol. 2, Nomor 3, Tahun 2013, Halaman 1, ISSN(online) : 2337-3792.
- Sartono, Agus. 1999. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: Bagian Penerbitan FE.
- Sartono, Agus R. (2001). *Manajemen Keuangan Edisi Ketiga*. BPFE :Yogyakarta.
- Suwito, Edy dan Arleen Herawaty. 2005. ”Analisis Pengaruh Karakteristik Perusahaan terhadap Tindakan Perataan Laba yang dilakukan oleh Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta”. *Simposium Nasional Akuntansi VIII Solo*. 15-16 September.
- Weston, Fred, J dan Brigham, F. Eugene. 1990. *Manajemen Keuangan Edisi Ketujuh Jilid Dua*. Jakarta: Erlangga.
- Weston, J. Fred dan Copeland, Thomas. 1997. *Manajemen Keuangan Jilid 2 Edisi 9*. Binarupa Aksara.
- Wild, J J, Subramanyam, dan Halsey, R F. 2005. *Analisis Laporan Keuangan Buku 2 Edisi 8*. Jakarta: Salemba Empat.
- Widyaningrum, Yunita. 2015. “Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2013). *Jurnal Ekonomi*. Yogyakarta. Universitas Negeri Yogyakarta.