

**PENGARUH PROFITABILITAS, UKURAN PERUSAHAAN,
LIKUIDITAS, PERTUMBUHAN PERUSAHAAN DAN STRUKTUR ASET
TERHADAP STRUKTUR MODAL
(Studi pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia)**

Debi Rahayu

Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis

Universitas Muhammadiyah Yogyakarta

e-mail : deborahayu123@gmail.com

ABSTRACT

This study aims to analyze the Effect of Profitability, Firm Size, Liquidity, Asset Growth and Asset Structure on the Capital Structure of Manufacturing Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange (BEI) in 2015-2018 both partially and simultaneously. In this study the samples obtained amounted to 274 manufacturing company data using purposive sampling that is based on certain criteria. The analytical tool used is SPSS. Based on the analysis there are three variables that are accepted and two variables that are rejected. The results of this study that Firm size has a positive and significant effect on capital structure, liquidity has a negative and significant effect on capital structure, Asset growth has a positive and significant effect, profitability has a positive and significant effect on capital structure, and the asset structure has a negative and no significant effect on structure Capital.

Keywords: Profitability, Firm Size, Liquidity, Asset Growth, Asset Structure, Capital Structure.

PENDAHULUAN

Pada saat ini dunia bisnis sedang mengalami persaingan ketat dalam dunia usaha yang telah berkembang pesat seiring berjalannya waktu di era globalisasi dan teknologi saat ini. Banyak perusahaan yang tumbuh dan bersaing di masing-masing bidang usaha yang mereka jalani saat ini, sehingga dapat melakukan pengelolaan dengan baik agar dapat menjadi lebih unggul dalam persaingan bisnis yang mereka jalani. Persiapan yang diperlukan perusahaan dalam menghadapi persaingan yang berkualitas dan kompetitif serta kegiatan operasional perusahaan semakin meningkat dan berkualitas agar dapat menghasilkan produk yang unggul dan mampu bersaing, maka dari itu dalam rangka mencaai tujuan tersebut perusahaan seharusnya memperhatikan segala aktivitas perusahaan yang salah satunya adalah mengelola keuangan perusahaan. Pengelola keuangan itu sendiri dipengaruhi oleh keputusan-keputusan keuangan diantaranya pendanaan dan pembiayaan.

Keputusan penting yang dihadapi oleh manajer keuangan dalam kaitannya dengan kelangsungan hidup perusahaan adalah keputusan pendanaan atau keputusan struktur modal (Sarasati, 2013). Keputusan struktur modal adalah suatu keputusan keuangan yang berkaitan dengan komposisi hutang, saham preferen dan saham biasa yang digunakan perusahaan (Dewi & Wirama, 2017). Manajer harus mampu menghimpun dana baik yang bersumber dari dalam perusahaan maupun luar perusahaan secara efisien, dalam arti keputusan pendanaan tersebut merupakan

keputusan pendanaan yang mampu meminimalkan biaya modal yang harus ditanggung oleh perusahaan (Dewi, 2014).

Dalam menggunakan struktur modal perusahaan perlu menuntukan keputusan dalam mengenai penggunaan pendanaan internal dan pendanaan eksternal. Ada beberapa faktor yang bisa mempengaruhi struktur modal, yaitu contohnya antara lain profitabilitas, ukuran perusahaan, likuiditas, pertumbuhan perusahaan dan struktur asset (masalah-masalah yang terjadi di perusahaan).

Profitabilitas merupakan menunjukkan kemampuan untuk membayar utang jangka panjang dan jangka pendeknya. Profitabilitas merupakan faktor yang mempengaruhi struktur modal. Semakin tinggi profitabilitas perusahaannya maka struktur modalnya akan rendah atau turun. Karena jika profitabiliasnya meningkat maka akan menggunakan pendanaan internal.

Salah satu faktor yang dapat meningkatkan struktur modal adalah ukuran perusahaan. Semakin besar perusahaannya maka untuk menggunakan jumlah hutangnya akan lebih besar juga. Ukuran perusahaan juga dapat meningkatkan kepercayaan investor luar untuk berinvestasi. Semakin banyak investor maka hutang yang di miliki perusahaan meningkat. Ini dapat meningkatkan struktur modal juga.

Likuiditas juga merupakan faktor yang dapat mempengaruhi struktur modal. likuiditas merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Likuiditas yang tinggi dapat menurun struktur modalnya, karena likuiditas yang tinggi mempunyai

dana internal yang besar, sehingga perusahaan akan menggunakan dana internal terdahulu untuk membiayai investsinya namun untuk pembiayaannya menggunakan eksternal yang melalui hutang.

Pertumbuhan perusahaan merupakan faktor yang dapat mempengaruhi struktur modal juga. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi akan memiliki kecenderungan untuk menghasilkan arus kas yang tinggi di masa yang akan datang juga.

Struktur Aset juga merupakan faktor yang dapat mempengaruhi struktur modal. ketika struktur assetnya meningkat, maka kemampuan perusahaan dalam menghasilkan penjualannya ikut meningkat, sehingga dana internalnya tinggi namun perusahaan tidak menggunakan dana eksternal untuk kegiatan aktivitas perusahaanya. Jika semakin besar struktur assetnya maka struktur modalnya semakin kecil.

TINJAUAN PUSTAKA

1. Struktur Modal

Menurut (Habibah & Andayani, 2015) Struktur modal adalah perimbangan atau perbandingan antara total hutang dengan modal sendiri diukur dengan menggunakan debt to equity ratio (DER).

Struktur Modal berkaitan dengan perbandingan hutang jangka panjang dan modal sendiri, kinerja perusahaan atau persepsi investor. struktur modal mencoba untuk menjelaskan campuran antara surat berharga dan sumber pembiayaan yang digunakan oleh perusahaan untuk membiayai investasi riil.

Struktur modal yang optimal harus berada pada keseimbangan antara risiko dan pengembalian yang memaksimalkan harga saham. Pada saat tertentu manajemen perusahaan menetapkan struktur modal yang ditargetkan yang mungkin merupakan struktur modal yang optimal, meskipun target tersebut dapat berubah dari waktu ke waktu (Dewi & Dewa, 2017)

Beberapa teori tentang struktur modal :

a. *Pecking Order Theory*

Menurut (Hanafi M. M., 2016) teori ini menjelaskan bahwa manajer keuangan tidak memperhitungkan tingkat hutang yang optimal. Teori *Pecking Order Theory* menjelaskan bahwa perusahaan yang memiliki tingkat keuntungan yang tinggi justru mempunyai tingkat hutang yang lebih kecil. Karena perusahaan lebih mengutamakan dana internal dari pada dana eksternal.

b. *Trade off theory*

Menurut Hanafi (2016) dalam teori ini menyatakan bahwa semakin tingginya hutang, akan semakin tinggi kemungkinan perusahaan mengalami kebangkrutan. Karena di yakini bahwa semakin tinggi hutang maka semakin besar juga jumlah bunga yang harus di bayarkan oleh perusahaan.

2. Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atau keuntungan. Menurut (Hanafi M. M., 2016), profitabilitas

merupakan kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan (laba) pada tingkat penjualan, asset, dan modal saham tertentu. Tingginya profitabilitas yang dimiliki perusahaan mengakibatkan perusahaan lebih banyak menggunakan pendanaan dari dalam perusahaan, karena jika profitabilitas semakin tinggi, maka perusahaan dapat menyediakan laba ditahan dalam jumlah yang lebih besar, sehingga penggunaan hutang dapat ditekan (Margaretha & Ginting, 2016).

3. Ukuran Perusahaan

Menurut (Brigham & Houston, Dasar-Dasar Manajemen Keuangan, 2011), ukuran perusahaan adalah gambaran besar kecilnya suatu perusahaan. Ukuran perusahaan dapat di lihat dari total aset yang dimiliki oleh perusahaan. Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan dimana perusahaan yang besar akan lebih mudah mendapatkan pinjaman dari luar baik dalam bentuk uang ataupun modal saham karena biasanya perusahaan besar disertai dengan reputasi yang baik.

4. Likuiditas

Likuiditas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancar. Menurut (Habibah & Andayani, 2015) Likuiditas adalah berhubungan dengan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansial jangka pendeknya yang segera harus dipenuhi.

5. Pertumbuhan Perusahaan

Menurut (Dewi & Sudiarta , 2017) Pertumbuhan aset didefinisikan sebagai perubahan tahunan dari total aktiva. Tingkat pertumbuhan aset yang tinggi maka perusahaan akan meningkatkan sumber dana eksternal karena sumber dana internal tidak dapat mendukung tingkat pertumbuhan yang terdapat pada perusahaan. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi cenderung menggunakan hutang yang relative besar dari pada perusahaan dengan pertumbuhan yang rendah. Maka perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi memiliki kecenderungan untuk menghasilkan arus kas yang tinggi di masa yang akan datang.

6. Struktur Aset

Menurut (Suweta, 2016) Struktur aktiva merupakan perbandingan antara aktiva tetap dengan total aktiva. Struktur asset menggambarkan sebagai jumlah aktiva yang dijadikan jaminan (*collateral value of assets*). Kebanyakan perusahaan industry sebgai besar modalnya tertanam dalam aktiva tetap (*fixed asset*) akan mengutamakan pemenuhan kebtuhan modalnya dari modal yang permanen, yaitu modal sendiri sedangkan modal asing sifatnya sebagai pelengkap.

7. PENELITIAN TERDAHULU

(Primantara & Dewi, 2016) meneliti tentang pengaruh “ Likuiditas, Profitabilitas, Risiko Bisnis, Ukuran Perusahaan, dan Pajak terhadap Struktur Modal ” menggunakan alat ukur uji regresi linier berganda dan

hasil menyatakan 1) Profitabilitas berpengaruh negative signifikan terhadap Struktur Modal, 2) Ukuran Perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap Struktur Modal, dan 3) Likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap Struktur Modal.

(Wardhani, 2016) meneliti tentang pengaruh “Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan, Struktur Aktiva dan Likuiditas terhadap Struktur Modal” menggunakan alat ukur uji regresi linier berganda dan hasil menyatakan 1) Profitabilitas memiliki pengaruh signifikan terhadap struktur modal, 2) Pertumbuhan Perusahaan memiliki pengaruh negative dan tidak signifikan terhadap Struktur Modal, 3) Ukuran Perusahaan memiliki pengaruh negative dan tidak signifikan terhadap Struktur Modal, Struktur Aktiva berpengaruh negative dan signifikan terhadap Struktur Modal, 4) Likuiditas berpengaruh negative dan signifikan terhadap Struktur Modal.

(Sawitri & Lestari, 2015) meneliti tentang pengaruh “Risiko Bisnis, Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal “menggunakan alat ukur uji regresi berganda dan hasil menyatakan 1) Risiko Bisnis berpengaruh tidak signifikan terhadap Struktur Modal, 2) Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh tidak signifikan terhadap Struktur Modal, dan 3) Pertumbuhan Penjualan pengaruh positif signifikan terhadap Struktur Modal.

(Kartika, 2016) meneliti tentang pengaruh “Profitabilitas, Struktur Aset, Pertumbuhan Penjualan dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur

Modal“ menggunakan alat ukur uji regresi berganda dan hasil menyatakan
1) Profitabilitas berpengaruh negative dan signifikan terhadap Struktur Modal, 2) Struktur Aktiva tidak berpengaruh terhadap Struktur Modal, 3) Pertumbuhan Penjualan tidak berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal dan 4) Ukuran Perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap Struktur Modal.

8. HIPOTESIS PENELITIAN

H₁: Profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal

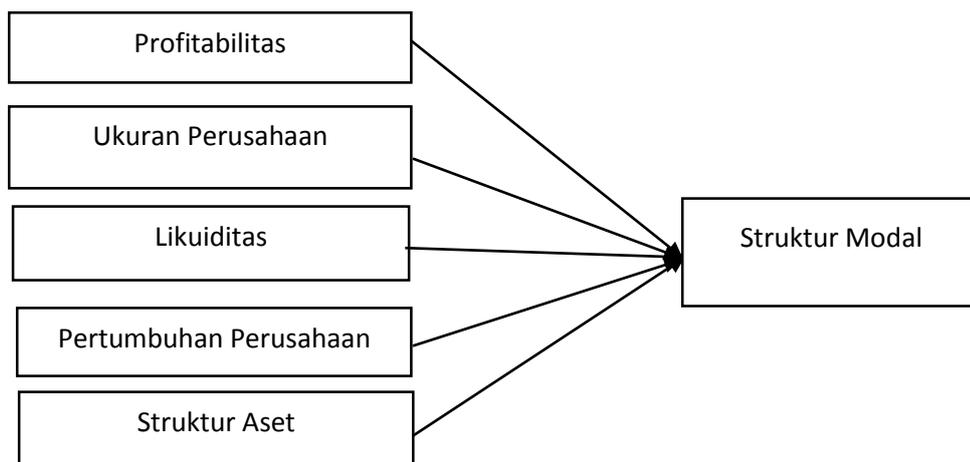
H₂: Ukuran Perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal

H₃: Likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal

H₄: Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal

H₅: Struktur Aset berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal

9. MODEL PENELITIAN



Gambar 1

Model Penelitian

METODE PENELITIAN

1. Populasi dan Sampel

Objek penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2015-2018.

Teknik pengambilan sampelnya dengan menggunakan metode *purposive sampling*. *purposive sampling* ini adalah pengambilan sampel berdasarkan kriteria tertentu. Adapun kriteria-kriteria yang akan dijadikan sampel ini adalah sebagai berikut:

- a. Obyek penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2018
- b. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI dan mempublikasikan laporan keuangan dengan mata uang rupiah selama periode 2015-2018
- c. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI yang memiliki laba bersih selama periode 2015-2018

Tabel 1
Proses Seleksi Sampel

Keterangan	2015	2016	2017	2018	Jumlah
Perusahaan manufaktur yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)	103	104	122	111	433
Laporan Keuangan yang tidak ke dalam rupiah	(44)	(44)	(23)	(33)	(144)
Perusahaan yang tidak mengeluarkan laporan keuangan	(30)	(30)	(7)	(19)	(80)

Perusahaan yang tidak mengalami profit	(34)	(16)	(30)	(17)	(97)
Sampel penelitian	51	69	76	78	274

2. Variabel Penelitian

Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini yaitu struktur modal, dan variabel independen yang digunakan yaitu profitabilitas, ukuran perusahaan, likuiditas, pertumbuhan perusahaan dan struktur asset.

a. Struktur Modal

Struktur Modal diukur dengan *Debt to Equity Ratio* yang yang disimbolkan dengan DER, dapat dihitung menggunakan rumus sebagai berikut (Sartono, 2012).

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Equity}} \times 100\%$$

b. Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Return on Assets (ROA) mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat aset tertentu (Hanafi M. , 2004). Dapat dihitung menggunakan rumus sebagai berikut:

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

c. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan cerminan dari besar kecilnya nilai total aset perusahaan pada akhir tahun, yang diukur menggunakan *Log natural* (Ln) dari total aset (Riyanto B. , 2010)

$$Size = Ln Total Aset$$

5. Likuiditas

Menurut (Wardhani, 2016) Likuiditas merupakan rasio yang digunakan mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancarnya. Rasio ini diukur dengan melihat *current ratio*.

$$Current Ratio (CR) = \frac{Aktiva Lancar}{Hutang Lancar}$$

6. Pertumbuhan Perusahaan

Pengukuran pertumbuhan perusahaan dengan menghitung proporsi peningkatan total aktiva dari tahun sebelumnya dibandingkan dengan tahun berjalan.

$$GROWTH = \frac{Total Aktiva_{(t)} - Total Aktiva_{(t-1)}}{Total Aktiva_{(t-1)}}$$

7. Struktur Aset

Menurut (Wardhani, 2016) Struktur Asset menggambarkan sebagai jumlah aset yang dapat di jadikan jaminan (*collateral value of assets*).

$$Struktur Aset = \frac{Aktifa tetap (FA)}{Total Aktiva (TA)}$$

3. Metode Analisis Penelitian

a. Statistik Dekriptif

Pengukuran yang digunakan pada statistik dekriptif ini adalah *mean*, *nilai minimum*, *nilai maximum* dan standar deviasi.

b. Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas
2. Uji Multikolinieritas
3. Uji Heteroskedastisitas
4. Uji Autokorelasi

c. Analisis Regresi

Analisis regresi linier berganda yang digunakan dalam penelitian ini adalah menggunakan analisis berganda. Persamaan regresi dalam penelitian ini adalah :

$$Y = a + b_1ROA + b_2SIZE + b_3CR + b_4GROWTH + b_5SA + e$$

Keterangan :

Y = Struktur Modal

X1 = ROA

X2 = SIZE

X3 = CR

X4 = GROWTH

X5 = SA

a = Konstanta

e = error

d. Uji Hipotesis

1. Uji Parsial (Uji t Statistik)
2. Uji Signifikansi (Uji F Statistik)
3. Koefisien Determinasi (R^2)

HASIL ANALISIS DAN PEMBAHASAN

1. Hasil Penelitian

Tabel 2

Hasil Uji Regresi Linier Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-1.613	.796		-2.027	.044
Profitabilitas	.058	.047	.066	1.234	.018
Ukuran Perusahaan	.559	.250	.121	2.235	.026
Likuiditas	-.583	.073	-.440	-8.018	.000
Pertumbuhan Perusahaan	.520	.212	.132	2.453	.015
Struktur Asset	-.011	.055	-.010	-.193	.847

a. Dependent Variable: Struktur Modal

a. Uji F

Tabel 3

Uji F

ANOVA

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Regression	78.770	5	15.754	17.523	.000 ^b
Residual	240.945	268	.899		
Total	319.714	273			

Dari hasil uji F pada tabel 3 diperoleh F hitung sebesar 17.523 dan probabilitas sebesar 0,000. Karena $\text{sig } F_{\text{hitung}} < 5\%$ ($0,000 < 0,05$), maka dapat disimpulkan bahwa profitabilitas, ukuran perusahaan, likuiditas, pertumbuhan

perusahaan dan struktur aset secara bersama-sama berpengaruh terhadap Struktur modal.

b. Hasil Uji Nilai t

Berdasarkan hasil analisis, variabel Profitabilitas memiliki nilai signifikansi 0.018 ($0,018 < 0,05$). Tetapi arah menunjukkan kearah positif. Dengan demikian dapat diartikan bahwa H1 ditolak. variabel ukuran perusahaan memiliki nilai signifikansi 0,026 ($0,026 \leq 0,05$) sehingga H2 diterima. variabel likuiditas memiliki nilai signifikansi 0,000 ($0,000 \leq 0,05$) sehingga H3 diterima. variabel pertumbuhan perusahaan memiliki nilai signifikansi 0,015 ($0,015 \leq 0,05$) sehingga H4 diterima, variabel struktur aset memiliki nilai signifikan 0,847 ($0,847 > 0,05$) sehingga H5 ditolak.

2. Pembahasan

a. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Struktur Modal

Berdasarkan hasil penelitian ini pada tabel 4.7 dapat diketahui bahwa Profitabilitas memiliki arah yang positif dan signifikan terhadap struktur modal. Hasil ini tidak sesuai dengan hipotesis yang diajukan sehingga penelitian ini H1 ditolak. Hal tersebut terbukti dengan nilai t hitung sebesar 1.234 dengan probabilitas 0.018 dimana angka tersebut signifikan karena ($p < 0,05$).

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dari aktiva yang dimiliki. Namun hasil penelitian ini tidak sesuai dengan pernyataan diatas dan tidak mendukung penelitian, karena perusahaan yang memiliki laba tinggi akan menggunakan lebih banyak

hutang agar lebih mudah untuk mendapatkan keuntungan yang lebih besar dari pengurangan beban pajak. Namun dari penggunaan hutang bisa membantu perusahaan mendapatkan profit walaupun hutang dapat menimbulkan beban bunga karena bunga dapat ditutup dari hasil laba yang didapatkan, sehingga untuk pembayaran pajaknya menjadi lebih rendah.

Berdasarkan *trade off theory* dalam (Mustaqim, 2012) perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi lebih memilih menggunakan hutang dalam pemenuhan pendanaan perusahaannya karena profitabilitas diprediksikan memiliki pengaruh yang positif terhadap struktur modal. perusahaan yang memiliki pengaruh yang tinggi akan menggunakan lebih banyak hutang untuk mendapatkan keuntungan yang lebih besar. Namun dengan adanya manfaat dari penggunaan hutang yang disebabkan oleh biaya bunga nantinya akan dapat dikurangkan dengan pajak perusahaan.

b. Pengaruh Ukuran perusahaan Terhadap Struktur Modal

Berdasarkan hasil penelitian ini pada tabel 4.7 menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap Struktur modal. Hasil ini sesuai dengan hipotesis yang diajukan sehingga penelitian ini H2 diterima. Hal tersebut terbukti dengan nilai t hitung sebesar 2.235 dengan probabilitas 0,026 dimana angka tersebut signifikan karena ($p < 0,05$).

Perusahaan besar dianggap lebih mudah memperoleh tambahan dana di pasar modal dibandingkan dengan perusahaan kecil karena perusahaan besar memiliki kemudahan akses dan ini berarti perusahaan besar memiliki fleksibilitas yang lebih besar pula. Jadi semakin besar ukuran perusahaan maka semakin besar pula kebutuhan perusahaan untuk memperoleh tambahan dana yang dapat berasal dari utang (Liem, 2013).

Menurut (Anugrah , 2010) ukuran perusahaan adalah gambaran perusahaan yang menunjukkan keberhasilan perusahaan yang dapat tercermin dari total aset yang dimiliki perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan maka semakin tinggi pula tingkat utang yang digunakan yang bertujuan untuk mengembangkan prospek perusahaan.

c. Pengaruh Likuiditas Terhadap Struktur Modal

Berdasarkan hasil penelitian ini pada tabel 4.7 menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Hasil ini sesuai dengan hipotesis yang diajukan sehingga dalam penelitian ini H3 diterima. Hal tersebut terbukti dengan nilai t hitung sebesar -8.018 dengan probabilitas 0,000 dimana angka tersebut signifikan karena ($p < 0,05$) yang menunjukkan bahawa variabel likuiditas pengaruh signifikan, arah koefisien regresi berganda negatif, hal ini berarti bahwa peningkatan likuiditas akan menurunkan struktur modal atau hutang perusahaan.

Setiap perusahaan memiliki kemampuan masing-masing dalam memenuhi kewajiban atau hutang lancarnya. Semakin besar kemampuan

likuiditasnya, perusahaan tersebut semakin mampu untuk membayar hutang atau pendanaan ekstern perusahaan. Dengan kemampuan likuiditasnya, perusahaan dapat mengurangi tingkat risiko perusahaan oleh hutang dengan mengurangi tingkat hutang atas kemampuannya. Sisi *Pecking Order Theory*, perusahaan cenderung lebih menyukai pendanaan internal dibandingkan dengan dana eksternal. Hal tersebut dikarenakan kecilnya risiko yang ditanggung perusahaan apabila menggunakan pendanaan internal. Dengan besarnya kemampuan memenuhi kewajiban hutangnya, perusahaan hendaknya mengurangi risiko perusahaan dengan mengurangi hutang perusahaan tersebut (Sheikh & Wang, 2011).

d. Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Struktur Modal

Berdasarkan hasil penelitian ini pada tabel 4.7 menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Hal ini sesuai dengan hipotesis yang diajukan sehingga dalam penelitian ini H4 diterima. Hal tersebut terbukti dengan nilai t hitung sebesar 2.453 dengan probabilitas 0,015 dimana angka tersebut signifikan karena ($p < 0,05$).

Menurut Firnanti (2011), perusahaan akan lebih memilih menggunakan hutang untuk menekan asimetri informasi yang dapat terjadi. Selain itu menurut teori *Pecking order theory* perusahaan yang memiliki laba yang tinggi akan menggunakan dana yang sedikit, karena telah kebutuhan dananya sudah tercukupi dari dana internal yaitu laba ditahan. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi memiliki

kecenderungan untuk menghasilkan arus kas yang tinggi di masa yang akan datang, sehingga semakin besar aset diharapkan semakin besar hasil operasional yang dihasilkan oleh perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan akan memilih menggunakan labanya dibandingkan dengan hutang untuk mendanai perusahaan (Indrajaya, 2011).

Pertumbuhan aktiva perusahaan menunjukkan besarnya pengalokasian dana oleh perusahaan kedalam aktivanya. Jika faktor-faktor lain dianggap tetap, maka hutang sebagai alternatif pertama dalam pengadaan dana eksternal cenderung meningkat (Manapoli, 2013).

e. Pengaruh Struktur Aset Terhadap Struktur Modal

Berdasarkan hasil penelitian ini pada tabel 4.7 menunjukkan bahwa struktur aset memiliki arah negative dan tidak signifikan terhadap struktur modal. Hasil ini tidak sesuai dengan hipotesis yang diajukan sehingga dalam penelitian ini H5 ditolak. Hal tersebut terbukti dengan nilai t hitung sebesar -0.193 dengan probabilitas 0,847 dimana angka tersebut tidak signifikan karena ($p > 0,05$).

Tidak berpengaruhnya struktur aktiva terhadap struktur modal kemungkinan disebabkan oleh beberapa hal seperti: data yang diperoleh dari laporan keuangan kurang lengkap, perusahaan manufaktur dan non manufaktur lebih banyak menggunakan aktiva tetap jenis khusus sehingga pemberi pinjaman (bank) sulit memberikan pinjaman, dan kemungkinan perusahaan menggunakan modal sendiri dalam mendanai kebutuhan aktivanya (Naibaho, 2015).

Selain itu tidak berpengaruhnya struktur aktiva terhadap struktur modal disini disebabkan karena aktiva tetap dalam industri manufaktur dapat ditutup menggunakan modal sendiri, yang membuat sebagian dana untuk aktiva tetap tersebut tidak harus dipenuhi melalui hutang (Rofiqoh & Kurnia, 2014). Perusahaan yang memiliki aktiva besar dapat menggunakan aktiva sebagai jaminan untuk mendapat hutang dari pihak luar. Perusahaan dengan nilai aktiva yang besar lebih mudah dipercaya mendapatkan pinjaman dari pihak luar karna lebih mudah akses kesumber dana dibandingkan perusahaan yang masih bersekala kecil.

Penelitian ini mendukung *Pecking Order Theory*. Permasalahan utama *Pecking Order Theory* 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 (Mahardika & Aisjah, 2014). Dengan demikian, perusahaan akan mengurangi penggunaan hutangnya ketika proporsi aktiva berwujud meningkat. Ini artinya bahwa 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. Semakin tinggi jumlah struktur aktiva maka penggunaan modal sendiri akan semakin tinggi yang akan

sehingga penggunaan modal asing akan semakin sedikit atau struktur modalnya semakin rendah (Megasari & Ariyani, 2014).

KESIMPULAN, KETERBATASAN, DAN SARAN

1. Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, likuiditas, pertumbuhan perusahaan dan struktur aset terhadap struktur modal. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang digunakan dalam penelitian ini yaitu tahun 2015-2018 dengan menggunakan teknik *purposive sampling* sampel yang diperoleh berjumlah 274 data berdasarkan kriteria pemilihan sampel dapat disimpulkan sebagai berikut :

- a. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal
- b. Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal
- c. Likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal
- d. Pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal
- e. Struktur aset tidak berpengaruh terhadap struktur modal

2. Keterbatasan Penelitian

1. Pada penelitian ini hanya menggunakan jangka waktu 4 tahun saja yaitu dari tahun 2015-2018, sehingga memungkinkan untuk peneliti selanjutnya menambahkan tahun lagi agar lebih baik dan efisien.

2. Penelitian ini hanya menggunakan lima variabel independen dan satu variabel dependen saja, padahal masih banyak variabel dan teori yang menjelaskan mempengaruhi struktur modal.

3. Saran

1. Bagi Perusahaan Penelitian ini dapat dijadikan sebagai masukan dan dapat mengetahui informasi yang diperoleh dari hasil pengujian profitabilitas, ukuran perusahaan, likuiditas, pertumbuhan perusahaan dan struktur asset.
2. Bagi Investor
Penelitian ini dapat dijadikan pertimbangan bagi para investor yang akan melakukan investasi pada perusahaan tersebut.
3. Bagi Peneliti Selanjutnya Dapat dijadikan sebagai pahan pemikiran, pertimbangan, atau bahan referensi dalam penelitian lebih lanjut dalam bidang yang sama yaitu mencari pengaruh lain terhadap Struktur modal.

DAFTAR PUSTAKA

- Anugrah , G. (2010). Pengaruh Profitabiliitas, Pertumbuhan penjualan, Ukuran Perusahaan dan Struktur Asset terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2005-2008.
- Brigham, E., & Houston, J. F. (2011). Dasar-Dasar Manajemen Keuangan. *Jakarta: Salemba Empat.*
- Dewi, D. A., & Sudiarta , G. M. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Pertumbuhan Aset terhadap Struktur Modal dan Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Unud.*

- Dewi, P. Y., & Wirama, D. G. (2017). Pengaruh Profitabilitas dan Pertumbuhan Perusahaan pada Keputusan Pendanaan Perusahaan. *E-jurnal Akutansi Universitas Udayana*.
- Habibah, M., & Andayani. (2015). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva, Likuiditas, Pertumbuhan penjualan terhadap Struktur Modal. *Jurnal Ilmu dan Riset Akutansi*.
- Hanafi, M. (2004). Manajemen Keuangan, Edisi 1. BPFE: Yogyakarta.
- Hanafi, M. M. (2016). Manajemen keuangan. *Yogyakarta: BPFE Yogyakarta*.
- Indrajaya, H. S. (2011). Pengaruh Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, Tingkat Pertumbuhan, Profitabilitas, dan Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal: Studi Empiris pada Perusahaan Sector Pertambangan yang Listing di Bursa Efek Indonesia Periode 2004-2007.
- Kartika, A. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aset, Pertumbuhan Penjualan dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia.
- Liem, H. J. (2013). Faktor-Faktor yang mempengaruhi Struktur Modal pada Industri Consumer Good yang terdaftar di BEI periode 2007-2011.
- Mahardika, B., & Aisjah, S. (2014). Pengujian Pecking Order Theory dan Trade off Theory pada Struktur Modal Perusahaan (Studi pada Perusahaan Consumer Goods di BEI).
- Manapoli. (2013). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Perbankan yang Go Public di BEI tahun 2008-2010.
- Margaretha, F., & Ginting, K. R. (2016). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi*.
- Megasari, A., & Ariyani, V. (2014). Analisis Faktor-faktor yang mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI.
- Mustaqim, A. (2012). Faktor-Faktor yang mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Pertambangan yang termasuk dalam Daftar Efek Syariah.
- Primantara, A. Y., & Dewi, M. R. (2016). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Risiko Bisnis, Ukuran Perusahaan, dan Pajak terhadap Struktur Modal. *E-jurnal Manajemen Unud*.

- Riyanto, B. (2010). *Dasar-Dasar Pembelajaran Perusahaan*. Edisi Keempat. *BPFE Yogyakarta*.
- Rofiqoh, N., & Kurnia. (2014). Pengaruh Struktur Aktiva, Likuiditas dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal Perusahaan .
- Sartono, A. (2012). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi . Edisi Ke 4*. *Yogyakarta: BPFE*.
- Sawitri, N. Y., & Lestari, P. V. (2015). Pengaruh Risiko Bisnis, Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal. *E-jurnal Manajemen Unud*.
- Sheikh, A. N., & Wang, Z. (2011). Determinants of Capital Structure An Empirical Study of Firm in Muanufacturing Industry of Pakistan.
- Suweta, N. N. (2016). Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aktiva, dan Pertumbuhan Aktiva terhadap Struktur Modal. *E-Jurnal Manajemen Unud*.
- Wardhani, G. I. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan, Struktur Aktiva dan Likuiditas terhadap Struktur Modal (Studi pada Perusahaan Manufktur di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2012).

