

**PENGARUH PERTUMBUHAN PENJUALAN,
STRUKTUR AKTIVA, TINGKAT PERTUMBUHAN,
PROFITABILITAS DAN LEVERAGE TERHADAP
STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR
DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2010-2013**

INTAN ANGGRAHITA PUTRI NOPANDO

Fakultas Ekonomi Fakultas Ekonomi Universitas Pandanaran Semarang

ABSTRAKSI

Motivasi dilakukannya penelitian ini yaitu adanya fenomena *gap research* yaitu hasil temuan penelitian yang berbeda-beda, dimana hasil penelitian antara penelitian yang satu dengan yang lain terdapat perbedaan. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh pertumbuhan penjualan, struktur aktiva, tingkat pertumbuhan, profitabilitas dan *leverage* terhadap struktur modal.

Sampel penelitian sebanyak 47 perusahaan manufaktur di BEI dengan menggunakan *time series data* yaitu data tahun 2010 – 2013 digabung secara time series data (runtut waktu) sehingga sampel penelitian $(n) = 47 \times 4 = 188$ data observasi.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa (1) secara parsial tidak ada pengaruh yang signifikan antara pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal, (2) secara parsial terdapat pengaruh yang signifikan dan negatif antara struktur aktiva terhadap struktur modal, (3) secara parsial terdapat pengaruh yang positif antara pertumbuhan asset terhadap struktur modal, (4) secara parsial tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara profitabilitas terhadap struktur modal, (5) secara parsial terdapat pengaruh yang signifikan dan positif antara *leverage* terhadap struktur modal, (6) terdapat pengaruh yang signifikan antara pertumbuhan penjualan, struktur aktiva, tingkat pertumbuhan, profitabilitas dan *leverage* terhadap struktur modal secara simultan.

Saran dari penelitian ini yaitu tingkat pertumbuhan asset dan *leverage* hendaknya diperhatikan oleh investor dalam pengambilan keputusan mengenai struktur modalnya agar tercapai struktur modal yang optimal. Hal ini dibuktikan dengan melihat hasil penelitian yang membuktikan bahwa tingkat pertumbuhan asset dan *leverage* berpengaruh terhadap struktur modal. Investor hendaknya memperhatikan perusahaan yang besar dalam berinvestasi karena cenderung memiliki struktur modal yang tinggi.

Kata kunci : pertumbuhan penjualan, struktur aktiva, tingkat pertumbuhan, profitabilitas, *leverage* dan struktur modal.

A. Latar Belakang

Menurut Halim (2007: 78) struktur modal menunjukkan perimbangan jumlah utang jangka pendek yang bersifat tetap, utang jangka panjang, saham preferen dan saham biasa. Dengan adanya struktur modal yang optimal akan menghasilkan tingkat pengembalian yang optimal pula sehingga bukan hanya perusahaan yang memperoleh keuntungan, tapi pemegang saham ikut memperoleh keuntungan tersebut (Margaretha, 2003: 25)

Menurut Riyanto (2005: 39) pada prinsipnya, setiap perusahaan membutuhkan dana. Manajemen pendanaan pada hakekatnya menyangkut keseimbangan financial di dalam perusahaan yakni keseimbangan antara aktiva dengan pasiva yang di butuhkan beserta mencari susunan kualitatif dari aktiva dan pasiva tersebut dengan sebaik-baiknya. Pemilihan susunan kualitatif dari aktiva akan menentukan struktur kekayaan perusahaan, sedangkan pemilihan susunan kualitatif dari pasiva akan menentukan struktur modal perusahaan. Pemenuhan dana tersebut dapat berasal dari sumber intern ataupun eksternal. Namun umumnya perusahaan cenderung menggunakan modal sendiri sebagai modal permanen ketimbang modal asing yang hanya digunakan sebagai pelengkap apabila dana yang di butuhkan kurang mencukupi. Karena itu para menejer keuangan dengan tetap memperhatikan *cost of capital* perlu menentukan struktur modal dalam upaya menentukan apakah kebutuhan dana perusahaan dipenuhi dengan modal sendiri ataukah dipenuhi dengan modal asing.

Dalam melakukan keputusan pendanaan perusahaan di tuntut untuk mempertimbangkan dan menganalisis kombinasi sumber-sumber dana ekonomis guna membelanjai kebutuhan-kebutuhan investasi serta kegiatan usahanya. Untuk itu, dalam penetapan struktur modal perusahaan perlu mempertimbangkan berbagai variabel yang mempengaruhinya.

Penelitian yang berkaitan dengan studi ini dilakukan oleh Mudrika (2006) tentang Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal. Hasil penelitian diperoleh bahwa *leverage*, pertumbuhan, ukuran perusahaan dan dividen payout ratio tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, sedangkan total asset dan profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

Penelitian lainnya dilakukan oleh Wijaya dan Hadianto (2008) yang mengambil sampel pada perusahaan industri sektor ritel di BEI, dimana dari hasil pengujian diperoleh kesimpulan bahwa struktur aktiva dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal, likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal dan profitabilitas berpengaruh positif terhadap struktur modal.

Jaelani (2001) dengan hasil penelitian menemukan bahwa struktur aktiva dan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Sedangkan pertumbuhan dan struktur aktiva berpengaruh terhadap struktur modal.

Penelitian yang dilakukan Glenn Indrajaya, Herlina dan Rini Setiadi (2011) dengan hasil penelitian menunjukkan struktur aktiva dan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal. Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Sedangkan tingkat pertumbuhan dan risiko bisnis tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Struktur modal merupakan salah satu keputusan penting dari manajer pendanaan dalam meningkatkan profitabilitas bagi kemakmuran pemilik perusahaan. Sutrisno (2000) menyatakan bahwa kemakmuran para pemegang saham diperlihatkan dalam wujud semakin tingginya harga saham yang merupakan pencerminan dari keputusan investasi, pendanaan dan kebijakan deviden. Oleh karena itu, kemakmuran para pemegang saham dapat di jadikan sebagai dasar analisis dan tindakan rasional dalam proses pembuatan keputusan. Untuk itu, bagi suatu perusahaan dalam memutuskan modal mana yang akan di ambil, apakah sebaiknya menggunakan modal sendiri ataukah dengan modal asing, secara financial penambahan modal tersebut harus dapat meningkatkan kemakmuran pemilik.

Mengingat banyaknya faktor yang berpengaruh terhadap struktur modal, maka penelitian ini akan meneliti pengaruh faktor pertumbuhan penjualan, struktur aktiva, tingkat pertumbuhan, profitabilitas dan *leverage* terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur di BEI tahun 2010-2013. Dengan mengetahui bagaimana pengaruh variabel struktur modal dapat membantu sektor manufaktur di Indonesia dalam menentukan bagaimana seharusnya pemenuhan kebutuhan

dana harus dilakukan sehingga tujuan memaksimalkan pertumbuhan penjualan, struktur aktiva, tingkat pertumbuhan, profitabilitas dan *leverage*.

Salah satu faktor yang mempengaruhi struktur modal adalah pertumbuhan penjualan. Perusahaan dengan penjualan yang stabil, boleh lebih banyak mengambil hutang dan memikul biaya tetap yang tinggi dibandingkan perusahaan yang penjualannya tidak stabil. Faktor kedua yang mempengaruhi struktur modal adalah struktur aktiva. Perusahaan yang memiliki aktiva yang dapat diserahkan sebagai jaminan pinjaman, maka akan cenderung menggunakan hutang dalam jumlah yang besar. Faktor ketiga yang mempengaruhi struktur modal adalah tingkat pertumbuhan. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang cepat harus lebih banyak mengandalkan modal eksternal. Dengan demikian perusahaan dengan tingkat pertumbuhan tinggi cenderung lebih banyak menggunakan hutang (obligasi) dibanding perusahaan yang lambat pertumbuhannya. Faktor terakhir yang mempengaruhi struktur modal adalah profitabilitas. Pemilihan variabel profitabilitas didasarkan pada alasan bahwa rasio profitabilitas menunjukkan efektivitas atas kinerja perusahaan dalam menghasilkan tingkat keuntungan dengan asset yang dimilikinya. Profitabilitas mencerminkan seberapa efektif perusahaan dikelola dan mencerminkan hasil bersih dari serangkaian kebijakan pengelolaan asset perusahaan. Perusahaan yang memiliki kemampuan pembayaran utang (*leverage*) yang baik dapat dijadikan jaminan pembayaran hutang dalam jumlah yang besar.

Penelitian ini menggabungkan penelitian yang dilakukan Susyanti (2007) serta penelitian Elim dan Yusfarita (2010). Motivasi dilakukannya penelitian ini yaitu adanya fenomena *gap research* (hasil temuan penelitian yang berbeda-beda) dimana hasil penelitian antara penelitian yang satu dengan yang lain terdapat perbedaan yang signifikan antara lain :

1. Hasil temuan Indrajaya, Herlina dan Setiadi (2011) menunjukkan bahwa struktur aktiva berpengaruh positif terhadap struktur modal. Penelitian yang dilakukan oleh Elim dan Yusfarita (2010), Susyanti (2007) dan menunjukkan bahwa struktur aktiva tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Sedangkan Hadianto dan Tayana (2010) menemukan bahwa struktur aktiva berpengaruh

negatif terhadap struktur modal.

2. *Research gap* kedua dapat dilihat dari hasil temuan Elim dan Yusfarita (2010) menunjukkan bahwa tingkat pertumbuhan berpengaruh terhadap struktur modal. Sedangkan penelitian yang dilakukan Susyanti (2007) serta Indrajaya, Herlina dan Setiadi (2011) menemukan bahwa tingkat pertumbuhan tidak berpengaruh terhadap struktur modal.
3. *Research gap* ketiga dapat dilihat dari hasil temuan Marpaung (2010), Hadianto dan Tayana (2010) menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap struktur modal. Penelitian Mudrika (2006); Dananti dan Nany (2007) dan Indrajaya, Herlina dan Setiadi (2011) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Sedangkan penelitian Jeni Susyanti (2007) menemukan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal.
4. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Mudrika (2006) bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap struktur modal. Namun hasil temuan Marpaung (2010) menunjukkan bahwa *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Berdasarkan pernyataan-pernyataan di atas dan untuk membandingkan hasil penelitian ini dengan penelitian sebelumnya, maka penelitian ini mengambil judul “Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aktiva, Tingkat Pertumbuhan, Profitabilitas dan *Leverage* Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur di BEI Tahun 2010-2013”.

B. Pengembangan Hipotesis

1. Pengaruh Pertumbuhan Penjualan dan Struktur Modal

Salah satu faktor yang mempengaruhi struktur modal adalah pertumbuhan penjualan. Perusahaan dengan penjualan yang stabil, boleh lebih banyak mengambil hutang dan memikul biaya tetap yang tinggi dibandingkan perusahaan yang penjualannya tidak stabil. Suatu perusahaan yang berada dalam industri yang mempunyai laju pertumbuhan yang tinggi, harus menyediakan modal yang cukup untuk membiayai perusahaan. Perusahaan yang bertumbuh pesat cenderung lebih

banyak menggunakan hutang daripada perusahaan yang tumbuh secara lambat dikutip dari Weston dan Brigham (2002: 25).

Perusahaan yang penjualan mengalami pertumbuhan secara cepat akan perlu untuk menambah aktiva tetapnya, sehingga pertumbuhan perusahaan yang tinggi akan menyebabkan perusahaan mencari dana yang lebih besar dikutip dari Pandey (2001). Tingkat pertumbuhan perusahaan merupakan ukuran sampai sejauhmana penjualan perusahaan dapat ditingkatkan, sehingga semakin tinggi peningkatan pertumbuhan penjualan, maka akan semakin tinggi pula struktur modal perusahaan.

Hasil temuan Elim dan Yusfarita (2010), Marpaung (2010) serta Supriyanto dan Falikhatun (2008) menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap struktur modal. Dari pernyataan tersebut maka hipotesis pertama dalam penelitian ini yaitu

Ha1 : Pertumbuhan Penjualan berpengaruh positif terhadap Struktur Modal.

2. Pengaruh Struktur Aktiva dan Struktur Modal

Faktor kedua yang mempengaruhi struktur modal adalah struktur aktiva. Struktur aktiva menggambarkan sebagian jumlah asset yang dapat dijadikan jaminan (*collateral value of assets*). Myers dan Majluf (1984) menyatakan bahwa komposisi aktiva yang dapat dijadikan jaminan perusahaan dapat mempengaruhi pembiayaannya. Seorang investor akan lebih mudah memberikan pinjaman bila disertai jaminan yang ada. Disisi lain, jika perusahaan menggunakan hutang yang disertai dengan jaminan maka akan mengurangi resiko kebangkrutan perusahaan. Perusahaan yang memiliki aktiva yang dapat diserahkan sebagai jaminan pinjaman, maka akan cenderung menggunakan hutang dalam jumlah yang besar.

Struktur aktiva biasanya akan menentukan struktur utang jangka panjang maupun jangka pendek dalam perusahaan. Perusahaan yang bergerak dalam sektor manufaktur akan dapat dipastikan mempunyai perputaran persediaan bahan baku dalam jangka waktu yang pendek, sehingga menggunakan pinjaman jangka pendek dalam membiayai investasinya dikutip dari Hanafi dan Halim (2000: 62).

Hasil temuan Indrajaya, Herlina dan Setiadi (2011) menunjukkan bahwa struktur aktiva berpengaruh positif terhadap struktur modal. Penelitian yang dilakukan oleh Elim dan Yusfarita (2010), Susyanti (2007) dan menunjukkan bahwa struktur aktiva tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Sedangkan Hadianto dan Tayana (2010) menemukan bahwa struktur aktiva berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Dari pernyataan tersebut maka hipotesis kedua dalam penelitian ini yaitu :

Ha2 : Struktur Aktiva berpengaruh positif terhadap Struktur Modal.

3. Pengaruh Tingkat Pertumbuhan dan Struktur Modal

Faktor ketiga yang mempengaruhi struktur modal adalah tingkat pertumbuhan. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang cepat harus lebih banyak mengandalkan modal eksternal. Dengan demikian perusahaan dengan tingkat pertumbuhan tinggi cenderung lebih banyak menggunakan hutang (obligasi) dibanding perusahaan yang lambat pertumbuhannya. Hasil temuan Mudrika (2006) menunjukkan bahwa pertumbuhan tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Secara teori, semakin tinggi pertumbuhan perusahaan maka akan berpengaruh pada semakin tinggi pula struktur modal perusahaan.

Hasil temuan Elim dan Yusfarita (2010) menunjukkan bahwa tingkat pertumbuhan berpengaruh terhadap struktur modal. Sedangkan penelitian yang dilakukan Susyanti (2007) serta Indrajaya, Herlina dan Setiadi (2011) menemukan bahwa tingkat pertumbuhan tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Dari pernyataan tersebut maka hipotesis ketiga dalam penelitian ini yaitu :

Ha3 : Tingkat Pertumbuhan berpengaruh positif terhadap Struktur Modal.

4. Pengaruh Profitabilitas dan Struktur Modal

Rasio profitabilitas menunjukkan efektivitas atas kinerja perusahaan dalam menghasilkan tingkat keuntungan dengan asset yang dimilikinya. Profitabilitas mencerminkan seberapa efektif perusahaan dikelola dan mencerminkan hasil bersih dari serangkaian kebijakan pengelolaan asset perusahaan. Perusahaan dengan *rate of return* yang tinggi cenderung menggunakan proporsi hutang yang

relatif kecil, karena dengan *rate of return* yang tinggi, kebutuhan dana dapat diperoleh dari laba yang ditahan dikutip dari Weston dan Brigham (2002: 30).

Profitabilitas merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi struktur modal. Tanpa adanya laba, perusahaan tidak mungkin mendapatkan modal dari pihak eksternal dikutip dari Weston dan Brigham (2002: 30). Laba ini merupakan salah satu motif ekonomi perusahaan. Motif ekonomi merupakan keinginan atau hasrat yang dimiliki perusahaan untuk dapat eksis dan membuatnya menjadi lebih makmur dan menghindari kerugian yang besar.

Hasil temuan Marpaung (2010), Hadiano dan Tayana (2010) menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap struktur modal. Penelitian Mudrika (2006); Dananti dan Nany (2007) dan Indrajaya, Herlina dan Setiadi (2011) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Sedangkan penelitian Jeni Susyanti (2007) menemukan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Dari pernyataan tersebut maka hipotesis keempat dalam penelitian ini yaitu

Ha4 : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Struktur Modal.

5. Pengaruh *Leverage* dan Struktur Modal

Leverage ratio menunjukkan proporsi penggunaan utang untuk membiayai investasi atau asset perusahaan. Perusahaan yang tidak memiliki leverage berarti menggunakan seluruh modal sendirinya untuk membiayai investasi. Dengan menggunakan utang, apabila perusahaan mendapatkan keuntungan yang lebih besar dari beban tetapnya, maka keuntungan pemilik perusahaan akan meningkat. Dengan menggunakan utang, maka pemilik memperoleh dana dan tidak kehilangan kendali atas perusahaan.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Mudrika (2006) bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap struktur modal. Namun hasil temuan Marpaung (2010) menunjukkan bahwa *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Dari pernyataan-pernyataan diatas, maka hipotesis kelima penelitian yaitu :

Ha5 : *Leverage* berpengaruh positif terhadap Struktur Modal.

C. Variabel Penelitian

1. Variabel terikat (*dependent variable*) adalah variabel yang dipengaruhi atau menjadi akibat, karena adanya variabel bebas atau independen variabel dikutip dari Sugiono (2005). Variabel terikat dalam penelitian ini adalah Struktur Modal.
2. Variabel bebas (*independent variable*)
Variabel bebas (*independent variable*) adalah variabel yang mempengaruhi atau menjadi sebab perubahan atau timbulnya variabel terikat dikutip dari Sugiono (2005). Variabel bebas dalam penelitian ini terdiri dari pertumbuhan penjualan, struktur aktiva, tingkat pertumbuhan, profitabilitas dan *leverage*.

D. Teknik Pengumpulan Data

Di dalam mengumpulkan data yang berkaitan dengan pokok permasalahan penelitian, penulis menggunakan data sekunder. Untuk memperoleh data sekunder, penulis melakukan studi pustaka dan dokumentasi terhadap data-data yang berkaitan dengan permasalahan penelitian tersebut. Dokumentasi merupakan metode pengumpulan data yang diperoleh dengan cara memperhatikan dokumen mengenai laporan keuangan perusahaan di Bursa Efek Indonesia.

E. Hasil Penelitian

1. Data Penelitian

Banyaknya sampel penelitian yang sesuai dengan kriteria-kriteria yang telah ditentukan sebanyak 47 perusahaan manufaktur di BEI dengan menggunakan *time series data* yaitu data tahun 2010 – 2013 digabung secara *time series data* (runtut waktu) sehingga sampel penelitian $(n) = 47 \times 4 = 188$ data observasi.

2. Statistik Deskriptif

Nilai rata-rata pertumbuhan penjualan pada perusahaan manufaktur yang diteliti sebesar 0,1272 dengan angka minimum sebesar -0,74 dan angka

maksimum sebesar 2,05; data ini menunjukkan bahwa rata-rata pertumbuhan penjualan dalam prosentase pada perusahaan manufaktur yang dijadikan sampel dalam penelitian pada periode tahun 2010 – 2013 sebesar 0,1272.

Nilai rata-rata struktur aktiva pada perusahaan manufaktur yang diteliti sebesar 0,6051 dengan angka minimum sebesar 0,22 dan angka maksimum sebesar 2,00; data ini menunjukkan bahwa rata-rata struktur aktiva pada perusahaan manufaktur yang dijadikan sampel dalam penelitian pada periode tahun 2010 – 2013 sebesar 0,6051.

Nilai rata-rata tingkat pertumbuhan asset pada perusahaan manufaktur yang diteliti sebesar 0,1576 dengan angka minimum sebesar -0,58 dan angka maksimum sebesar 0,85; data ini menunjukkan bahwa rata-rata tingkat pertumbuhan asset pada perusahaan manufaktur yang dijadikan sampel dalam penelitian pada periode tahun 2010 – 2013 sebesar 0,1576.

Nilai rata-rata profitabilitas pada perusahaan manufaktur yang diteliti sebesar 13,61 dengan angka minimum sebesar 0,05 dan angka maksimum sebesar 71,51; data ini menunjukkan bahwa rata-rata rasio profitabilitas atau kemampuan perusahaan dalam perolehan keuntungan dalam prosentase pada perusahaan manufaktur yang dijadikan sampel dalam penelitian pada periode tahun 2010 – 2013 sebesar 13,61%.

Nilai rata-rata *leverage* pada perusahaan manufaktur yang diteliti sebesar 0,41 dengan angka minimum sebesar 0,04 dan angka maksimum sebesar 1,21; data ini menunjukkan bahwa rata-rata rasio *leverage* atau kemampuan perusahaan dalam pembayaran hutang pada perusahaan manufaktur yang dijadikan sampel dalam penelitian pada periode tahun 2010 – 2013 sebesar 0,41%.

Dan rata-rata struktur modal pada perusahaan manufaktur yang diteliti sebesar 0,8210% dengan angka minimum sebesar 0,04% dan angka maksimum sebesar 3,24%. Data ini menunjukkan bahwa rata-rata sumber dan

penggunaan dana pada perusahaan manufaktur yang dijadikan sampel dalam penelitian pada periode tahun 2010 – 2013 sebesar 0,8210%.

3. Regresi Linier Berganda

Persamaan regresi linier berganda dalam penelitian ini menggunakan koefisien beta tidak standar (*unstandardized coefficient*). Hal ini disebabkan karena masing-masing variabel memiliki satuan dan berfungsi untuk menjelaskan besarnya koefisien regresi masing-masing variabel bebas dalam menerangkan variabel terikatnya, dengan rumusnya :

$$Y = -0,182 - 0,159 X_1 - 0,321 X_2 + 0,462 X_3 - 0,001 X_4 + 2,844 X_5 + e.$$

Tabel 1
Output Regresi Linier Berganda

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-.182	.094		-1.937	.054		
	Pertumbuhan Penjualan	-.159	.082	-.071	-1.944	.053	.864	1.157
	Struktur Aktiva	-.321	.111	-.106	-2.900	.004	.867	1.153
	Tingkat Pertumbuhan	.462	.143	.123	3.225	.001	.794	1.260
	Profitabilitas	-.001	.002	-.027	-.761	.448	.920	1.087
	Leverage	2.844	.111	.876	25.601	.000	.981	1.019

a. Dependent Variable: Struktur Modal

Dari persamaan regresi tersebut di atas, dapat dijelaskan bahwa :

- a = konstanta sebesar -0,182 artinya apabila semua variabel bebas dianggap konstan/tetap, maka struktur modal akan turun sebesar 0,537%.
- Koefisien regresi Pertumbuhan Penjualan (X_1) sebesar -0,159; artinya apabila Pertumbuhan Penjualan mengalami kenaikan sebesar 1% sedangkan variabel lain dianggap konstan, maka struktur modal akan mengalami penurunan sebesar 0,159%.
- Koefisien regresi Struktur Aktiva (X_2) sebesar -0,321; artinya apabila Struktur Aktiva mengalami kenaikan sebesar 1% sedangkan variabel lain dianggap konstan, maka struktur modal akan mengalami penurunan sebesar 0,321%.

- d. Koefisien regresi Tingkat Pertumbuhan Asset (X_3) sebesar 0,462; artinya apabila Tingkat Pertumbuhan Asset mengalami kenaikan sebesar 1% sedangkan variabel lain dianggap konstan, maka struktur modal akan mengalami kenaikan sebesar 0,462%.
- e. Koefisien regresi Profitabilitas (X_4) sebesar -0,001; artinya apabila Profitabilitas mengalami kenaikan sebesar 1% sedangkan variabel lain dianggap konstan, maka struktur modal akan mengalami penurunan sebesar 0,001%.
- f. Koefisien regresi *Leverage*(X_5) sebesar 2,844; artinya apabila *Leverage* mengalami kenaikan sebesar 1% sedangkan variabel lain dianggap konstan, maka struktur modal akan mengalami kenaikan sebesar 2,844%.

4. Koefisien Determinasi

Pada penelitian ini, analisis koefisien determinasi dimaksudkan untuk mengetahui seberapa besar keterkaitan antara variabel bebas terhadap variabel terikatnya.

Tabel 2
Output Koefisien Determinasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.889 ^a	.791	.785	.27331	1.901

a. Predictors: (Constant), Leverage, Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aktiva, Tingkat Pertumbuhan

b. Dependent Variable: Struktur Modal

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2014

Hasil uji koefisien determinasi dari pengolahan SPSS dapat dilihat pada tabel 4.8 di atas yang terlihat nilai koefisien determinasi (*Adjusted R²*) pada tabel tersebut sebesar 0,785. Hal ini berarti bahwa varians struktur modal dapat dijelaskan oleh varian pertumbuhan penjualan, struktur aktiva, tingkat pertumbuhan, profitabilitas dan *leverage* sebesar 78,50%. Sedangkan sisanya

yaitu sebesar $100\% - 78,50\% = 21,50\%$ dijelaskan oleh variabel lain selain variabel yang diteliti.

5. Uji F

Uji F dilakukan untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh antara variabel bebas : pertumbuhan penjualan, struktur aktiva, tingkat pertumbuhan, profitabilitas dan *leverage* secara simultan (bersama-sama) terhadap Struktur Modal (Y). Apabila F hitung yaitu sebesar 137,522 dan nilai probabilitas sebesar $0,000 < \alpha = 5\%$ atau 0,05 maka terdapat pengaruh yang signifikan antara pertumbuhan penjualan, struktur aktiva, tingkat pertumbuhan, profitabilitas dan *leverage* terhadap Struktur Modal secara simultan.

6. Uji t

- a. Angka t-hitung sebesar -1,944 dan angka probabilitas sebesar $0,053 > \alpha = 5\%$, berarti secara parsial (individu) tidak ada pengaruh yang signifikan antara Pertumbuhan Penjualan (X_1) terhadap Struktur Modal (Y). Hal ini membuktikan bahwa hipotesis yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh yang positif antara Pertumbuhan Penjualan (X_1) terhadap Struktur Modal (Y) ditolak.
- b. Angka t-hitung sebesar -2,900 dan angka probabilitas sebesar $0,004 < \alpha = 5\%$, berarti secara parsial (individu) terdapat pengaruh yang signifikan dan negatif antara Struktur Aktiva (X_2) terhadap Struktur Modal (Y). Hal ini membuktikan bahwa hipotesis yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh yang positif antara Struktur Aktiva (X_2) terhadap Struktur Modal (Y) ditolak.
- c. Angka t-hitung sebesar 3,225 dan angka probabilitas sebesar $0,001 < \alpha = 5\%$, berarti secara parsial (individu) terdapat pengaruh yang positif antara Pertumbuhan Asset (X_3) terhadap Struktur Modal (Y). Hal ini membuktikan bahwa hipotesis yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh yang positif antara Pertumbuhan Asset (X_3) terhadap Struktur Modal (Y) diterima.

- d. Angka t-hitung sebesar $-0,761$ dan angka probabilitas sebesar $0,448 > \alpha = 5\%$, berarti secara parsial (individu) tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara Profitabilitas (X_4) terhadap Struktur Modal(Y). Hal ini membuktikan bahwa hipotesis yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan antara Profitabilitas (X_4) terhadap Struktur Modal(Y),ditolak.
- e. Angka t-hitung sebesar $25,601$ dan angka probabilitas sebesar $0,000 < \alpha = 5\%$, berarti secara parsial (individu) terdapat pengaruh yang signifikan dan positif antara *Leverage*(X_5) terhadap Struktur Modal(Y). Hal ini membuktikan bahwa hipotesis yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh yang positif antara *Leverage*(X_5) terhadap Struktur Modal(Y) diterima.

F. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis yang telah dilakukan, dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut : (1) Secara parsial tidak ada pengaruh yang signifikan antara Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal, (2) Secara parsial terdapat pengaruh yang signifikan dan negatif antara Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal, (3) Secara parsial terdapat pengaruh yang positif antara Pertumbuhan Asset terhadap Struktur Modal, (4) Secara parsial tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara Profitabilitas terhadap Struktur Modal, (5) Secara parsial terdapat pengaruh yang signifikan dan positif antara *Leverage* terhadap Struktur Modal, (6) Terdapat pengaruh yang signifikan antara pertumbuhan penjualan, struktur aktiva, tingkat pertumbuhan, profitabilitas dan *leverage* terhadap Struktur Modal secara simultan.

G. Saran

Saran yang dapat ditemukan setelah melakukan analisis penelitian atas hasil penelitian yang telah dilakukan yaitu faktor tingkat pertumbuhan asset dan *leverage* hendaknya diperhatikan oleh investor dalam pengambilan keputusan

mengenai struktur modalnya agar tercapai struktur modal yang optimal. Hal ini dibuktikan dengan melihat hasil penelitian yang membuktikan bahwa tingkat pertumbuhan asset dan *leverage* berpengaruh terhadap struktur modal. Investor hendaknya memperhatikan perusahaan yang besar dalam berinvestasi karena cenderung memiliki struktur modal yang tinggi.

H. DAFTAR PUSTAKA

- Adrianto dan Wibowo, 2007. Pengujian Teori Pecking Order Pada Perusahaan-perusahaan Non Keuangan LQ 45 Periode 2001-2005. *Manajemen Usahawan Indonesia Vol. 36 No. 12*.
- Brigham, F, Eugene & Louis C. Gapenski, 1999, *Financial Management, Theory and Practice*, 9th edition, Newyork, The Dryden Press.
- Dananti, Kristyana dan Nany, Magdalena, 2007. *Pengujian Stabilitas Struktural Pengaruh Growth Potential, Earnings Variability, Tax Shields, Firm Size dan Profitability terhadap Leverage Ratio Perusahaan Tekstil dan Garmen di BEJ*. Jurnal Ekonomi dan Manajemen Vol. 8 No. 1 Februari.
- Elim, Meyulinda Aviana dan Yusfarita, 2010. *Pengaruh Struktur Aktiva, Tingkat Pertumbuhan Penjualan, dan Return on Asset terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur di BEJ*. Jurnal EFEKTIF Vol. I / No. 1 Juni.
- Ghozali, Imam. 2006. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Semarang : BP-UNDIP.
- Gujarati, Damodar, 2005. *Basic Econometric 3rd*, USA: McGrawhill International.
- Hadi, Sutrisno, 2000. *Metode Research*, Yogyakarta : UGM.
- Hadianto, Bram dan Tayana, Christian, 2010. *Pengaruh Risiko Sistematis, Struktur Aktiva, Profitabilitas, dan Jenis Perusahaan terhadap Struktur Modal Emiten Sektor Pertambangan*. Jurnal Akuntansi Vol. 2 No. 1.
- Halim, Abdul, 2007. *Manajemen Keuangan Bisnis*, Bogor : Penerbit Ghalia Indonesia.
- Hanafi, Mamduh M. dan Halim, Abdul, 2000, *Analisis Laporan Keuangan*, UPP AMP YKPN, Yogyakarta.
- Harahap, Sofyan Syafri, 2007. *Analisis Kritis atas Laporan Keuangan*. Jakarta : Penerbit Raja Grafindo Persada.
- Hasan, Iqbal, 2002. *Pokok-pokok Materi Statistik 2 (Statistik Inferensi)*, Jakarta: Penerbit Bumi Aksara.
- Hasan, Mudrika Alamsyah, 2006. *Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal*. Jurnal Tepak Manajerial Magister Manajemen Vol. 6 / No. 6 November.
- Horne dan Wachowicz, 1998. *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan*, Edisi 9, Erlangga, Jakarta.
- Husnan, Suad, 2002. *Manajemen Keuangan Teori dan Penerapan (Keputusan Jangka Pendek)*, Buku I, Yogyakarta : BPFE.

- Indrajaya, Glenn; Herlina dan Setiadi, Rini, 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. *Akurat Jurnal Ilmiah Akuntansi No. 6 Tahun ke-2*.
- Margaretha, Farah, 2003. *Tinjauan Persepsi Manajemen terhadap Struktur Modal Perusahaan Go Publik*, Jurnal Riset Bisnis dan Manajemen, Vol. 3 No. 1, April.
- Marpaung, Elyzabet Indrawati, 2010. *Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Leverage dan Profitabilitas terhadap Struktur Keuangan*. Jurnal Akuntansi Vol. 2 No. 1 Mei.
- Mutaminah, 2003. Analisis Struktur Modal Pada Perusahaan-perusahaan Non Finansial Yang Go Publik di Pasar Modal Indonesia, Jurnal Bisnis Strategi Vol. 11 bulan Juli, VIII.
- Myers, S.C., & Majluf, N.S, 1984, Corporate Financing and Investment Decisions when Firms have Information that Investor do not have, *Journal of Financial Economics, Vol.13, 187-221*.
- Pandey, I. Y., 2004. Capital Structure, Profitability, and Market Structure : Evidence from Malaysia, *Asia Pasific Journal of Economics and Business. Vol 8 No. 2*.
- Riyanto, Bambang, 2005. *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*, Yogyakarta : Gajah Mada.
- Saidi, 2002. *Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan yang Go Publik Di Bursa Efek Jakarta*, Jurnal Ekonomi Bisnis Vol. 2.
- Santoso, Singgih, 2000. *SPSS versi 10.0 Mengolah Data Statistik Secara Profesional*. Jakarta : PT. Elex Media Komputindo.
- Sawir, Agnes. 2001. *Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan*. Jakarta : PT Gramedia Pustaka.
- Suharli, Michael, 2007. *Akuntansi untuk Bisnis Jasa dan Dagang*. Yogyakarta : Penerbit Graha Ilmu.
- Supriyanto, Eko dan Falikhatun, 2008. *Pengaruh Tangibility, Pertumbuhan Penjualan dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Keuangan*. Jurnal Bisnis dan Akuntansi Vol. 10 April 2008
- Supriyanto, Eko dan Falikhatun, 2008. *Pengaruh Tangibility, Pertumbuhan Penjualan dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Keuangan*. Jurnal Bisnis dan Akuntansi Vol. 10 April 2008.
- Susyanti, Jeni, 2007. *Profitabilitas, Pertumbuhan Aktiva, Ukuran Perusahaan, Struktur Aktiva dan Likuiditas terhadap Struktur Modal PT. Bank Syariah "X" Tbk*. Jurnal Ekonomi dan Bisnis Islam
- Weston dan Copeland, 2002. *Manajemen Keuangan, Jilid 2, Alih Bahasa : A. Jaka Wasana dan Kibrandoko*, Jakarta : Binarupa Aksara.
- Wijaya, Sienly Veronica dan Hadianto, Bram, 2008. *Pengaruh Struktur Aktiva, Ukuran, Likuiditas dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal Emiten Sektor Ritel di BEI*. Jurnal Ilmiah Akuntansi Vol. 7 / No. 1 Mei.