

**PENGARUH STRUKTUR AKTIVA, UKURAN PERUSAHAAN,
TINGKAT PERTUMBUHAN, DAN PROFITABILITAS TERHADAP STRUKTUR
MODAL PADA PERUSAHAAN MAKANAN DAN MINUMAN
DI BEI PERIODE 2007-2013**

Anasa Zumaroh¹⁾, Rina Arifati, SE, M.Si, Akt²⁾, Abrar Oemar, SE³⁾

¹⁾ Mahasiswa Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Pandanaran Semarang

²⁾ Dosen Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Pandanaran Semarang

³⁾ Dosen Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Pandanaran Semarang

ABSTRAK

PENDAHULUAN

Dalam perkembangan era globalisasi modern saat ini, keberadaan sebuah perusahaan dalam peta persaingan perekonomian tengah mengalami persaingan yang sangat tinggi. Baik menghadapi pesaing perusahaan yang berasal dari dalam negeri maupun perusahaan-perusahaan asing yang memiliki modal yang melimpah. Sehingga akan semakin tinggi kompetisi yang akan dihadapi oleh sebuah perusahaan dalam melakukan pengembangan dan perluasan pasar mereka, dengan demikian diperlukan suatu kebijakan yang tepat untuk menjaga kelangsungan hidup perusahaan agar tetap eksis dan berkembang di masa mendatang. Karena salah satu indikator suatu negara dapat dikategorikan apakah dalam masa berkembang, apakah sedang berada dalam kondisi maju, atau bahkan dalam masa-masa krisisnya itu dapat dilihat dari kondisi perekonomian mereka. Apabila perekonomiannya dalam keadaan baik maka hal tersebut dapat mencerminkan bahwa negara tersebut dalam keadaan baik, begitu pula sebaliknya apabila perekonomian suatu negara sedang dalam keadaan yang buruk maka dapat dikatakan bahwa negara tersebut sedang mengalami suatu permasalahan.

Dengan dihadapkan pada situasi seperti saat ini, maka suatu perusahaan dituntut untuk dapat bertahan dan bersaing tidak hanya perusahaan di wilayah domestik yaitu dengan perusahaan yang ada di dalam negara tersebut tetapi juga harus bersaing dengan perusahaan-perusahaan asing yang masuk dari luar, ataupun produk-produk asing yang berasal dari luar negeri. Karena dengan adanya globalisasi seperti saat ini maka pihak asing dapat mendirikan perusahaan yang mereka inginkan di negara tertentu, terutama dengan adanya perjanjian zona perdagangan bebas maka perusahaan dari luar bebas menjual hasil produk mereka tanpa dikenakan pajak bea cukai sehingga harga barang menjadi sama atau bahkan lebih murah dibanding harga biasanya.

Penelitian-penelitian yang dilakukan mengenai struktur modal antara lain dilakukan oleh Endang Sri Utami (2009) meneliti dengan objek berbeda pada perusahaan Manufaktur di BEI, variabel yang sama diteliti yakni tingkat pertumbuhan, struktur aktiva, dan profitabilitas. Hasil menunjukkan tingkat pertumbuhan tidak berpengaruh, dan struktur aktiva dan profitabilitas berpengaruh secara parsial terhadap struktur modal. Masdar Mas'ud (2008) meneliti variabel yang sama struktur aktiva, tingkat pertumbuhan, menyimpulkan bahwa struktur aktiva berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, tingkat pertumbuhan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Bram Hadiano (2007) dengan objek yang berbeda pada perusahaan telekomunikasi dengan variabel struktur aktiva, dan profitabilitas menyatakan hasil struktur aktiva berpengaruh terhadap struktur modal.

TINJAUAN PUSTAKA

Landasan Teori

Agency Theory

Teori ini dikemukakan oleh Michael C. Jansen dan William H. Meckling pada tahun 1984 Horne dan Wachowic (2007:482), manajemen merupakan agen dari pemegang saham, sebagai pemilik perusahaan. Para pedagang saham berharap agen akan bertindak atas kepentingan mereka sehingga mendelegasikan wewenang kepada agen. Untuk dapat melakukan fungsinya dengan baik, manajemen harus diberikan insentif dan pengawasan yang memadai. Pengawasan dapat dilakukan melalui cara-cara seperti pengikatan agen, pemeriksaan laporan keuangan, dan pembatasan terhadap keputusan yang dapat diambil manajemen. Kegiatan pengawasan tentu saja membutuhkan biaya yang disebut dengan biaya agensi. Biaya agensi menurut Horne dan Wachowic (2007:48) adalah biaya-biaya yang berhubungan dengan pengawasan manajemen untuk meyakinkan bahwa manajemen bertindak konsisten sesuai dengan perjanjian kontraktual perusahaan dengan kreditor dan pemegang saham.

Pecking Order Theory

Secara singkat teori ini menyatakan bahwa perusahaan menyukai *internal financing* (pendanaan dari hasil operasi perusahaan berwujud laba ditahan). Apabila pendanaan dari luar (*external financing*) diperlukan, maka perusahaan akan menerbitkan sekuritas yang paling aman terlebih dulu, yaitu dimulai dengan penerbitan obligasi, kemudian diikuti oleh sekuritas yang berkarakteristik opsi (seperti obligasi konversi), baru akhirnya apabila masih belum mencukupi, saham baru diterbitkan. Perusahaan lebih menyukai penggunaan pendanaan dari modal internal, yaitu dana yang berasal dari aliran kas, laba ditahan dan depresiasi. Urutan penggunaan sumber pendanaan dengan mengacu pada *pecking order theory* menurut Saidi (2004:56) adalah *internal fund* (dana internal), *debt* (hutang), dan *equity* (modal sendiri).

Struktur Modal

Keputusan untuk memilih sumber pembiayaan pada perusahaan merupakan keputusan pada bidang keuangan yang sangat penting bagi perusahaan. Rasio hutang jangka panjang terhadap modal sendiri (*long time debt to equity ratio*) menurut Weston (2007:77) menggambarkan struktur modal perusahaan dan rasio hutang terhadap modal akan menentukan besarnya *leverage* keuangan yang digunakan perusahaan.

Hipotesis

Pengaruh Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal

Ketika perusahaan memiliki proporsi aktiva berwujud yang lebih besar, penilaian asetnya menjadi lebih mudah sehingga permasalahan asimetri informasi menjadi lebih rendah. Dengan demikian, perusahaan akan mengurangi penggunaan utangnya ketika proporsi aktiva berwujud meningkat. Berdasarkan pernyataan tersebut, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut.

H₁ : Struktur aktiva berpengaruh positif terhadap struktur modal pada perusahaan makanan dan minuman di BEI Periode 2007-2013.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal

Penelitian empiris yang mendukung dugaan teoritis tersebut adalah penelitian Dyer dan Mchugh (1975) dalam Novita Weningtyas Respati (2004) yang menguji hubungan antara ukuran perusahaan dengan lamanya ketepatan waktu pelaporan keuangan.

H2 : Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal pada perusahaan makanan dan minuman di BEI Periode 2007-2013.

Pengaruh Tingkat Pertumbuhan Perusahaan terhadap Struktur Modal

Oleh karena itu pertumbuhan perusahaan akan berhubungan positif dengan tingkat penggunaan hutang dalam keputusan struktur modal, secara empirik hal ini sesuai untuk perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Berdasarkan pernyataan tersebut, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut.

H3 : Tingkat pertumbuhan berpengaruh positif terhadap struktur modal pada perusahaan makanan dan minuman di BEI Periode 2007-2013.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal

Menurut *pecking order theory*, perusahaan dengan tingkat keuntungan yang besar memiliki sumber pendanaan internal yang lebih besar dan memiliki kebutuhan untuk melakukan pembiayaan investasi melalui pendanaan eksternal yang lebih kecil (Schoubben dan Van Hulle, 2004; Adrianto dan Wibowo, 2007). Dengan demikian, teori ini memprediksikan profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Berdasarkan pernyataan tersebut, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut.

H4 : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap struktur modal pada perusahaan makanan dan minuman di BEI Periode 2007-2013.

Hubungan tiap variabel di atas memunculkan hipotesis 5 (lima) secara berganda sebagai berikut ini.

H5 : Struktur aktiva, tingkat pertumbuhan, dan profitabilitas secara bersama-sama berpengaruh positif terhadap struktur modal pada perusahaan makanan dan minuman di BEI Periode 2007-2013.

METODE PENELITIAN

Variabel Penelitian dan Definisi Operasional Variabel

Variabel Penelitian

Variabel-variabel yang akan diteliti dalam penelitian adalah sebagai berikut ini.

Variabel dependen

Variabel dependen adalah variabel yang menjadi perhatian utama peneliti (Sekaran, Uma, 2006:117). Variabel dependen dalam penelitian adalah Struktur Modal (Y).

Variabel Independen

Variabel independen adalah variabel bebas (*independent variable*) adalah variabel yang mempengaruhi variabel lain baik secara positif maupun negatif (Sekaran, Uma, 2006:117). Variabel Independen dalam penelitian yaitu variabel Struktur Aktiva (X₁), Tingkat Pertumbuhan (X₂), dan Profitabilitas (X₃).

Definisi Operasional Variabel

Struktur Modal

Dalam penelitian ini yang menjadi variabel dependen yaitu struktur modal. Struktur Modal adalah perbandingan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri, Bambang Riyanto (2004:55).

$$\text{Struktur Modal} = \frac{\text{Hutang jangka panjang}}{\text{Modal Sendiri}} \times 100\%$$

Struktur Aktiva

Perubahan struktur aktiva akan mengakibatkan perubahan struktur modal, karena aktiva tetap pada dasarnya dibelanjai dari sumber jangka panjang (utang). Pengukuran variabel struktur aktiva dapat diukur dengan perimbangan atau perbandingan baik dalam artian absolut maupun relatif antara aktiva lancar dengan aktiva tetap, Endang Sri Utami (2009:24).

$$\text{Struktur Aktiva} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Aktiva Tetap}} \times 100\%$$

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan dalam penelitian ini diukur dengan log total aktiva (Wenny, 2007). Total aktiva merupakan jumlah seluruh aktiva pada satu periode.

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \ln \text{ Total Aktiva}$$

Tingkat Pertumbuhan

Pertumbuhan asset adalah perubahan (peningkatan atau penurunan) total aktiva yang dimiliki perusahaan. Pertumbuhan asset dihitung sebagai persentase perusahaan asset pada tahun tertentu terhadap tahun sebelumnya. Skala variabel yang digunakan adalah variabel rasio yang merupakan variabel perbandingan, Endang Sri Utami (2009:38).

$$\text{Pertumbuhan} = \frac{\text{Total aset periode } t - \text{Total aset periode } t-1}{\text{Total aset periode } t-1} \times 100\%$$

Profitabilitas (*Net Profit Margin*)

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba ukuran profitabilitas menggunakan *Net Profit Margin*. Skala variabel yang digunakan adalah variabel rasio yang merupakan variabel perbandingan, Endang Sri Utami (2009:33).

$$\text{Profitabilitas (NPM)} = \frac{\text{Net profit}}{\text{Net Sales}} \times 100\%$$

Populasi dan Sampel

Populasi

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan makanan dan minuman terdapat dalam periode 2011-2013 yang terdaftar di BEI (Bursa Efek Indonesia) sebanyak 18 perusahaan.

Sampel

Pengambilan sampel bertujuan untuk menghemat waktu dan tenaga dalam menganalisa data, namun demikian pengambilan sampel harus bersifat representative sehingga hasil analisis dapat digeneralisasikan. Sampel yang diambil sebanyak 15 Perusahaan Makanan dan Minuman (*Food and Beverages*) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan menggunakan teknik *purposive sampling*, yang didapat dari *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) yang telah memenuhi kriteria :

1. Terdaftar di ICMD secara terus-menerus sejak tahun 2011 sampai 2013.
2. Memiliki data keuangan yang lengkap

Tabel 3.1
Sampel Perusahaan

NO	NAMA PERUSAHAAN	KODE
1	PT. Akasha Wira International Tbk.	ADES
2	PT. Delta Djakarta Tbk.	DLTA
3	PT. Fast Food Indonesia Tbk.	FAST
4	PT. Indofood Sukses Makmur Tbk.	INDF
5	PT. Mayora Indah Tbk.	MYOR
6	PT. Multi Bintang Indonesia Tbk.	MLBI
7	PT. Nippon Indosari Corporindo Tbk.	ROTI
8	PT. Sekar Laut Tbk.	SKLT
9	PT. Siantar Top Tbk.	STTP
10	PT. Sinar Mas Agro Resources Technology Tbk.	SMAR
11	PT. Pioneerindo Gourmet International Tbk.	PTSP
12	PT. Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk.	AISA
13	PT. Ultrajaya Milk Industry & Trading Company Tbk.	ULTJ
14	PT. Wilmar Cahaya Indonesia Tbk.	CEKA
15	PT. Tunas Baru Lampung Tbk	TBLA

Sumber : ICMD, 2015.

Jenis dan Sumber Data

Data dalam penelitian ini bersumber dari data sekunder dimana data tersebut adalah data yang berasal dari Laporan Keuangan Perusahaan Makanan dan Minuman (*Food and Beverages*) yang dipublikasikan di Bursa Efek Indonesia khususnya dari *Indonesian Capital Market Directory*..

Pengumpulan Data

Seluruh data dalam penelitian ini adalah data sekunder, dengan demikian metode pengumpulan data adalah dengan mengumpulkan data yang dikumpulkan dari berbagai sumber antara lain data yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2013, dari literatur, jurnal-jurnal dan sumber lain yang terkait dengan permasalahan dalam penelitian. Dokumentasi adalah suatu teknik pengumpulan data dengan cara penulis mencari data yang diperlukan yang meliputi arsip atau buku yang ada dengan struktur modal.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Data

Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik untuk pengolahan data menggunakan *logistic regression* hanya menggunakan uji multikolineritas, uji autokorelasi, normalitas dan heteroskedastisitas, dengan alasan data dengan penelitian ini banyak menggunakan dummy, sehingga variasi data hanya menggunakan nilai 0 dan 1, Ghazali (2009:225).

Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas dilakukan untuk menguji apakah pada model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Jika terjadi korelasi, maka dinamakan terdapat problem multikolinieritas. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen. Hasil pengujian multikolinearitas dapat dilihat dari tabel 4.6.

Tabel 4.1.
Uji Multikolilinearitas

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	X1_STRUKTUR AKTIVA	.923	1.084
	X2_UKURAN PERUSAHAAN	.998	1.000
	X3_TINGKAT PERTUMBUHAN	.999	1.001
	X3_PROFITABILITAS	.922	1.084

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2014.

Hasil perhitungan pada tabel 4.6 diperoleh nilai VIF yang kurang dari 10 dan *tolerance* 1 dari masing-masing variabel bebas struktur aktiva, tingkat pertumbuhan, dan profitabilitas maka dapat disimpulkan tidak terjadi adanya gejala multikolinearitas.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dilakukan bertujuan untuk mengetahui apakah ada korelasi antara kesalahan pada periode t-1 (periode selanjutnya) dilakukan dengan uji Durbin Watson (DW). Dari regresi diperoleh angka DW sebesar, sebesar berikut :

Tabel 4.2
Uji Autokorelasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.567 ^a	.322	.268	23.43880	1.584

a. Predictors: (Constant), X4_PROFITABILITAS, X3_TINGKAT PERTUMBUHAN

X2_UKURAN PERUSAHAAN, X1_STRUKTUR AKTIVA

b. Dependent Variable: Y_STRUKTUR MODAL

Kriteria pengujian menurut Santoso (2012) adalah :

- Angka Durbin Watson di bawah -2 berarti ada autokorelasi positif.
- Angka Durbin Watson di antara -2 sampai dengan 2 berarti tidak ada autokorelasi.
- Angka Durbin Watson di atas 2 berarti ada autokorelasi negatif.

Berdasarkan kriteria di atas, maka nilai DW = 1,584 berada pada kriteria angka Durbin Watson di antara -2 sampai dengan 2, maka model persamaan regresi yang diajukan dalam penelitian ini tidak terdapat autokorelasi.

Analisis Regresi Berganda

Model regresi berganda dalam penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh variabel independen struktur aktiva (X_1), tingkat pertumbuhan (X_2), dan profitabilitas (X_3) terhadap variabel dependen struktur aktiva (Y).

Berikut ini adalah uraian hasil pengujian regresi berganda dan *output table* pengujian dengan menggunakan bantuan program SPSS versi 17,0. Dari hasil perhitungan diperoleh persamaan regresi sebagai berikut :

$$Y = 3,105 + 0,387 X_1 + 0,182 X_2 + 0,152 X_3 + 0,473 X_3$$

$Adjusted R = 0,260$ $F = 9,254$ *) $\alpha = 5\%$ (Lampiran 10)
 Persamaan regresi di atas terdiri dari komponen sebagai berikut ini.

Tabel 4.4
Hasil Estimasi Regresi

Variabel	Koefisien Estimate
Nilai Konstanta Struktur Modal (Y)	3,105
Koefisien regresi Struktur Aktiva (X_1)	0,387
Koefisien regresi Ukuran Perusahaan (X_2)	0,182
Koefisien regresi Tingkat Pertumbuhan (X_3)	0,152
Koefisien regresi Profitabilitas (X_4)	0,473

Sumber : Ringkasan output estimasi. (Lampiran 10).

Dari persamaan regresi tersebut dapat diinterpretasikan sebagai berikut :

- Nilai konstanta regresi sebesar 3,105 menunjukkan bahwa jika tidak dipengaruhi oleh ketiga variabel bebas (Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, Tingkat Pertumbuhan, dan Profitabilitas), maka Struktur Modal akan cenderung bernilai naik sebesar 3,105.
- X_1 (Struktur Aktiva) koefisien regresinya sebesar 0,387 mempunyai pengaruh yang positif terhadap Y (Struktur Modal). Artinya kenaikan Struktur Aktiva akan menaikkan Struktur Modal sebesar 0,387.
- X_2 (Ukuran Perusahaan) koefisien regresinya sebesar 0,182 mempunyai pengaruh yang positif terhadap Y (Struktur Modal). Artinya kenaikan Ukuran Perusahaan akan menaikkan Struktur Modal sebesar 0,182.
- X_3 (Tingkat Pertumbuhan) koefisien regresinya sebesar 0,152 mempunyai pengaruh yang positif terhadap Y (Struktur Modal). Artinya apabila tingkat pertumbuhan meningkat, maka hal tersebut dapat menaikkan Struktur Modal sebesar 0,152.
- X_4 (Profitabilitas) koefisien regresinya sebesar 0,473 mempunyai pengaruh yang positif terhadap Y (Struktur Modal). Artinya apabila Profitabilitas semakin baik (semakin meningkat), maka hal tersebut dapat meningkatkan Struktur Modal sebesar 0,473.

Dari hasil estimasi regresi terlihat variabel profitabilitas mempunyai nilai koefisien paling tinggi sebesar 0,473.

Uji Hipotesis

Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji Statistik t)

Uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel/penjelas independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel independen. Dari perhitungan komputer SPSS versi 17,0, terlihat output data yang disajikan dalam lampiran 10 dan tabel 4.5 diperoleh nilai t_{hitung} sebagai berikut ini.

Tabel 4.5.
Hasil Uji Parsial (Uji t)

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	3.105	1.093		2.841	.006
	X1_STRUKTUR AKTIVA	.387	.151	.234	2.568	.012
	X2_UKURAN PERUSAHAAN	.182	.064	.261	2.856	.005
	X3_TINGKAT PERTUMBUHAN	.152	.066	.221	2.303	.024
	X4_PROFITABILITAS	.473	.123	.346	3.847	.000

a. Dependent Variable: Y_STRUKTUR MODAL

Sumber : Data olah, 2015 (Lampiran 10).

Hasil pengujian hipotesis pertama (H_1) yang menyebutkan bahwa struktur aktiva berpengaruh terhadap struktur modal dikonfirmasi pada tabel 4.10. Tabel 4.10 tersebut menunjukkan bahwa nilai t_{hitung} sebesar 2,568. Nilai Signifikan pada tingkat signifikansi 0,05 dengan p value sebesar 0,012.

Hasil ini dipertegas dengan hasil perhitungan nilai t_{hitung} dan t_{tabel} . Nilai t_{tabel} pada taraf signifikansi 5% dan df (derajat kebebasan) $n-k-1 = 105-4-1 = 100$ adalah 1,686 (Lampiran 11). Dengan demikian, nilai t_{hitung} 2,568 > t_{tabel} 1,660 dan (p -value) = 0,012 atau 1,2% lebih kecil dari 0,05 atau 5%. Hasil pengujian ini menginterpretasikan bahwa variabel struktur aktiva berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal pada taraf signifikansi 5% atau dengan kata lain H_1 diterima.

Hasil pengujian hipotesis kedua (H_2) yang menyebutkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal dikonfirmasi pada tabel 4.10. Tabel 4.10 tersebut menunjukkan bahwa nilai t_{hitung} sebesar 2,856. Nilai Signifikan pada tingkat signifikansi 0,05 dengan p value sebesar 0,005.

Hasil pengujian hipotesis ketiga (H_3) yang menyebutkan bahwa tingkat pertumbuhan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal dikonfirmasi pada tabel 4.10. Tabel 4.10 tersebut menunjukkan bahwa nilai t_{hitung} sebesar 2,856. Nilai Signifikan pada tingkat signifikansi 0,05 dengan p value sebesar 0,005.

Hasil ini dipertegas dengan hasil perhitungan nilai t_{hitung} dan t_{tabel} . Nilai t_{tabel} pada taraf signifikansi 5% dan df (derajat kebebasan) $n-k-1 = 105-4-1 = 100$ adalah 1,660 (Lampiran 11). Dengan demikian, nilai t_{hitung} 2,856 > t_{tabel} 1,660 dan (p -value) = 0,005 atau 0,5% lebih kecil dari 0,05 atau 5%. Hasil pengujian ini menginterpretasikan bahwa variabel tingkat pertumbuhan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal pada taraf signifikansi 5% atau dengan kata lain H_3 diterima.

Hasil pengujian hipotesis keempat (H_4) yang menyebutkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal dikonfirmasi pada tabel 4.10. Tabel 4.10 tersebut menunjukkan bahwa nilai t_{hitung} sebesar 3,847. Nilai Signifikan pada tingkat signifikansi 0,05 dengan p value sebesar 0,003.

Hasil ini dipertegas dengan hasil perhitungan nilai t_{hitung} dan t_{tabel} . Nilai t_{tabel} pada taraf signifikansi 5% dan df (derajat kebebasan) $n-k-1 = 100-4-1 = 95$ adalah 1,660 (Lampiran 11). Dengan demikian, nilai $t_{hitung} 3,847 > t_{tabel} 1,660$ (Lampiran 11) dan ($p-value$) = 0,000 atau 0,00% lebih kecil dari 0,05 atau 5%. Hasil pengujian ini menginterpretasikan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal pada taraf signifikansi 5% atau dengan kata lain H_5 diterima.

Uji F (Uji Berganda)

Pengujian ini dimaksudkan untuk mengetahui apakah variabel-variabel penjelas yang digunakan dalam model, secara bersama-sama mempunyai pengaruh atau tidak terhadap variabel yang ingin dijelaskan dengan menggunakan uji F test. Hasil pengujian pengaruh struktur aktiva, tingkat pertumbuhan, dan profitabilitas terhadap struktur modal tampak pada tabel 4.11. di bawah ini.

Tabel 4.6
Hasil Uji Simultan (Uji F)
ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	31.046	4	7.762	9.254	.000 ^b
	Residual	75.488	90	.839		
	Total	106.534	94			

a. Dependent Variable: Y_STRUKTUR MODAL

b. Predictors: (Constant), X4_PROFITABILITAS, X3_TINGKAT PERTUMBUHAN, X2_UKURAN PERUSAHAAN, X1_STRUKTUR AKTIVA

Sumber : Data olah, 2015 (lampiran 6). Dari hasil pengujian terhadap uji simultan ANOVA atau F_{test} seperti yang ditampilkan pada tabel 4.11 di atas diperoleh nilai F_{hitung} sebesar $9,254 > F_{tabel}$ sebesar 2,463 (diperoleh dari df = k; (n-k)-1 4;100) (lampiran 12), dengan probabilitas 0,000. Karena $F_{hitung} > F_{tabel}$, serta probabilitas jauh lebih kecil dari nilai signifikan 0,05, maka model regresi dapat digunakan untuk memprediksi struktur modal atau dapat dikatakan bahwa struktur aktiva, ukuran perusahaan, tingkat pertumbuhan, profitabilitas secara simultan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal atau dengan kata lain H_5 diterima..

Uji R (Koefisien Determinasi)

Koefisien Determinasi *Adjusted* (R^2) digunakan untuk mengetahui persentase perubahan variabel struktur modal (Y) yang disebabkan oleh variabel struktur aktiva (X_1), ukuran perusahaan (X_2), tingkat pertumbuhan (X_3), dan profitabilitas (X_4). Hasil Uji Koefisien Determinasi *Adjusted* (R^2) tampak pada tabel 4.12, di bawah ini.

Tabel 4.7
Hasil Uji Koefisien Determinasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.540 ^a	.291	.260	.91583

a. Predictors: (Constant), X4_PROFITABILITAS, X3_TINGKAT PERTUMBUHAN, X2_UKURAN PERUSAHAAN, X1_STRUKTUR AKTIVA

b. Dependent Variable: Y_STRUKTUR MODAL

Sumber : Data olah, 2015. (Lampiran 6).

Berdasarkan tampilan output *model summary* pada tabel 4.12, besarnya *adjusted R*² adalah 0,260. Nilai ini menunjukkan 26% variasi struktur modal dapat dijelaskan oleh variasi dari ketiga variabel independen yaitu struktur aktiva, ukuran perusahaan, tingkat pertumbuhan, dan profitabilitas, sedangkan sisanya 74% dijelaskan oleh sebab lain di luar model.

Pembahasan

Penelitian ini menguji pengaruh struktur aktiva, tingkat pertumbuhan dan profitabilitas terhadap struktur modal. Secara keseluruhan, hasil pengujian hipotesis dengan menggunakan regresi berganda dapat dilihat pada tabel 4.8 berikut ini.

Tabel 4.8
Ringkasan Hasil Pengujian Hipotesis

Kode	Hipotesis	Hasil
H1	Struktur aktiva berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan makanan dan minuman di BEI Periode 2007-2013	di terima
H2	Ukuran Perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan makanan dan minuman di BEI Periode 2007-2013.	di terima
H3	Tingkat pertumbuhan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan makanan dan minuman di BEI Periode 2007-2013.	di terima
H4	Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan makanan dan minuman di BEI Periode 2007-2013.	di terima
H5	Struktur aktiva, tingkat pertumbuhan, dan profitabilitas secara bersama-sama positif signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan makanan dan minuman di BEI Periode 2007-2013.	di terima

Sumber: Data olah, 2015.

Pengaruh Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal

Hipotesis pertama (H_1) menyatakan bahwa struktur aktiva dalam berpengaruh terhadap struktur modal. Hasil pengujian statistik menunjukkan bahwa nilai koefisien regresi variabel struktur aktiva adalah 0,387. Nilai ini signifikan pada tingkat signifikansi 0,05 dengan p value 0,012. Hasil ini didukung oleh hasil perhitungan nilai t_{hitung} 2,568 > t_{tabel} 1,660. Hal ini menunjukkan bahwa struktur aktiva berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal, artinya semakin besar struktur aktiva maka akan memperbesar pula penggunaan hutang dalam struktur modal perusahaan. *Tangibility* yang merupakan variabel indikator dari struktur aktiva adalah menunjukkan seberapa besar nilai aktiva tetap yang dapat dijadikan jaminan kepada kreditur, dengan demikian semakin tinggi *tangibility* maka semakin kecil resiko bagi kreditur. Artinya perusahaan yang mempunyai aktiva berwujud (*tangible assets*) dalam jumlah yang besar akan mempunyai kemampuan yang besar dalam menyediakan jaminan untuk memperoleh pembiayaan kreditur.

Hasil penelitian yang menunjukkan struktur aktiva berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal, memperkuat hasil penelitian sebelumnya diantaranya adalah penelitian Endang Sri Utami (2009) menyatakan struktur aktiva berpengaruh secara positif terhadap struktur modal. Kemudian diperkuat kembali oleh penelitian Bram Hadianoto (2007) yang menyatakan struktur aktiva berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal

Hipotesis pertama (H_2) menyatakan bahwa ukuran perusahaan dalam berpengaruh terhadap struktur modal. Hasil pengujian statistik menunjukkan bahwa nilai koefisien regresi variabel ukuran perusahaan adalah 0,182. Nilai ini signifikan pada tingkat signifikansi 0,05 dengan p value 0,005. Hasil ini didukung oleh hasil perhitungan nilai t_{hitung} 2,856 > t_{tabel} 1,660. Hal ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal, artinya semakin besar struktur aktiva maka akan memperbesar pula penggunaan hutang dalam struktur modal perusahaan. *Tangibility* yang merupakan variabel indikator dari ukuran perusahaan adalah menunjukkan seberapa besar nilai aktiva tetap yang dapat dijadikan jaminan kepada kreditur, dengan demikian semakin tinggi *tangibility* maka semakin kecil resiko bagi kreditur. Artinya perusahaan yang mempunyai aktiva berwujud (*tangible assets*) dalam jumlah yang besar akan mempunyai kemampuan yang besar dalam menyediakan jaminan untuk memperoleh pembiayaan kreditur.

Pengaruh Tingkat Pertumbuhan terhadap Struktur Modal

Hipotesis pertama (H_2) menyatakan bahwa tingkat pertumbuhan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal. Hasil pengujian statistik menunjukkan bahwa nilai koefisien regresi variabel tingkat pertumbuhan adalah 0,152,. Nilai ini signifikan pada tingkat signifikansi 0,05 dengan p value 0,024. Hasil ini didukung oleh hasil perhitungan nilai t_{hitung} 2,303 > t_{tabel} 1,686. Hal ini menunjukkan bahwa tingkat pertumbuhan berpengaruh terhadap struktur modal, artinya pertumbuhan perusahaan pada dasarnya mencerminkan produktivitas perusahaan dan merupakan suatu harapan yang diinginkan oleh pihak internal perusahaan (manajemen) maupun pihak eksternal (investor dan kreditur. Jika hal-hal lain tetap sama (*ceteris paribus*), perusahaan yang tumbuh pesat akan lebih banyak mengandalkan modal eksternal. Karena biaya penerbitan saham biasa lebih mahal daripada penerbitan surat hutang, maka perusahaan dalam menggunakan modal eksternalnya lebih banyak mengandalkan hutang daripada *equity* dan hal ini sesuai dengan *pecking order theory*. Oleh karena itu pertumbuhan perusahaan akan berhubungan positif dengan tingkat penggunaan

hutang dalam keputusan struktur modal, secara empirik hal ini sesuai untuk perusahaan makanan dan minuman (*food and beverages*) di Bursa Efek Indonesia.

Hasil penelitian yang menunjukkan tingkat pertumbuhan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Namun hasil ini tak sejalan dengan penelitiannya Endang Sri Utami (2009) tingkat pertumbuhan tidak berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur di BEI.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal

Hipotesis pertama (H_3) menyatakan bahwa profitabilitas dalam berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal. Hasil pengujian statistik menunjukkan bahwa nilai koefisien regresi variabel struktur aktiva adalah 0,473. Nilai ini signifikan pada tingkat signifikansi 0,05 dengan $p\text{ value}$ 0,000. Hasil ini didukung oleh hasil perhitungan nilai t_{hitung} 3,847 > t_{tabel} 1,660. Hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal, artinya perusahaan yang memiliki *profit* akan menggunakan lebih banyak utang untuk mendapatkan keuntungan yang lebih besar dari pengurangan pajak. Hal ini bisa menunjukkan alasan perusahaan-perusahaan besar yang *profitable* lebih cenderung bersifat *konservatif* dalam menggunakan hutang untuk operasi perusahaannya. Sementara itu perusahaan yang kurang *profitable*, akan cenderung tetap menggunakan sumber dana internal terlebih dahulu baru kemudian menutupi kekurangan dengan melakukan pinjaman dalam bentuk hutang.

Hasil penelitian yang menunjukkan tingkat profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Hasil ini sejalan dengan penelitiannya Endang Sri Utami (2009) Penelitian yang dilakukan oleh Endang Sri Utami, 2009, 6) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur di BEI. Kemudian diperkuat kembali oleh penelitian Masdar Mas'ud (2008), *profitability* berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, *Asset structure* berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Penelitian Bram Hadianto (2007) juga menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap struktur modal.

PENUTUP

Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh struktur aktiva, tingkat pertumbuhan, dan profitabilitas terhadap struktur modal pada Perusahaan Makanan dan Minuman di BEI Periode 2007-2013 baik secara parsial maupun secara bersama-sama. Berdasarkan hasil penelitian maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

1. Struktur Aktiva berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal, dilihat dari hasil nilai t_{hitung} 2,568 > t_{tabel} 1,660 dan ($p\text{-value}$) = 0,012 atau 1,2% lebih kecil dari 0,05 atau 5%.
2. Tingkat Pertumbuhan berpengaruh positif signifikan terhadap Struktur Modal dilihat dari nilai t_{hitung} 2,856 > t_{tabel} 1,660 dan ($p\text{-value}$) = 0,005 atau 0,5% lebih kecil dari 0,05 atau 5%.
3. Ukuran Perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap Struktur Modal dilihat dari nilai t_{hitung} 2,303 > t_{tabel} 1,660 dan ($p\text{-value}$) = 0,024 atau 2,4% lebih kecil dari 0,05 atau 5%.
4. Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap Struktur Modal dilihat dari nilai t_{hitung} 2,181 > t_{tabel} 3,847 dan ($p\text{-value}$) = 0,000 atau 0,0% lebih kecil dari 0,05 atau 5%.
5. Struktur Aktiva, Tingkat Pertumbuhan, dan Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap Struktur Modal dilihat dari nilai F_{hitung} 9,254 > F_{tabel} dengan probabilitas 0,000 lebih kecil dari nilai signifikan 0,05.

Saran

Bagi peneliti selanjutnya dapat disarankan dengan beberapa saran antara lain :

1. Dapat menggunakan variabel defisit pembelanjaan internal dan peluang pertumbuhan perusahaan sebagai variabel untuk menguji hipotesis *pecking order* selain struktur aktiva, tingkat pertumbuhan, dan profitabilitas yang diterapkan pada sektor lainnya.
2. Melakukan pengujian empiris dengan menggunakan dari seluruh jenis industri, melakukan penelitian yang menguji pengaruh struktur modal terhadap kinerja perusahaan.
3. Menambah periode waktu pengamatan dalam riset menjadi lebih panjang, misalnya 5 tahun atau lebih. Periode yang panjang diharapkan dapat menangkap pola perilaku variabel yang mempengaruhi struktur modal menjadi lebih tegas dalam tingkat signifikansi pengungkapan tandanya.

DAFTAR PUSTAKA

- Bambang Riyanto. 2004. Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan. BPFE. Yogyakarta.
- Bram Hadianito. 2007. Pengaruh Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal Emiten Sektor Telekomunikasi periode 2000-2006: Sebuah pengujian hipotesis *pecking order*. FE Universitas Kristen Maranatha Bandung.
- Brigham, Eugene F; Houston, Joel F. 2006. Dasar-dasar Manajemen Keuangan. Penerjemah Ali Akbar Yuilianto. Edisi 15, jilid 2. Salemba Empat.
- Eisenhard, 2002, Teori Keagenan: An Assesment and review. The Academy of Management review.
- Endang Sri Utami. 2009. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Manufaktur, Jurnal Fenomena, Maret 2009 hal 39-47 Volume 7, Nomor 1, ISSN 1693-4296, Universitas Mercu Buana. Yogyakarta.
- Gujarati, 2013, Ekonometrika Dasar, Erlangga, Jakarta.
- Horne dan wachowic, 2007, Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan, Buku 2 Edisi 12. Salemba Empat: Jakarta.
- Imam Ghazali. 2006. Aplikasi Analisis *Multivariate* Dengan SPSS, BP UNDIP, Semarang.
- Indonesian Capital Market Directory*, 2011-2013, BEI (Bursa Efek Indonesia).
- Masdar Mas'ud. 2008. Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal dan Hubungannya terhadap Nilai Perusahaan. Jurnal Manajemen dan Bisnis, Volume 7, Nomor 1, Maret 2008, Fe Universitas Muslim Indonesia.
- Meythi, 2005, Rasio Keuangan yang paling baik untuk memprediksi pertumbuhan laba, Jurnal Ekonomi dan Bisnis, Volume XI Nomor 2.
- Mickling Jansen dan William, 2006, *Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Cost and Ownership Structure*, *Journal of Financial Economic, Journal*. Vol. 3, 4, Pp, 305-360.
- Saidi. 2004. "Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur *Go Public* di BEJ 1997-2002" Jurnal Bisnis dan Ekonomi vol. 11.
- Schoubben dan van hulle, 2004, an adrianto dan wibowo 2007, Manajemen Keuangan. D. Basic Econometric, Jakarta.
- Suad Husnan. Pujiastuti. Enny. 2004. Dasar-Dasar Manajemen Keuangan. jilid 4, UPP AMP YKPN, Yogyakarta.
- Weston dan brigham, 2007, Dasar-dasar Manajemen Keuangan, Jilid 2, Edisi Kesembilan. Alih Bahasa : Erlangga, Salemba Empat, Jakarta.
- Weston, J. Fred, 2007, Manajemen Keuangan, Alih Bahasa oleh Drs. Yohanes Lamarto

