

PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, PERTUMBUHAN PENJUALAN DAN
UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP STRUKTUR MODAL

DEWI WINAHYU NINGSIH

Universitas Muhammadiyah Yogyakarta

Dewiwina.09@gmail.com

ABSTRACT

This study the purpose to determine the effect of profitability, liquidity, sales growth and firm size of the capital structure of manufacturing companies listed on the Stock exchange in the period 2010-2014. The samples this study 74 companies from the period 2010-2014 the are chosen using purposive sampling method. The analysis instrument is SPSS version 6.0 used in this research is multiple linier regression analysis method.

Independents variable this study of profitability is measured using return on asset, likuidity is measured using current asset, sales growth is measured using growth and firm size is measured using size. Dependent variable this study of capital structure is measured using debt to equity ratio.

The result shows that profitability variable have negative effects and significant on capital structure, likuidity variable have negative effects and significant on capital structure, growth sales variable have positif effects and significant on capital structure and firm size variable has effect not significant on capital structure.

Key words: profitability, likuidity, growth sales and firm size.

PENDAHULUAN

Pada saat melakukan operasional usahanya, perusahaan membutuhkan dana operasional untuk membiayai usahanya. Semakin besar dana yang dimiliki perusahaan, maka semakin besar kegiatan operasional yang dapat dilakukannya. Pendanaan untuk penambahan produktivitas perusahaan dapat berasal dari pihak luar. Pendanaan dari luar perusahaan tersebut bisa berasal dari pemegang saham dan hutang. Menurut sifatnya ada dua macam tipe pendanaan yaitu pendanaan dari luar berupa pinjaman dan dapat juga dengan menjual surat berharga melalui pasar modal dan pendanaan dari dalam yang berasal dari laba ditahan.

Struktur modal menurut Bambang Riyanto, (2001) dalam Winda Ayu Dwiwati, (2011) adalah perbandingan atau pertimbangan antara modal asing dengan modal sendiri. Semakin besar struktur modal perusahaan tersebut berarti semakin besar risiko yang ditanggung sebuah perusahaan karena semakin banyak hutang yang ditanggung untuk melakukan operasinya. Investor cenderung lebih tertarik pada tingkat DER tertentu yang besarnya kurang dari satu, karena jika lebih besar dari satu menunjukkan risiko perusahaan yang lebih tinggi.

Perusahaan dapat menimalisir besaran risiko yang berasal dari hutang, yaitu dengan perusahaan mengoptimalkan modal yang berasal dari luar (hutang) untuk sepenuhnya digunakan untuk meningkatkan keuntungan perusahaan itu sendiri, dengan adanya pendanaan dari luar perusahaan hendaknya bertujuan untuk meningkatkan keuntungan perusahaan itu sendiri, sehingga struktur modal yang dimiliki perusahaan menjadi optimal. Struktur modal yang optimal merupakan pertimbangan antara penggunaan modal sendiri dengan penggunaan pinjaman jangka panjang, maksudnya adalah seberapa besar modal sendiri dan seberapa besar hutang jangka panjang yang akan digunakan sehingga bisa optimal. Seorang manajer harus pandai mengalokasikan dana yang dimiliki perusahaan berupa modal sendiri dan modal yang berasal dari hutang yang optimal digunakan untuk operasional

perusahaan, sehingga perusahaan tidak mengalami kerugian akibat adanya hutang tersebut.

Struktur modal yang merupakan perbandingan antara modal sendiri dengan modal yang berasal dari ekstern dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor. Faktor-faktor yang dapat mempengaruhi struktur modal seperti profitabilitas, ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, likuiditas perusahaan, tingkat pajak, risiko bisnis, struktur aktiva, *leverage* operasi, sikap manajemen, fleksibilitas keuangan dan lain sebagainya, tetapi dalam penelitian ini hanya menggunakan profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan penjualan dan ukuran perusahaan.

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan memperoleh laba/keuntungan. Perusahaan dengan tingkat keuntungan yang tinggi, biasanya menggunakan hutang yang relatif sedikit. Hal ini disebabkan dengan keuntungan yang tinggi tersebut memungkinkan bagi perusahaan menggunakan modalnya dengan laba ditahan saja. Keuntungan yang tinggi berarti laba bersih yang dimiliki perusahaan tinggi untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan dengan dana yang dihasilkan secara internal. Semakin tinggi laba yang diperoleh berarti semakin rendah kebutuhan dana eksternal (hutang), sehingga rendah pula struktur modalnya. Peneliti memilih perusahaan manufaktur karena perusahaan ini memerlukan dana dari investor untuk kelangsungan usahanya, sehingga diperlukan informasi tentang kinerja yang baik agar investor tertarik pada perusahaan tersebut.

Likuiditas merupakan tingkat kemampuan perusahaan mengembalikan kewajibannya. Aspek likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya yang harus segera dipenuhi, jadi perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi berarti mempunyai banyak sumber dana dari operasionalnya, maka perusahaan tersebut tidak akan membutuhkan penambahan dana dari luar perusahaan (eksternal), dengan banyaknya pendanaan yang diperoleh dari sumber

dana internal berarti perusahaan tersebut mampu memenuhi kewajibannya yang harus segera dipenuhi.

Pertumbuhan perusahaan ditunjukkan dengan pencapaian tingkat penjualan yang dihasilkan perusahaan, pertumbuhan perusahaan dapat dikatakan sebagai pertumbuhan penjualan. Pertumbuhan penjualan adalah cerminan keberhasilan dimasa lalu dan dapat dijadikan prediksi dimasa yang akan datang. Pertumbuhan penjualan yang semakin tinggi akan mendapatkan keuntungan yang lebih banyak, karena semakin besar kemungkinan perusahaan mampu memenuhi kewajibannya. Perusahaan akan berani menggunakan hutang yang lebih besar, karena investor yakin perusahaan tersebut akan mampu membayar hutangnya.

Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap besaran struktur modal. Ukuran perusahaan menunjukkan besarnya total aset yang dimiliki perusahaan. Semakin besar ukuran sebuah perusahaan, maka semakin besar modal yang dimiliki perusahaan tersebut, begitu pula dana yang dibutuhkan perusahaan tersebut untuk mendanai operasionalnya. Besarnya ukuran perusahaan mempengaruhi keputusan manajemen dalam memutuskan pendanaan yang akan dipakai untuk operasional perusahaannya, karena semakin besar ukuran perusahaan semakin besar dana yang dimiliki atau diperlukan perusahaan tersebut. Semakin besar ukuran perusahaan, semakin mudah akses untuk mendapatkan dana dari luar (eksternal) sehingga besaran aset yang dimiliki perusahaan akan memberikan kepercayaan dari pihak kreditur untuk mengalirkan dananya ke perusahaan tersebut, karena besarnya aset menunjukkan kemampuan perusahaan membayar hutangnya saat jatuh tempo.

Berdasarkan uraian diatas maka penelitian ini mengambil judul “Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Stuktur Modal (Pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014).”

TINJAUAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

1. Struktur Modal

Struktur modal adalah perbandingan antara jumlah hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Struktur modal dapat diukur dengan menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) yang menunjukkan tingkat risiko suatu perusahaan. Semakin tinggi rasio DER maka semakin tinggi pula risiko yang akan terjadi pada perusahaan. Hal ini dikarenakan pendanaan perusahaan dari unsur hutang lebih besar daripada modal sendiri (Bambang Riyanto, 2001).

Struktur modal yang optimal adalah struktur modal yang mengoptimalkan keseimbangan antara risiko dan pengembalian sehingga memaksimalkan harga saham.

2. Profitabilitas

Profitabilitas merupakan suatu perusahaan yang menunjukkan perbandingan antara laba dengan aktiva atau modal yang menghasilkan laba tersebut, dengan kata lain profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan laba.

Profitabilitas yaitu kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan hasil yang dimilikinya. Kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba akan dapat menarik para investor untuk menanamkan dananya untuk memperluas usahanya, sebaliknya tingkat profitabilitas yang rendah akan menyebabkan para investor menarik dananya, sedangkan bagi perusahaan itu sendiri profitabilitas dapat digunakan sebagai evaluasi atas efektivitas pengelolaan badan usahanya.

3. Likuiditas

Rasio likuiditas merupakan suatu indikator mengenai kemampuan perusahaan membayar semua kewajiban finansial jangka pendek pada saat jatuh tempo dengan menggunakan aktiva lancar yang tersedia.

Likuiditas merupakan salah satu rasio yang mempengaruhi struktur modal. Likuiditas adalah seberapa besar kemampuan sebuah perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Likuiditas merupakan perbandingan antara aktiva lancar dengan hutang lancar. Semakin tinggi tingkat rasio likuiditas perusahaan berarti semakin baik kemampuan perusahaan tersebut dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya (Seftianne, 2011).

4. Pertumbuhan Penjualan

Pertumbuhan penjualan mencerminkan keberhasilan investasi periode masa lalu dan dapat dijadikan sebagai prediksi pertumbuhan dimasa yang akan datang. Pertumbuhan perusahaan ditunjukkan dengan pencapaian tingkat penjualan yang dihasilkan perusahaan, pertumbuhan perusahaan dapat dikatakan sebagai pertumbuhan penjualan. Pertumbuhan penjualan adalah kenaikan jumlah penjualan dari tahun ke tahun atau dari waktu ke waktu. Pertumbuhan penjualan tahun sebelumnya digunakan untuk meramalkan pertumbuhan penjualan tahun berikutnya.

5. Ukuran Perusahaan

Ukuran Perusahaan merupakan ukuran atau besar kecilnya aset yang dimiliki oleh perusahaan. Ukuran perusahaan sangat penting dalam struktur modal karena besar kecilnya ukuran perusahaan menentukan seberapa banyak modal yang ditanamkan dalam perusahaan (Saidi, 2004).

Ukuran perusahaan adalah salah satu faktor yang digunakan perusahaan untuk menentukan seberapa besar kebijakan struktur modal dalam memenuhi besar kecilnya aset yang dimiliki suatu perusahaan. Apabila perusahaan semakin besar maka semakin besar pula dana yang dikeluarkan, baik itu dari kebijakan hutang atau modal sendiri dalam mempertahankan atau mengembangkan perusahaan.

6. Penelitian Terdahulu yang Telah Dilakukan

Penelitian Dwi Ema Putra & Michael Dimitri (2011), selanjutnya penelitian I Komang Sunarta Kartika, Irza Nofriani, Merdianti Resino & Siti

Hartanti (2010) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

Penelitian I Komang Sunarta Kartika, Irza Nofriani & Siti Hartanti (2010), selanjutnya penelitian Dwi Ema Putra (2011), Sarsa Meta Nugrahani (2012) menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

Penelitian Ari Nur Aini (2012) & Nurul Laily (2013) menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap struktur modal.

Penelitian Irza Nofriani & Merdianti Resino (2010), selanjutnya penelitian Dwi Ema Putra & Sulaiman (2011) menunjukkan ukuran perusahaan berpengaruh tidak signifikan.

7. Hipotesis

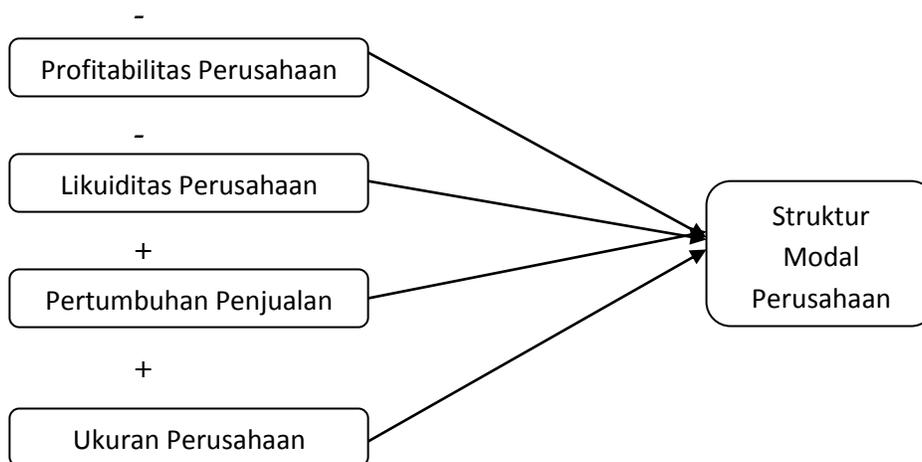
H₁: Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

H₂: Likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

H₃: Pertumbuhan Penjualan berpengaruh positif terhadap struktur modal.

H₄: Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal.

8. Model Penelitian



Gambar 2.1 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 2011-2014.

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

- a. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang masih aktif diperdagangkan.
- b. Perusahaan manufaktur yang mempublikasikan laporan keuangan dan laporan tahunan yang tidak mengalami kerugian serta pertumbuhan positif selama periode tahun 2010-2014.

Tabel 1
Proses Seleksi Sampel

Keterangan	Tahun				
	2010	2011	2012	2013	2014
Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2010-2014	126	132	132	133	149
Perusahaan yang mengalami kerugian dan pertumbuhan negative	69	64	73	71	100
Total data	57	68	59	62	49
TOTAL	295				
Outlier	62				
Jumlah data yang dijadikan sampel	233				

Data dan Teknik Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data dalam penelitian ini adalah melalui teknik dokumentasi, yaitu dengan mengkopi dan mencatat laporan keuangan tahunan yang dapat diperoleh dari *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) serta melalui website BEI www.idx.co.id dan sumber-sumber lain yang relevan dengan penelitian ini.

Variabel Penelitian

Variabel yang dilakukan dalam penelitian ada 4, yaitu: profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan penjualan dan ukuran perusahaan.

1. Variabel Dependent

a. Struktur Modal

Struktur modal merupakan gabungan dari beberapa sumber pendapatan dengan kategori utamanya adalah hutang atau ekuitas yang digunakan perusahaan untuk mendanai investasi asetnya.

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

b. Variabel Independent

1. Profitabilitas (ROA)

ROA merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dengan keseluruhan dana yang ditanamkan dalam aktiva yang digunakan untuk operasi perusahaan guna menghasilkan keuntungan.

$$\text{ROA} = \frac{\text{EAT}}{\text{Total Aktiva}}$$

Dimana :

ROA = Return On Aset (Profitabilitas)

EAT(*earning after tax*) = Laba bersih setelah bunga dan pajak

Total Aktiva = Seluruh aktiva perusahaan yang terdapat dalam neraca

2. Likuiditas (CR)

Likuiditas adalah kemampuan sebuah perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya yang harus segera dipenuhi.

$$\text{CR} = \frac{\text{Current Aset}}{\text{Current Liabilities}}$$

Dimana :

CR = *Current Ratio* (Likuiditas)

Current Aset = Total aktiva lancar pada akhir tahun buku

Current Liabilities = Total kewajiban lancar pada akhir tahun buku

3. Pertumbuhan Penjualan

Pertumbuhan penjualan merupakan cerminan keberhasilan investasi dimasa lalu dan dapat dijadikan prediksi untuk pertumbuhan dimasa yang akan datang.

$$\text{Growth} = \frac{\text{Sales}^t - \text{Sales}^{(t-1)}}{\text{Sales}^{(t-1)}}$$

Dimana :

Growth = Pertumbuhan Penjualan

Sales^t = Total penjualan perusahaan selama periode berjalan

Sales^(t-1) = Total penjualan perusahaan periode yang lalu

4. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah menggambarkan besar kecilnya suatu aset yang dimiliki oleh perusahaan.

$$\text{Size} = \text{Log}(\text{Total Aset})$$

Dimana :

Size = Ukuran Perusahaan

Log = Logaritma

Metode Analisis Data

1. Statistik Deskriptif

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

2. Uji Asumsi Klasik

a. Normalitas

Pengujian normalitas data ini dilakukan dengan menggunakan *One-Sample Kolmogrov-Smirnov Test*. Dasar pengambilan keputusannya adalah jika nilai signifikansi $> 0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa variabel dinyatakan normal dan jika nilai signifikansi $< 0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa data tidak berdistribusi normal.

b. Uji Autokorelasi

Metode pengujian yang sering digunakan adalah dengan uji *Durbin-Watson* (uji DW) dengan ketentuan sebagai berikut: (1) Jika d lebih kecil dari dL atau lebih besar dari $(4-dL)$, maka hipotesis 0 ditolak, yang berarti terdapat autokorelasi, (2) jika d terletak antara dU dan $(4-dU)$, maka hipotesis 0 diterima, yang berarti tidak ada autokorelasi, dan (3) jika d terletak antara dL dan dU atau diantara $(4-dU)$ dan $(4-dL)$, maka tidak menghasilkan kesimpulan yang pasti.

c. Uji Multikolinearitas

Pengujian multikolinieritas menggunakan *Variance Inflation Factor* (VIF) dengan ketentuannya adalah jika angka VIF > 10 maka terdapat gejala multikolinieritas dan jika angka VIF < 10 maka tidak terdapat gejala multikolinieritas.

d. Uji Heteroskedastisitas

Untuk mendeteksi ada tidaknya heteroskedastisitas digunakan uji Glejser yaitu dengan cara mengkorelasikan nilai *absolute* dari residual dengan masing-masing variabel independen. Jika hasil pengujian diperoleh nilai sig $> 0,05$ maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

3. Analisis Regresi

Analisis regresi yang digunakan dalam penelitian ini adalah menggunakan analisis regresi berganda. Rumusnya adalah sebagai berikut :

$$Y = \alpha + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + e$$

Dimana :

Y = Struktur Modal (DER)

α = Konstanta

X_1 = Profitabilitas (ROA)

X_2 = Likuiditas (CR)

X_3 = Pertumbuhan Penjualan (GROWTH)

X_4 = Ukuran Perusahaan (SIZE)

b_1 - b_4 = Koefisien regresi masing-masing variabel bebas

e = *error term*

4. Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji Statistik t)

Uji statistik t ini dilakukan untuk menguji bagaimana pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen. Dasar pengambilan keputusannya adalah jika nilai signifikansi $> 0,05$ maka variabel independennya secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen, sehingga hipotesis ditolak dan jika nilai signifikansi $< 0,05$ maka variabel independennya secara parsial berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen, sehingga hipotesis diterima.

5. Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik F)

Uji statistik F dalam analisis regresi linier berganda ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh variabel independen secara simultan. Dasar pengambilan keputusannya adalah jika nilai signifikansi $> 0,05$ maka variabel independennya secara simultan tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen dan jika nilai signifikansi $< 0,05$ maka variabel independennya secara simultan berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

6. Koefisien Determinasi (Adjusted R²)

Koefisien determinasi ditunjukkan dengan nilai *Adjusted R square* dan memiliki nilai dari 0 hingga 1, apabila nilai koefisien mendekati satu, hal tersebut menunjukkan bahwa semakin besar pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Tabel 2

Hasil Uji Regresi Linier Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardize d Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.204	.137		1.486	.139
LOG_ROA	-.076	.018	-.113	-4.248	.000
LOG_CR	-.996	.030	-.873	-32.687	.000
LOG_GROWTH	.047	.015	.077	3.059	.002
LOG_SIZE	-.160	.162	-.025	-.989	.324

a. Hasil Uji F

Tabel 3
Hasil Uji Nilai F

ANOVA^b

Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	18.071	4	4.518	354.278	.000 ^a
Residual	2.907	228	.013		
Total	20.978	232			

Hasil Uji F pada tabel D.2 menunjukkan bahwa nilai F hitung sebesar 354,278 bertanda positif dengan nilai sig. sebesar $0,000 < \alpha (0,05)$. Hal ini menandakan bahwa variabel profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan penjualan dan ukuran perusahaan berpengaruh secara bersama-sama terhadap struktur modal.

b. Hasil Uji Nilai t

Hasil analisis pada tabel 1 menunjukkan bahwa nilai signifikansi pada ROA sebesar 1,486 yang tidak lebih besar dari alpha (α) 0,05 yang berarti terdapat pengaruh signifikan. Maka hipotesis pertama (H_1), kedua (H_2) dan ketiga (H_3) diterima. Namun pada hipotesis keempat (H_4) ini ditolak karena nilai B pada tabel tersebut memiliki arah yang negatif.

PEMBAHASAN

1. Pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal

Hasil pengujian terhadap variabel profitabilitas diperoleh nilai t sebesar -4,248 dan nilai signifikan sebesar 0,000 yang berarti lebih kecil dari 0,05. Dengan demikian H_1 diterima yang berarti profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Hal ini dibuktikan dengan nilai probabilitas lebih kecil dari pada 0,05. Artinya semakin tinggi profitabilitas maka semakin rendah hutang, karena perusahaan dengan laba yang tinggi akan memiliki sumber dana dari dalam cukup besar, sehingga perusahaan lebih sedikit menggunakan hutang. Hasil ini mendukung teori *pecking order* yang menjelaskan bahwa perusahaan lebih menyukai pendanaan internal daripada eksternal, karena perusahaan yang sedang mengalami peningkatan keuntungan/laba yang dihasilkan oleh perusahaan tersebut tidak perlu lagi menggunakan hutang untuk membiayai investasinya. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Arief Rahman Hakin (2007), Ari Nur Aini (2007), Dwi Ema Putra (2011), I Komang Sunarta Kartika (2013), Irza Nofriani (2010), Merdianti Resino (2010), Sarsa Meta Nugrahani (2012) dan Siti Hartanti (2010).

2. Pengaruh likuiditas terhadap struktur modal

Hasil pengujian terhadap variabel profitabilitas diperoleh nilai t sebesar -32,687 dan nilai signifikan sebesar 0,000 yang berarti lebih kecil dari 0,05. Dengan demikian H_3 diterima yang berarti likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Hal ini dibuktikan dengan nilai probabilitas lebih kecil dari pada 0,05. Artinya semakin besar kemampuan likuiditasnya perusahaan akan semakin mampu untuk membayar hutang, dengan kemampuan likuiditasnya perusahaan dapat mengurangi tingkat risiko perusahaan dengan mengurangi tingkat hutangnya. Hasil ini sesuai dengan teori *pecking order* yang menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki tingkat keuntungan yang tinggi justru tingkat hutangnya rendah, sehingga perusahaan tidak menggunakan

pembiayaan dari hutang. Hal ini dikarenakan perusahaan memiliki sumber dana internal yang melimpah, sehingga perusahaan lebih cenderung menggunakan dana internalnya terlebih dahulu sebelum menggunakan pembiayaan eksternal. Hasil ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Arief Rahman Hakin (2007), Dwi Ema Putra (2011), Irza Nofriani (2010), Sarsa Meta Nugrahani (2012) dan Siti Hartanti (2010).

3. Pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal

Hasil pengujian terhadap variabel profitabilitas diperoleh nilai t sebesar -32,687 dan nilai signifikan sebesar 0,000 yang berarti lebih kecil dari 0,05. Dengan demikian H_3 diterima yang berarti pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Hal ini dibuktikan dengan nilai probabilitas lebih kecil dari pada 0,05. Artinya semakin tinggi tingkat pertumbuhan penjualan dan laba yang tinggi memiliki penggunaan hutang sebagai sumber dana eksternal yang lebih besar dibandingkan dengan tingkat pertumbuhan penjualan yang rendah, karena pertumbuhan penjualan yang tinggi akan menunjukkan prospek perusahaan tersebut sedang mengalami peningkatan, yang berarti akan memberikan sinyal ke pihak manajemen ke pasar modal, bahwa manajemen tersebut yakin dengan prospek perusahaan yang bagus akan memberi kepercayaan ke pihak investor untuk memberikan banyak dana eksternal (hutang) kepada manajemen dan dengan peningkatan penjualan tersebut akan mampu membayar pinjamannya. Hal ini sesuai dengan teori *signaling* yang menyatakan bahwa tindakan yang dilakukan manajemen akan memberi petunjuk ke pemegang saham tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan, ketika perusahaan menerbitkan hutang baru akan memberi sinyal kepada pemegang saham dan investor tentang prospek perusahaan, dimana dimasa mendatang sedang mengalami peningkatan. Hasil ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Ari Nur Aini (2010), Nurul Laily (2010) dan Sarsa Meta Nugrahani (2012).

4. Pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal

Hasil pengujian terhadap variabel ukuran perusahaan diperoleh nilai koefisien regresi konstanta dengan arah negatif sebesar -0,160 dan memiliki nilai t sebesar -0,989. Nilai signifikan sebesar 0,324 yang berarti lebih besar dari 0,05. Dengan demikian H_2 ditolak yang berarti ukuran perusahaan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham. Hasil hipotesis keempat menyatakan bahwa perusahaan yang berukuran besar akan memberikan kepercayaan dan kemampuan untuk mendapatkan aliran dana atau permodalan melalui akses yang mudah, sehingga dengan mudah perusahaan mendapatkan pinjaman dan mendorong perusahaan tersebut untuk melakukan hutang, tetapi hasil ini tidak didukung oleh hasil penelitian. Hal tersebut dikarenakan besarnya total aset tidak menjamin hutangnya semakin besar. Kemungkinan yang terjadi dari penjelasan diatas bisa dilihat dari pihak kreditur akan memberikan pinjaman ke perusahaan tersebut akan lebih melihat kelayakan proyeknya.

KESIMPULAN DAN SARAN

1. Kesimpulan

- a. Hasil pengujian hipotesis pertama menunjukkan terdapat pengaruh negatif dan signifikan variabel independen profitabilitas (*Return On Asset*) terhadap struktur modal. Perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi relatif menggunakan hutang yang kecil, karena perusahaan akan menggunakan sumber pendanaan internal, selain itu perusahaan tersebut masih terbilang mampu untuk membiayai usahanya sendiri tidak akan memerlukan hutang.
- b. Hasil pengujian hipotesis kedua menunjukkan terdapat pengaruh negatif dan signifikan variabel independen likuiditas (*Current Asset*) terhadap struktur modal. Perusahaan yang mempunyai likuiditas tinggi akan cenderung tidak

- menggunakan pembiayaan eksternal, karena masih mempunyai dana yang lebih besar dari laba ditahan.
- c. Hasil pengujian hipotesis ketiga menunjukkan terdapat pengaruh positif dan signifikan variabel independen pertumbuhan penjualan (*Growth*) terhadap struktur modal. Kondisi ini menunjukkan bahwa dengan meningkatnya pertumbuhan penjualan mendorong manajemen untuk menggunakan hutang, semakin meningkatnya penjualan maka biaya operasional perusahaan akan semakin meningkat pula. Selain itu, dengan meningkatnya pertumbuhan penjualan, maka kesempatan untuk melakukan ekspansi usaha juga semakin besar sehingga perusahaan akan membutuhkan dana yang lebih besar pula.
 - d. Hasil pengujian hipotesis ketiga menunjukkan tidak terdapat pengaruh signifikan variabel independen ukuran perusahaan (*Size*) terhadap struktur modal. Hasil penelitian ini menunjukkan besar atau kecilnya ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Hal tersebut dikarenakan besarnya total aset tidak menjamin perusahaan mempunyai hutang yang semakin besar. Kemungkinan yang terjadi pihak kreditur akan memberikan pinjaman ke perusahaan tersebut akan lebih melihat ke kelayakan proyeknya.

2. SARAN

- a. Sedikitnya sampel yang diambil oleh peneliti, karena penelitian ini hanya menggunakan sampel dari perusahaan manufaktur saja yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2014, sehingga perusahaan yang dijadikan sampel hanya 74 perusahaan dengan jangka waktu penelitian hanya 4 tahun saja.
- b. Faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal cukup banyak, namun dalam penelitian ini hanya mengambil 4 variabel saja, yaitu profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan penjualan dan ukuran perusahaan.

- c. Penelitian selanjutnya diharapkan menambah periode yang lebih panjang lagi dalam melakukan penelitian, sehingga dapat diperoleh gambaran lebih baik dalam jangka panjang.

DAFTAR PUSTAKA

- Aini, Ari Nur, 2012. “Pengaruh *Tangibility*, Pertumbuhan Penjualan, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Perusahaan Pertambangan yang Masuk dalam Daftar Efek Syariah Periode 2007-2010”, Skripsi, Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta.
- Bram Hadianto, 2006, “Pengaruh Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Emiten Sektor Telekomunikasi Periode 2000-2006: Sebuah Pengujian Hipotesis Pecking Order”.
- Brigham, F Eugene and Joel F. Houston. 2001. *Manajemen Keuangan*. Edisi Kesembilan. Jakarta : Badan Penerbit Erlangga.
- Dwi Ema Putra & I Ketut Wijaya Kesuma, 2011, “Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran, Pertumbuhan Terhadap Sruktur Modal Indutri Otomotif di BEI”.
- Dwiyati, Winda Ayu, 2011. “Analisis Pengaruh *Return On Asset*, Pertumbuhan Asset, Pertumbuhan Penjualan, *Managerial Ownership* dan Arus Kas Operasi Terhadap Struktur Modal/*Debt To Equity Ratio* (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Yang Listing Di BEI Periode Tahun 2006-2009)”, Skripsi, Universitas Diponegoro Semarang.
- Eka Amelia Kusumaningrum, 2009, “Analisis Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Asset dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal”.
- Ghozali, Imam, 2011, *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Semarang: Penerbit Badan Penerbit Undip.
- Gustiana, Nana, 2009, “Pengaruh *Insider Ownership*, *Dispersion of Ownership*, *Free Cash Flow*, *Collaterizable Assets* dan Tingkat Pertumbuhan Terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) Pada Perusahaan-perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Tahun 2004-2008”. Skripsi, Universitas Sumatera Utara Medan.
- Hakim, Arief Rahman, 2013, “Pengaruh Struktur Aktiva, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal (Studi Kasus pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2007-2012)”, Skripsi, Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah Jakarta.
- Ida Bagus Gede Nicko Sabo Adiyana dan Putu Agus Ardiana, 2014, “Pengaruh Ukuran Perusahaan, Risiko Bisnis, Pertumbuhan Aset, Profitabilitas dan Likuiditas Pada Struktur Modal”, *E-Jurnal Akuntansi Hal. 788-802*.
- Ikke Marshella, 2012, “Pengaruh Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan, Pertumbuhan Aset dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2010-2012”.
- I Komang Sunarta Kartika & Made Dana, 2010, “Analisis Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan dan Tingkat Pertumbuhan Terhadap Struktur Modal Perusahaan *Food and Beverage* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”.

- Intan Anggrahita Putri Nopando, 2013, “Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aktiva, Tingkat Pertumbuhan, Profitabilitas dan *Leverage* Terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2013”.
- Irza Nofriani, 2010, “Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan, Pertumbuhan Aset dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2013”.
- Kurniawan, Galih Dwi, 2013, “Pengaruh Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Perdagangan Ritel di BEI Periode Tahun 2009-2011)”, Skripsi, Universitas Negeri Yogyakarta.
- Laily, Nurul, 2013, “Pengaruh *Tangibility*, Pertumbuhan Penjualan, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal dan Harga Saham Perusahaan Pertambangan di Daftar Efek Syariah Tahun 2002-2010”, Skripsi, Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta.
- Mamduh, M Hanafi. 2012. *Manajemen Keuangan*. Edisi 2012. Cetakan pertama. BPFE. Yogyakarta.
- Mazmurrini, Edya, 2015, “Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan dan Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Properti yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2014”. Skripsi, Universitas Nusantara PGRI Kediri.
- Merdianti Resino, Yancik Syafitri & Trisnadi Wijaya, 2010, “Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal”.
- Michael Dimitri dan Sumani, 2011, “Analisis Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Ukuran, Usia dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Struktur Modal”, *Jurnal Manajemen*, Vol.1, No.1, Hal. 82-105, 1 Mei 2013.
- Nadia Puspawardhani, 2011, “Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Profitabilitas, Struktur Aktiva dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Pariwisata dan Perhotelan di BEI”.
- Nugrahani, Sarsa Meta, 2012, “Analisis Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan dan Manajerial *Ownership* Terhadap Struktur Modal Perusahaan (Pada Perusahaan Manufaktur di BEI)”, Skripsi, Universitas Diponegoro Semarang.
- Palupi. 2010, “Pengaruh Risiko Bisnis, Struktur Aktiva, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Tingkat Pertumbuhan dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal (Kajian Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2004-2007)”, Skripsi, Universitas Sebelas Maret Surakarta.
- Rachmawardani, Yulinda, 2007, “Analisis Pengaruh Aspek Likuiditas, Risiko Bisnis, Profitabilitas dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal Perusahaan (Studi

- Empiris pada Sektor Keuangan dan Perbankan di BEJ Tahun 2000-2005)”, Tesis, Universitas Diponegoro Semarang.
- Riasita, Defia, 2014, “Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan Aktiva Struktur Aktiva dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal (Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2013)”, Skripsi, Universitas Negeri Yogyakarta.
- Sartono, Agus, 2001. *Manajemen Keuangan teori dan aplikasi*, Edisi 4, cetakan 1, BPFE, Yogyakarta.
- Selly Zuliani & Nur Fadjrih Asyik, 2012, “Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aset dan Tingkat Pertumbuhan Terhadap Struktur Modal”, *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi*, Vol.3, No.7, 2014.
- Siti Hardanti dan Barbara Gunawan, 2010, “Pengaruh *SIZE*, likuiditas, Profitabilitas, Risiko dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia)”, *Jurnal Akuntansi dan Investasi*, Vol.11, No.2, Hal.148-165, Juli 2010.
- Stephen, A Ross, 1997, “*The Determinants of Financial Structure: the Incentive Signaling Approach*”, *Bell Journal of Economics*, Vol. 8.
- Sulaiman, 2011, “Analisis Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Aktiva dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal (Studi Kasus Perusahaan Manufaktur Sektor *Food and Beverage* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2008-2011)”.
- Uma, Sekaran. 2006. *Metodologi Penelitian Untuk Bisnis*. Jakarta: Badan Penerbit Salemba Empat.
- Wahyudi, Koefisien Regresi dan Korelasi, <http://blog.ud.ac.id/ihwanwahyudi/2012/04/30/koefisien-regresi-dan-korelasi/>. Diakses tanggal 4 April 2016 pk 17.35 WIB