

ANALISIS FAKTOR YANG MEMPENGARUHI STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN ANEKA INDUSTRI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2014-2018.

Fadilah Nuraini¹⁾, Kharis Raharjo²⁾, Maria Magdalena Minarsih³⁾

¹⁾MahasiswaJurusanAkuntansiFakultasEkonomiUniversitas Pandanaran

²⁾³⁾DosenJurusanAkuntansiFakultasEkonomiUniversitas Pandanaran

ABSTRAK

Struktur modal adalah perimbangan atau perbandingan antara jumlah utang jangka panjang dengan modal sendiri. Tujuan penelitian ini adalah untuk menemukan bukti empiris apakah struktur aktiva, provitabilitas, ukuran perusahaan, likuiditas, *growth opportunity*, dan resiko bisnis berpengaruh terhadap perusahaan aneka industri yang sudah go publik di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018. Sampel penelitian yang digunakan sebanyak 38 perusahaan manufaktur sektor aneka industri, dimana metode yang digunakan adalah *purposive sampling*. Hasil analisis data menunjukkan bahwa struktur aktiva, profitabilitas, ukuran perusahaan, *growth opportunity*, dan risiko bisnis tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan likuiditas memiliki pengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Kata Kunci: Struktur Modal, Struktur Aktiva, Provitabilitas, Ukuran Perusahaan, Likuiditas, *Growth Opportunity*, Risiko Bisnis.

ABSTRACT

Capital structure is balancing or comparing between the amounts of long-term debt with its own capital. The purpose of this study is to find empirical evidence whether asset structure, profitability, company size, liquidity, growth opportunity, and business risk affect various industrial companies that have gone public on the Indonesia Stock Exchange in 2014-2018 period. The sample of this study used 38 manufacturing companies in various industrial sectors, where the method uses purposive sampling. The results of data analysis show that asset structure, profitability, company size, growth opportunity, and business risk have no significant effect on capital structure. Meanwhile, liquidity has a significant influence on the capital structure.

Keyword: Capital Structure, Asset Structure, Profitability, Company Size, Liquidity, Growth Opportunity, and Bussiness Risk.

PENDAHULUAN

Latar Belakang

Persaingan dalam dunia bisnis dan ekonomi yang semakin meningkat telah

membuat suatu perusahaan berusaha meningkatkan nilai perusahaan. Peningkatan kemakmuran para pemegang saham merupakan salah satu cara untuk meningkatkan nilai perusahaan. Keberadaan para pemegang saham dan peranan manajemen sangatlah penting dalam menentukan kemungkinan besar keuntungan yang akan diperoleh nantinya. setiap perusahaan dituntut untuk melihat situasi yang terjadi sehingga dapat melakukan pengelolaan fungsi-fungsi manajemen dengan benar dibidang pemasaran, produksi, sumber daya manusia dan keuangan dengan baik agar dapat lebih unggul dalam persaingan.

Kebutuhan akan modal sangat penting dalam membangun dan menjamin kelangsungan perusahaan. Modal dibutuhkan oleh setiap perusahaan, apalagi jika perusahaan tersebut akan melakukan ekspansi. Kebutuhan akan modal dapat dipenuhi dari berbagai sumber dan mempunyai jenis yang berbeda-beda. Modal terdiri atas *ekuitas* (modal sendiri) dan *debt* (hutang), baik hutang jangka panjang maupun hutang jangka pendek. menurut Riyanto (2001) sumber dana dapat dibedakan menjadi sumber dana perusahaan *intern* dan sumber dana perusahaan *ekstern*. Dana *intern* adalah dana yang dibentuk atau dihasilkan sendiri dalam perusahaan yaitu laba yang ditahan dan akumulasi depresiasi. Sedangkan dana *ekstern* adalah dana dari

para kreditur dan pemilik, peserta pengambil dalam perusahaan.

Pengertian struktur modal itu sendiri adalah bauran (proporsi) pendanaan permanen jangka panjang perusahaan yang ditunjukkan oleh hutang, ekuitas saham preferen dan saham biasa (Van Home dan Wachowiz, 2007). Struktur modal dapat diukur dengan rasio perbandingan antara total hutang terhadap modal sendiri melalui (*Debt to Equity Ratio*). Semakin besar DER maka semakin besar pula risiko yang harus dihadapi perusahaan, karena pemakaian hutang sebagai sumber pendanaan jauh lebih besar dari pada modal sendiri.

Rumusan Masalah dari penelitian ini adalah bagaimana pengaruh struktur aktiva, profitabilitas, likuiditas, growth opportunity, dan risiko bisnis terhadap struktur modal pada perusahaan Aneka Industri . Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menemukan bukti empiris apakah struktur aktiva, profitabilitas, likuiditas, growth opportunity, dan risiko bisnis berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan Aneka Industri pada tahun 2014-2018.

Penelitian ini disusun dengan urutan penulisan sebagai berikut: pertama, pendahuluan menjelaskan mengenai latar belakang masalah, tujuan penelitian dan manfaat penelitian. Kedua, menguraikan teori dan hasil penelitian sebelumnya sebagai dasar pengembangan hipotesis. Ketiga, metode penelitian yang digunakan

yang terdiri dari pemilihan sampel, pengumpulan data, definisi operasional dan pengukuran variabel. Keempat, hasil penelitian yang berisi hasil dan interpretasi pengujian hipotesis. Terakhir, penutup yang berisi kesimpulan, keterbatasan penelitian dan saran untuk penelitian selanjutnya.

KERANGKA HIPOTESIS DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

a. Agency Theory

Teori keagenan menjelaskan bahwa perusahaan yang memisahkan fungsi kepemilikan akan rentan terhadap konflik keagenan. Penyebab konflik antara manajer dengan pemegang saham berkaitan dengan aktivitas pencairan dana dan bagaimana dana tersebut diinvestasikan. Menurut agency theory, terdapat hubungan negatif antara struktur modal dan resiko bisnis. Menurut teori ini, semakin besarnya probabilitas mengalami kebangkrutan maka masalah yang berhubungan dengan utang semakin besar. Dengan demikian, ketika resiko bisnis meningkat, tingkat utang perusahaan akan turun.

b. Teori Miller dan Modigliani

Teori struktur modal modern dimulai oleh Franco Modigliani dan Merton H. Miller pada tahun 1958. Modigliani-Miller (MM) (1958) dalam Frensidy (2008) menyatakan bahwa

rasio hutang tidak relevan dan tak ada struktur modal yang optimal. Nilai perusahaan bergantung pada arus kas yang akan dihasilkan dan bukan pada rasio utang dan ekuitas. Inti dari teori ini adalah tidak ada rasio hutang yang optimal dan rasio hutang tidak menjelaskan nilai perusahaan. Asumsi yang digunakan dalam teori ini adalah tidak ada pajak, tidak ada asimetri informasi, dan tidak ada biaya transaksi. hutang tidak menjelaskan nilai perusahaan. Asumsi yang digunakan dalam teori ini adalah tidak ada pajak, tidak ada asimetri informasi, dan tidak ada biaya transaksi.

c. Asymmetric Information Theory

symmetric Information Theory merupakan suatu teori yang mengemukakan bahwa manajer perusahaan akan mempunyai informasi yang lebih banyak mengenai prospek dan resiko yang dihadapi perusahaan. Keadaan ini memungkinkan manajer menggunakan informasi yang diketahuinya untuk mengambil keputusan khususnya keputusan pendanaan perusahaan. Dalam *Asymmetric Information Theory*, dijelaskan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap lebih tertutup atau terbukanya perusahaan untuk membagi informasi kepada pihak pemberi pinjaman atau modal membutuhkan biaya yang besar. Hal ini menghambat

penggunaan pendanaan eksternal dan meningkatkan kecenderungan bagi perusahaan kecil untuk menggunakan modal ekuitas.

d. Static Trade-off Theory

Dalam penelitian friska firnanti 2011 menyatakan bahwa “Adanya *trade off theory* pada struktur modal dapat menjelaskan perbedaan struktur modal yang ditargetkan antara perusahaan.” perusahaan dapat melakukan perhitungan mengenai struktur modal optimal dengan mempertimbangkan peningkatan nilai perusahaan dan biaya yang akan muncul. *trade off theory* pada struktur modal dapat menjelaskan perbedaan struktur modal yang ditargetkan antara perusahaan. Teori ini menyatakan bahwa tingkat profitabilitas mengimplikasikan utang yang lebih besar karena lebih tidak beresiko bagi para pemberi utang. Selain itu, kemampuan perusahaan untuk membayar bunga menunjukkan kapasitas utang yang lebih besar. Karenanya, profitabilitas dan kemampuan membayar bunga memiliki pengaruh positif terhadap struktur modal.

STRUKTUR AKTIVA

Struktur aktiva menggambarkan dua komponen aktiva secara garis besar dalam komposisinya yaitu aktiva lancar dan aktiva tetap. Aktiva lancar adalah uang kas dan aktiva-aktiva lainnya yang

dapat direalisasikan menjadi uang kas atau dijual dan dikonsumsi dalam suatu periode akuntansi yang normal. Sedangkan aktiva tetap adalah aktiva berwujud yang diperoleh dalam bentuk siap pakai, tidak dimasukan untuk dijual dalam rangka kegiatan normal perusahaan dan mempunyai masa.

Dalam penelitian yang dilakukan oleh Seftiani (2010) bahwa struktur aktiva tidak berpengaruh terhadap struktur modal. penelitian Putri Yushinta dan Erni Suryandari (2010) bahwa struktur aktiva tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Hasil yang berbeda ditemukan dalam penelitian yang dilakukan oleh Pungkas Prayoga (2016) bahwa struktur aktiva berpengaruh terhadap struktur modal. Dari hasil penemuan-penemuan tersebut maka hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut:

H₁ : Struktur Aktiva berpengaruh positif terhadap struktur modal perusahaan.

PROFITABILITAS

Kasmir (2009 dalam penelitian Gilda Maulina, Nila Firdausi Nuzula, Ferina Nurlaily 2018) menyatakan bahwa profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dalam jangka panjang dan bunganya. Tingkat profitabilitas dapat menunjukkan

kemampuan perusahaan untuk mendanai kegiatan operasionalnya sendiri.

Profitabilitas merupakan variabel yang berskala rasio. Profitabilitas yang tinggi juga merupakan daya tarik bagi penanam modal di perusahaan. Setiawan (2006 dalam penelitian Seftiani 2011) menyatakan bahwa profitabilitas merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi struktur modal dalam perusahaan. Penelitian ini juga didukung oleh penelitian Friska Firnanti (2011), Putri Yushinta dan Erni Suryandari (2010), Joni dan Lina (2010), Pungkas Prayoga (2016), Sedangkan hasil yang berbeda ditunjukkan dalam penelitian yang dilakukan oleh Seftiani (2011), Gilda Maulina, Nila Firdausi Nuzula dan Ferina Nurlaily (2018) bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Hipotesis yang diajukan adalah:

H₂ : Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

UKURAN PERUSAHAAN

Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan. Besar kecilnya perusahaan dapat ditinjau dari lapangan usaha yang dijalankan. Penentuan besar kecilnya skala perusahaan dapat ditentukan berdasarkan total penjualan, total aktiva, rata-rata tingkat penjualan, dan rata-rata tingkat aktiva. Menurut Sitanggang (2013 dalam

penelitian Gilda Maulina 2018) menyatakan bahwa perusahaan besar memiliki kemudahan dalam memperoleh sumber dana *eksternal*.

Dalam penelitian Seftiani (2010), Putri Yushinta dan Erni Suryandari (2010), Pungkas Prayoga (2016) mengungkapkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal. Dalam penelitian lain menunjukan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal yaitu Joni dan Lina (2010), Friska Firnanti (2011). dari hasil penemuan-penemuan tersebut maka hipotesis yang diajukan sebagai berikut:

H₃ : Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal perusahaan.

LIKUIDITAS

Likuiditas (*CR*) Kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya yang harus segera dapat dicairkan atau sudah jatuh tempo. Apabila likuiditas mengalami peningkatan maka struktur modal akan terjadi penurunan. Begitu juga sebaliknya, jika likuiditas mengalami penurunan maka struktur modal akan mengalami penurunan. Penelitian yang dilakukan oleh Seftiani (2011), Siti Hardanti dan Barbara Gunawan (2010) bahwa likuiditas berpengaruh negatif

terhadap struktur modal. Dengan demikian hipotesis yang diuji adalah:

H₄ : Likuiditas berpengaruh positif terhadap struktur modal

GROWTH OPPORTUNITY

Growth Opportunity disebut juga kesempatan suatu perusahaan untuk tumbuh dimasa yang akan datang (Brigham dan Houston, 2001 dalam penelitian Tuti Meutia 2016). perusahaan dengan prospek pertumbuhan yang tinggi biasanya memilih menggunakan saham untuk membiayai operasional perusahaannya (Kartini dan Arianto 2006) dengan harapan para pemegang saham dapat menikmati pertumbuhan tersebut.

Perusahaan dengan prospek pertumbuhan besar harus menyediakan modal yang dapat mencukupi semua biaya yang keluar dari operasional perusahaan. Perusahaan dengan prospek kecil menggunakan lebih banyak utang karena perusahaan tersebut akan membutuhkan dana yang besar untuk tumbuh dan mengembangkan usahanya yang tidak dapat dipenuhi semuanya melalui modal sendiri (Brigham dan Houston, 2006). penelitian yang dilakukan oleh Seftiani (2011), Pungkas Prayoga (2016) mengatakan bahwa *Growth Opportunity* berpengaruh terhadap struktur modal. Maka hipotesis yang diajukan adalah:

H₅ : Growth Opportunity berpengaruh positif terhadap Struktur modal

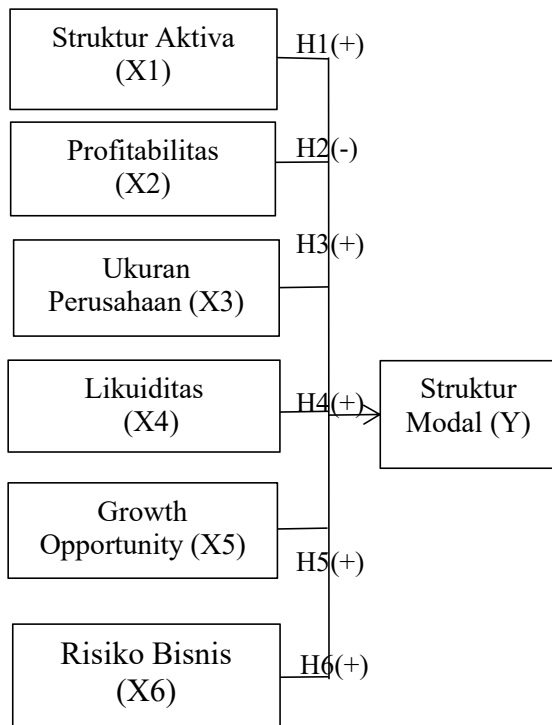
RISIKO BISNIS

Menurut Gitman dalam penelitian Seftiani (2011) risiko bisnis merupakan risiko perusahaan saat tidak mampu menutupi biaya operasionalnya dan dipengaruhi oleh stabilitas pendapatan dan biaya. Perusahaan dengan risiko yang tinggi cenderung menghindari pendanaan dengan menggunakan hutang dibandingkan dengan perusahaan dengan resiko bisnis yang rendah.

Sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Friska Firnanti (2011), Seftian(2011) menyatakan bahwa risiko bisnis tidak berpengaruh terhadap struktur modal, karena Semakin kecil resiko bisnis maka semakin kecil struktur modal. Hasil pengujian tidak didukung oleh penelitan yang dilakukan oleh Bangun dan Surianty (2008), Nanok (2008) Prabansari dan Kusuma (2005). jadi hipotesis yang diajukan adalah:

H₆ : Risiko bisnis berpengaruh positif terhadap struktur modal.

KERANGKA PEMIKIRAN



Gambar 1
Kerangka pemikiran

METODE PENELITIAN

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

1. Variabel Dependen

Struktur modal (*Debt to Equity Ratio/DER*) yang merupakan ratio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam mengembalikan biaya hutang melalui modal sendiri yang dimiliki dan diukur melalui hutang dan total modal (*equity*). Dihitung dengan formulasi sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}}$$

2. Variabel Independen

Struktur Aktiva (SA) menggambarkan sebagian jumlah asset yang dapat dijadikan jaminan (*collateral value of assets*). diukur dengan menggunakan rumus :

$$SA = \frac{\text{Aktiva tetap}}{\text{Total Aktiva}}$$

Profitabilitas (ROA) adalah suatu ukuran kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dalam suatu periode tertentu. Diukur dengan rumus sebagai berikut:

$$ROA = \frac{\text{Aktiva Tetap}}{\text{Hutang lancar}}$$

Ukuran Perusahaan (SIZE) Merupakan ukuran atau besarnya aset yang dimiliki perusahaan. Diukur dengan rumus sebagai berikut:

$$Size = \ln(\text{Total Aktiva})$$

Likuiditas (CR) Merupakan tingkat kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan aktiva yang dimilikinya. Diukur dengan rumus sebagai berikut:

$$CR = \frac{\text{EBIT}}{\text{Total Aktiva}}$$

Growth Opportunity (GROWTH) Adalah kesempatan yang dimiliki oleh perusahaan dalam mengembangkan dirinya dalam pasar. Adapun rumus variabel ini adalah:

$$GROWT = \frac{\text{Harga per lembar saham}}{\text{Laba per lembar saham}}$$

Risiko Bisnis (Business Risk) Merupakan ketidakpastian yang dihadapi perusahaan dalam menjalankan usahanya. Diukur dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$RISK = STD \text{ Return saham}$$

Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif. Data kuantitatif berupa laporan keuangan yang diolah menjadi skala *rasio*.

Penelitian ini menggunakan data sekunder yang bersumber dari laporan keuangan perusahaan aneka industri yang sudah go-publik di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2018 melalui website www.idx.co.id.

Populasi dan Pengumpulan Sampel

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas obyek atau subyek yang mempunyai kualitas. Dalam penelitian Pungkas Prayoga, 2016). Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan aneka industri yang sudah go-publik dan masih

terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014 sampai 2018 sebanyak 38 perusahaan aneka industri yang menerbitkan laporan keuangan.

Sampel, Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode *purposive sampling*. Dengan jumlah sampel yang akan diteliti berjumlah 20 perusahaan aneka industri. Jumlah periode penelitian adalah 5 tahun dari tahun 2014 - 2018. Sehingga jumlah data yang akan digunakan sebanyak 100 data sampel.

Metode pengumpulan data

Data yang dikumpulkan dalam penelitian ini menggunakan metode:

1. Metode studi pustaka yaitu dengan melakukan telaah pustaka, mengkaji berbagai literatur pustaka seperti jurnal, majalah, dan sumber-sumber lain terkait penelitian.
2. Metode dokumentasi yang berupa laporan keuangan perusahaan aneka industri yang go-publik dan terdaftar di BEI periode 2014-2018.

Metode Analisis

Metode analisis untuk mengetahui variabel independen yang mempengaruhi secara signifikan terhadap *Debt to Equity Ratio* pada perusahaan aneka industri di Bursa Efek Indonesia yaitu struktur aktiva, profitabilitas, ukuran perusahaan (*size*), likuiditas, *growth opportunity*, risiko bisnis

digunakan persamaan umum regresi linier berganda atas enam variabel bebas terhadap variabel terikat.

Uji Asumsi Klasik

Untuk mengetahui apakah model yang digunakan dalam regresi benar-benar menunjukkan hubungan yang signifikan dan representatif. Adapun analisis yang digunakan adalah Uji Normalitas, Uji Autokorelasi, Uji Heteroskedastisitas, Uji Multikolinearitas.

Regresi Linear Berganda

Pengujian dipotesis dalam penelitian ini menggunakan uji regresi berganda. Pengujian ini bertujuan untuk menguji apakah variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen.

Uji Hipotesis

Hipotesis dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda, karena menguji pengaruh lebih dari satu variabel independen terhadap variabel dependen.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Deskriptif

Tabel 1

Descriptive Statistics					
	N	Min	Max	Mean	Std. Dev
SA	100	,65	3,87	2,5089	,75738
ROA	100	1,22	4,78	2,8843	,77816
SIZE	100	6,23	31,43	16,2588	6,17638
CR	100	,89	3,82	2,2064	,73879
GROWTH	100	7,30	36,94	16,7110	5,78681
RISK	100	10,01	26,72	18,6753	5,08987
DER	100	,24	9,32	2,3578	1,55215

Sumber: data sekunder yang diolah penulis (2021)

Hasil Uji Normalitas

Tabel 2

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		96
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Dev	1,03036739
Most Extreme Differences	Absolute	,083
	Positive	,083
	Negative	-,049
Test Statistic		,083
Asymp. Sig. (2-tailed)		,106 ^c
a. Test distribution is Normal.		
b. Calculated from data.		
c. Lilliefors Significance Correction.		

Sumber: data sekunder yang diolah penulis (2021)

Hasil uji Normalitas pada 100 data dalam penelitian ini menunjukkan bahwa nilai sig 2 tailed lebih kecil dari nilai sig. Untuk itu peneliti penormalan data menggunakan outlier. Hasil pengujian terhadap 96 data dimana semua probabilitas

yang ada lebih besar dari 0,05 itu artinya data berdistribusi secara Normal.

Hasil Uji Autokorelasi

Tabel 3

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error	Durbin Watson
1	,298 ^a	,089	,030	1,52849	1,950

Sumber: data sekunder yang diolah penulis (2021)

Hasil Uji Autokorelasi diperoleh nilai D-W berada di antara dua dan 4-Du yakni $0,8301 < 1,950 < 2,1696$. Dengan demikian menunjukkan bahwa model regresi tersebut berada pada daerah bebas autokorelasi.

Hasil Uji Hasil Heteroskedastisitas

Tabel 4

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,215	,536		,401	,690
	SA	,152	,097	,166	1,562	,122
	ROA	-,023	,104	-,026	-,224	,823
	SIZE	-,015	,012	-,132	-1,25	,213
	CR	,046	,098	,049	,469	,640
	GROWTH	,022	,014	,163	1,564	,121
	RISK	,009	,015	,066	,597	,552

a. Dependent Variable: DER

Sumber: data sekunder yang diolah penulis (2021)

Uji Heteroskedastisitas menunjukkan bahwa semua variabel memiliki signifikansi lebih besar dari 0,05 dapat dikatakan data yang digunakan tidak mengalami Heteroskedastisitas.

Hasil Uji Multikolinearitas

Tabel 5

Coefficients ^a			
Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	SA	,915	1,093
	ROA	,795	1,258
	SIZE	,914	1,095
	CR	,960	1,042
	GROWTH	,975	1,026
	RISK	,847	1,180

a. Dependent Variable: DER

Sumber: data sekunder yang diolah penulis (2021)

Hasil Uji Multikolinearitas menunjukkan bahwa semua variabel bebas mempunyai nilai toleransi di atas 0,1 dan nilai VIF di bawah 10, sehingga model regresi pada penelitian ini tidak terjadi multikolinearitas.

Hasil Pengujian Hipotesis

Tabel 6

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	1,567	1,162		1,349	,181
SA	-,035	,212	-,017	-,167	,868
ROA	-,298	,221	-,149	-1,344	,182
SIZE	-,007	,026	-,026	-,250	,803
CR	,170	,212	,081	,799	,426
GROWTH	,069	,027	,258	2,577	,012
RISK	,017	,033	,055	,509	,612
a. Dependent Variable: DER					

Sumber : Data Sekunder yang diolah Penulis 2021

Hasil Pengujian X1, X2, X3, X4, X5, X6

1) Pengujian Hipotesis 1

H1 : Struktur Aktiva (SA) berpengaruh positif terhadap Struktur Modal

Hasil uji t menunjukkan bahwa struktur aktiva (SA) memiliki nilai koefisien negatif, yaitu sebesar -0,35. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi struktur aktiva maka struktur modal semakin rendah. Perusahaan yang memiliki *asset* yang besar, akan lebih mudah dalam memperoleh pinjaman jangka panjang. Hal ini menunjukkan struktur aktiva tidak mempengaruhi terhadap struktur modal. Variabel struktur aktiva memiliki nilai signifikan 0,868 lebih besar dari nilai 0,05 yang berarti H₁ ditolak. Hal ini menunjukkan struktur aktiva tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

2) Pengujian Hipotesis 2

H2 : Profitabilitas (ROA) berpengaruh negatif terhadap Struktur Modal

Nilai koefisien profitabilitas ROA memiliki koefisien negatif sebesar -0,298. Ini berarti profitabilitas mempunyai pengaruh negatif yang signifikan terhadap struktur modal. Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi memiliki dana internal yang lebih tinggi, sehingga mendorong penggunaan hutang yang lebih sedikit. Variabel ROA memiliki nilai signifikan 0,134 lebih besar dari nilai alpha (0,05), sehingga H2 ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa variabel ROA tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal.

3) Pengujian Hipotesis 3

H3 : Ukuran Perusahaan (SIZE) berpengaruh positif terhadap Struktur Modal

Nilai koefisien *Size* sebesar -0,07, Ini berarti ukuran perusahaan mempunyai pengaruh negatif yang signifikan terhadap struktur modal. Ukuran perusahaan yang besar tidak menjamin kelangsungan hidup perusahaan maupun lancarnya kegiatan. Semakin besar ukuran perusahaan atau *asset* yang dimiliki perusahaan maka semakin kecil struktur modalnya dalam hal ini hutang perusahaan. Variabel *Size* memiliki tingkat signifikan 0,803 lebih

besar daripada nilai alpha 0,05, yang berarti H3 ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa variabel *Size* tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal.

4) Pengujian Hipotesis 4

H4 : Likuiditas (CR) berpengaruh positif terhadap Struktur Modal

Hasil uji t menemukan bahwa CR memiliki koefisien positif, yaitu sebesar 0,170. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi likuiditas perusahaan maka semakin tinggi struktur modal. Semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban-kewajiban jangka pendeknya maka hal tersebut dapat mengindikasikan perusahaan untuk memperoleh kewajiban jangka panjang yang berasal dari pihak luar perusahaan. Variabel CR memiliki nilai signifikan 0,426 lebih besar dari 0,05, yang berarti H4 ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa variabel CR tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal perusahaan.

5) Pengujian Hipotesis 5

H5 : Growth Opportunity (GROWTH) berpengaruh positif terhadap Struktur Modal

Hasil uji t terlihat bahwa variabel *growth* memiliki koefisien positif, yaitu sebesar 0,69. Yang artinya semakin tinggi *growth* maka semakin rendah struktur modal, begitupun sebaliknya

semakin rendah *growth* maka struktur modal semakin tinggi. Hal tersebut terjadi karena, perusahaan dengan prospek pertumbuhan tinggi harus banyak mengandalkan modal *eksternal* perusahaan. Perusahaan dengan prospek kecil menggunakan lebih banyak utang karena perusahaan tersebut akan membutuhkan dana yang besar untuk tumbuh dan mengembangkan usahanya yang tidak dapat dipenuhi semuanya melalui modal sendiri. Variabel *growth* memiliki nilai signifikan sebesar 0,12 lebih kecil dari 0,05 yang berarti H5 diterima. Hal ini menunjukkan bahwa *growth* berpengaruh terhadap struktur modal.

6) Pengujian Hipotesis 6

H6 : Risiko Bisnis (*Bussiness Risk*) berpengaruh positif terhadap Struktur Modal

Hasil uji t menemukan bahwa *RISK* memiliki nilai koefisien positif yaitu sebesar 0,17 yang berarti H6 ditolak. Hal ini menunjukkan semakin kecil resiko bisnis maka semakin kecil struktur modal. Investor yang memiliki sifat *risk seeker* akan tidak tertarik dengan perusahaan dengan resiko yang tinggi, karena beranggapan bahwa jika resiko tinggi memiliki return yang akan mereka dapatkan semakin tinggi. Variabel *RISK* memiliki nilai signifikan sebesar 0,612 lebih besar dari 0,05

menunjukkan bahwa *RISK* tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal.

Hasil Uji F

Tabel 7

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	21,231	6	3,539	1,515	,182 ^b
	Residual	217,275	93	2,336		
	Total	238,507	99			
a. Dependent Variable: DER						
b. Predictors: (Constant), RISK, GROWTH, SIZE, SA, CR, ROA						

Sumber : Data Sekunder yang diolah Penulis 2021

Hasil Uji F diketahui nilai sig 0,182 > 0,05 dan nilai f hitung 1,515 > 2,47 maka dapat disimpulkan bahwa variabel struktur aktiva, provitabilitas, ukuran perusahaan, likuiditas, *growth* dan risiko bisnis tidak berpengaruh terhadap variabel Y (struktur modal).

Hasil Uji Koefisien Determinasi (R²)

Tabel 8

Model Summary ^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,298 ^a	,089	,030	1,52849
a. Predictors: (Constant), RISK, GROWTH, SIZE, SA, CR, ROA				
b. Dependent Variable: DER				

Sumber : Data Sekunder yang diolah Penulis 2021

Hasil Uji Adjusted R² pada penelitian ini diperoleh nilai sebesar 0,30. Menunjukkan bahwa struktur modal dipengaruhi oleh struktur aktiva, profitabilitas, ukuran perusahaan, likuiditas, *growth* dan risiko bisnis sebesar 30% sedangkan sisanya 70 % dipengaruhi oleh faktor yang lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

PENUTUP

Kesimpulan bahwa Struktur aktiva, Provitabilitas, Ukuran Perusahaan, Growth Opportunity, dan Risiko bisnis tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Sedangkan untuk variabel Likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal.

Keterbatasan dalam penelitian ini adalah Perusahaan yang menjadi sampel pada penelitian ini hanya berjumlah 20 perusahaan, dari total jumlah perusahaan sebanyak 38 perusahaan aneka industri.

Saran dari penelitian ini adalah sebaiknya penelitian selanjutnya dapat menambah jumlah data dan tahun periode pada perusahaan yang akan diteliti, Penelitian selanjutnya dapat memperluas variabel penelitian yang digunakan seperti kondisi pasar, *leverage* operasi, pajak, pengawasan, sifat manajemen, sikap kreditur dan konsultan, kondisi internal perusahaan dan fleksibilitas keuangan.

DAFTAR PUSTAKA

- Bangun, Nurainun dan Vivi SURIANTY. 2008. Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal (studi empiris terhadap perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta). *Jurnal Akuntansi*, Tahun XII No. 01, hlm. 35-47.
- Brigham, E.F. & Houston. (2006). *Fundamentals of Financial Management (Alih Bahasa : Herman Wibowo)*, Jakarta: Erlangga
- Brown, K. C. dan F. K. Reilly. 2009. *Analysis of Investments and Management of Portfolios*. Edisi 9. Canada: South-western, a Part of Cengage Learning.
- Febriyani dan Srimindarti. (2010). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan-Perusahaan LQ-45 di Bursa Efek Indonesia Tahun 2006 – 2008. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*. Vol.2, No.2, November 2010, Hal 138-159.
- Firnanti, Friska. 2011. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*. Vol. 13, No.2, hlm. 119-128.
- Ghozali, Imam. (2007). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program*. Semarang : Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gilda Maulina, Nila Firdausi Nuzula, Ferina Nurlaily. 2018. Pengaruh Faktor-Faktor Penentu Struktur Modal Terhadap Struktur Modal (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2016). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*. Vol. 58 No. 1.
- Gitman, Lawrence. 2009. *Principles of Managerial Finance 11th edition*. Prentice Hall. Go Public di BES. *Jurnal Ekonomi, Bisnis, & Sosial*, Vol. 6 No. 1, hlm. 42-61.
- Hartono. 2004. Pengaruh Profitabilitas, Kesempatan Investasi, dan Defisit Arus kas Terhadap Kebijakan Pendanaan Perusahaan: Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEJ. *Perspektif*, Vol. 9 No. 2, hlm. 171-180.
- Husnan, Suad. 1998. *Manajemen Keuangan Teori dan Penerapan (Keputusan Jangka pendek)*. Buku Pertama. BPFE. Yogyakarta.
- Indrajaya, dkk. (2011). Pengaruh Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, Tingkat Pertumbuhan, Profitabilitas dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal: Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang Listing di Bursa Efek Indonesia Periode 2004-2007. *Jurnal Ilmiah Akuntansi*. No. 06, Tahun ke 2, September-Desember 2011.
- Irham, Fahmi. 2011. *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung : Alfabeta. Jakarta. Majalah Sinergi, Edisi Khusus On Finance, hlm. 1-15.
- Joni dan Lina. 2010. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*. Vol.2, Hlm. 81-96.
- Laksmi Indri Hapsari. (2010). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2006-2008

- (Studi Kasus Pada Sektor Automotive and Allied Product). Semarang : Universitas Diponegoro.
- Mardiana. 2005. Analisis variabel-variabel yang mempengaruhi struktur modal pada perusahaan Metal yang go public di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Ilmiah Bidang Management dan Akuntansi*, Vol. 2, No. 2, hlm.149-169.
- Musyafikin. 2005. Analisis Pengaruh Profitabilitas, Leverage Operasi, Tingkat Pertumbuhan, dan Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal Perusahaan Industri Properti yang Go Public di BES. *Jurnal Ekonomi, Bisnis, & Sosial*, Vol. 6 No. 1, hlm. 42-61.
- Nanok, Yanuar. 2008. *Capital Structure Determinan di Indonesia*. Akuntabilitas, Maret, hlm. 122-127.
- Nugroho, Asih Suko. (2006). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Property yang Go-Public Di Bursa Efek Jakarta Untuk Periode tahun 1994 -2004. Semarang : Universitas Diponegoro.
- Prabansari, Yuke & Hadri Kusuma. 2005. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur Go Public yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta. *Majalah Sinergi*, Edisi Khusus On Finance, hlm. 1-15.
- Pungkas Prayogo. (2016). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. Yogyakarta : Universitas Negeri Yogyakarta.
- Putria Yushinta dan Erni Suryandari. 2010. Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi dan Investasi* Vol. 11 No. 2, halaman:179-188.
- Rahardjo, S. N. dan Hartantiningrum, Berty. 2006. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi struktur Utang Perusahaan Go Public yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta.
- Riyanto, Bambang. 2001. Dasar-dasar Pembelajaran Perusahaan. Edisi 4 Cetakan Ketujuh. BPFE UGM. Yogyakarta. *Jurnal Akuntansi & Bisnis*, Vol. 6, No. 1 Februari: 1-12.
- Saidi. (2004). “Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur Go Public di BEJ 1997-2002”, *Jurnal Bisnis dan Ekonomi* vol. 11 no.1, hal. 44-58.
- Sartono A. *Manajemen Keuangan teori dan Aplikasi*. edisi 4. Yogyakarta: Bpfe. 2010
- Sartono, R. Agus. (2009). *Manajemen Keuangan*. Edisi 3 BPFE UGM.
- Seftianne, Ratih Handayani. 2011. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Publik Sektor Manufaktur. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi* Vol. 13, No. 1, April 2011, halaman. 39-56.
- Setiawan, Rahmat. 2006. Faktor-faktor yang mempengaruhi Struktur Modal dalam perspective Pecking Order Theory studi pada Industri Makanan dan Minuman di Bursa Efek Jakarta. *Majalah Ekonomi*, Thn XVI, No. 3, hlm. 318-333.

Siti Ridloah. 2010. Faktor Penentu Struktur Modal: Studi Empirik Pada Perusahaan Multifinansial. *Jurnal Dinamika Manajemen*. JDM Vol. 1, No. 2, 2010, pp: 144-153.

Sitanggang, J. P. 2013. *Manajemen Keuangan Perusahaan Lanjutan*. Jakarta: MitraWacana Media.

