

# **PENGARUH PROFITABILITAS, STABILITAS PENJUALAN, FIRM SIZE, LIKUIDITAS DAN STRUKTUR ASET TERHADAP STRUKTUR MODAL PERUSAHAAN**

(studi empiris pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI Periode 2010-2012)

**Hendri Nur Cahyo<sup>1)</sup>, Rita Andini, SE, MM<sup>2)</sup>, Abrar Oemar, SE<sup>3)</sup>**

<sup>1)</sup> Mahasiswa Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Pandanaran Semarang

<sup>2)</sup> Dosen Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Pandanaran Semarang

<sup>3)</sup> Dosen Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Pandanaran Semarang

## **ABSTRACT**

*This study aimed to determine the effect of profitability, stability Sales, Firm Size, Liquidity and Capital Structure The structure of the Company's assets (empirical study on Manufacturing Companies Listed on the Stock Exchange Period 2010-2012).*

*The population in this study are manufacturing companies listed in Indonesia Stock Exchange in 2010-2012. The sample in this study were taken by purposive sampling method. Data were analyzed using skewness-kurtosis normality test, classical assumption, koofisiendeterminasi test, F test and test hypotheses.*

*The first hypothesis testing results showed that the profitability of a significant positive effect on the capital structure .. The second hypothesis testing results showed that the stability of the sale of a significant positive effect on the capital structure. The third hypothesis testing results showed that the size of the company significant positive effect on the capital structure. The fourth hypothesis testing results showed that the liquidity significant positive effect on the capital structure. The fifth hypothesis testing results showed that the structure of asset significant positive effect on the capital structure.*

**Keywords: profitability, sales stability, firm size, liquidity and asset structure, capital structure.**

## **PENDAHULUAN**

Dalam melakukan operasional usahanya, perusahaan membutuhkan dana operasional untuk membiayai usahanya. Semakin besar dana yang dimiliki perusahaan, maka semakin besar kegiatan operasional yang dapat dilakukannya. Pendanaan untuk penambahan produktivitas perusahaan dapat berasal dari pihak luar. Pendanaan dari luar tersebut bisa berasal dari pemegang saham dan hutang. Menurut sifatnya ada dua macam tipe pendanaan yaitu pendanaan dari luar berupa pinjaman dan dapat juga dengan menjual surat berharga melalui pasar modal dan pendanaan dari dalam yang berasal dari laba ditahan. (Ang,1997)

Struktur modal adalah perbandingan atau perimbangan antara modal asing dengan modal sendiri

(Riyanto, 2010). Semakin besar struktur modal perusahaan tersebut berarti semakin besar resiko yang ditanggung sebuah perusahaan karena semakin banyak hutang yang ditanggung untuk melakukan operasinya. Menurut Brigham (2006) investor cenderung lebih tertarik pada tingkat DER tertentu yang besarnya kurang dari satu, karena jika lebih besar dari satu menunjukkan resiko perusahaan yang lebih tinggi.

Perusahaan dapat meminimalisir besaran resiko yang berasal dari hutang, yaitu dengan perusahaan mengoptimalkan modal yang berasal dari luar (hutang) untuk sepenuhnya digunakan untuk meningkatkan keuntungan perusahaan itu sendiri. Dengan adanya pendanaan dari luar perusahaan hendaknya bertujuan untuk

sepenuhnya meningkatkan keuntungan perusahaan itu sendiri, sehingga struktur modal yang dimiliki perusahaan menjadi optimal. Struktur modal yang optimal merupakan perimbangan antara penggunaan modal sendiri dengan penggunaan pinjaman jangka panjang, maksudnya adalah seberapa besar modal sendiri dan seberapa besar hutang jangka panjang yang akan digunakan sehingga bisa optimal (Warzuqni Arli, 2010).

Profitabilitas memiliki pengaruh terhadap tingkat DER atau Struktur modal perusahaan. Besaran profitabilitas akan mempengaruhi keputusan manajemen untuk melakukan pendanaan dari luar atau tidak, juga akan mempengaruhi keputusan manajemen menggunakan dana dalam operasionalnya. Karena dalam setiap operasionalnya, sebuah perusahaan memerlukan dana untuk membiayainya.

Stabilitas penjualan yaitu jika penjualan relatif stabil perusahaan dapat secara aman menggunakan hutang lebih tinggi dan berani menanggung beban tetap yang lebih tinggi dibandingkan dengan penjualannya yang relatif tidak stabil. Stabilitas penjualan yang diukur dengan saldo piutang yang tertera dalam neraca perusahaan (Suwanto dan Ediningsih, 2002:24).

Menurut Riyanto (2010: 343) yang dimaksud dengan firm size atau ukuran perusahaan adalah besar kecilnya perusahaan dilihat dari besarnya nilai ekuitas, nilai penjualan atau nilai total aktiva. Perusahaan besar relatif lebih stabil dan lebih mampu menghasilkan laba lebih besar dibandingkan dengan perusahaan yang lebih kecil.

Likuiditas perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan atau DER. Likuiditas merupakan tingkat kemampuan perusahaan mengembalikan kewajibannya. Aspek likuiditas

merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya yang harus segera dipenuhi (Bambang, 2002). Tingkat likuiditas mempengaruhi tingkat kepercayaan terhadap sebuah perusahaan. Sehingga mempengaruhi besaran dana ekstern atau hutang yang dapat diperoleh perusahaan tersebut. Besaran dana yang diperoleh dari dana ekstern mempengaruhi besarnya rasio Struktur modal atau DER.

Menurut Riyanto (2010) struktur aktiva mencerminkan dua komponen aktiva secara garis besar dalam komposisinya, yaitu aktiva lancar dan aktiva tetap. Aktiva lancar adalah uang kas dan aktiva-aktiva lain yang dapat direalisasikan menjadi uang kas atau dijual atau dikonsumsi dalam suatu periode akuntansi yang normal. Sedangkan aktiva tetap adalah aktiva berwujud yang diperoleh dalam bentuk siap pakai atau dibangun lebih dahulu yang digunakan dalam operasi perusahaan, tidak dimasukan untuk dijual dalam rangka kegiatan normal perusahaan dan mempunyai masa.

## **TINJAUAN PUSTAKA**

### **Packing Order Theory**

Secara singkat teori ini menyatakan bahwa : (a) Perusahaan menyukai *internal financing* (pendanaan dari hasil operasi perusahaan berwujud laba ditahan), (b) Apabila pendanaan dari luar (*eksternal 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. Sesuai dengan teori ini, tidak ada suatu target debt to equity ratio, karena ada dua jenis modal sendiri, yaitu internal dan eksternal. Modal sendiri yang

berasal dari dalam perusahaan lebih disukai daripada modal sendiri yang berasal dari luar perusahaan. Menurut Mahardhika (2012) 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 *packing order theory* adalah : *internal fund* (dana internal), *debt* (hutang), dan *equity* (modal sendiri) (Kaaro, 2003;53).

Dana internal lebih disukai karena memungkinkan perusahaan untuk tidak perlu “membuka diri lagi” dari sorotan pemodal luar. Kalau bisa memperoleh sumber dana yang diperlukan tanpa memperoleh “sorotan dan publisitas publik” sebagai akibat penerbitan saham baru. Dana eksternal lebih disukai dalam bentuk hutang daripada modal sendiri karena dua alasan. Pertama adalah pertimbangan biaya emisi. Biaya emisi obligasi lebih murah dari biaya emisi saham baru (Suad Husnan, 2009;338), hal ini disebabkan karena penerbitan saham baru akan menurunkan harga saham lama. Kedua, manajer khawatir kalau penerbitan saham baru akan ditafsirkan sebagai kabar buruk oleh pemodal, dan membuat harga saham akan turun. Hal ini disebabkan antara lain oleh kemungkinan adanya informasi asimetrik antara pihak manajemen dengan pihak pemodal.

#### **Struktur Modal**

Struktur modal merupakan perbandingan antara besaran modal sendiri dengan modal yang berasal dari pihak ekstern perusahaan atau hutang. Struktur modal menunjukkan rasio yang menggambarkan besaran hutang yang dimiliki oleh sebuah perusahaan. Rasio struktur modal yang lebih dari 1 menunjukkan hutang atau kewajiban perusahaan tersebut lebih besar daripada total aktiva atau modal yang dimiliki perusahaan tersebut.

#### **Stabilitas Penjualan**

Faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal menurut Soewarto dan Ediningsih (2004:24) adalah : Stabilitas penjualan, jika penjualan relatif stabil perusahaan dapat secara aman menggunakan hutang lebih tinggi dan berani menanggung beban tetap yang lebih tinggi dibandingkan dengan penjualannya yang relative tidak stabil. Stabilitas penjualan yang diukur dengan saldo piutang yang tertera dalam neraca perusahaan. Semakin stabil keuntungan, berarti semakin sempit penyebarannya, jadi semakin besar kemungkinan perusahaan mampu memenuhi kewajiban tetapnya.

#### **Ukuran Perusahaan**

Dalam beberapa penelitian disebutkan Ukuran perusahaan memiliki pengaruh terhadap besaran struktur modal perusahaan. Perusahaan yang besar, pasti juga akan membutuhkan dana yang besar pula. Disamping itu perusahaan besar juga memiliki aset yang besar. Semakin besar aset yang dimiliki oleh perusahaan mempengaruhi kepercayaan kreditur untuk memberikan kredit kepada perusahaan tersebut. Semakin memiliki kemudahan untuk mendapatkan hutang. Pengukuran besar kecilnya perusahaan dapat dilihat dari besarnya total aset yang dimiliki perusahaan tersebut.

#### **Likuiditas**

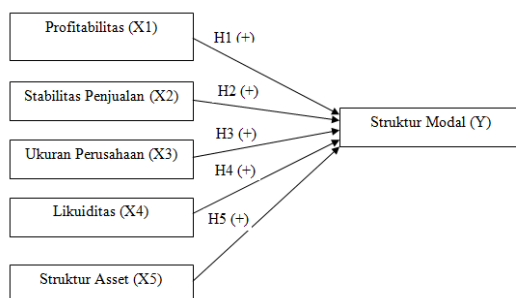
Rasio likuiditas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya sumber daya jangka pendek (atau lancar) yang tersedia untuk memenuhi kewajiban tersebut (Van Horne dan Wachowicz, 2009). Salah satu rasio likuiditas yang akan digunakan dalam penelitian ini current ratio(rasio lancar). Menurut Weston dan Copeland (2010) current ratio(rasio lancar) merupakan rasio antara aktiva lancar terhadap kewajiban lancar.

## Struktur Aset

Perusahaan yang aktivitya sesuai untuk dijadikan jaminan kredit cenderung lebih banyak menggunakan banyak utang (Brigham dan Houston, 2010 : 59). Perusahaan yang sebagian besar asetnya berupa aset tetap (*fixed assets*) biasanya lebih banyak menggunakan modal sendiri dalam struktur modalnya (Warsono, 2003 : 237). Menurut Sartono, perusahaan yang memiliki aset tetap dalam jumlah besar dapat menggunakan utang dalam jumlah besar, hal ini disebabkan karena dari skalanya perusahaan besar akan lebih mudah mendapatkan akses ke sumber dana dibandingkan dengan perusahaan kecil (Sartono, 2001 : 248). Dalam penelitian ini struktur aset diukur dengan membandingkan aset tetap dengan total aset.

## Model Empiris

belakang masalah dan kajian teori, maka model empiris dalam penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut :



## Pengembangan Hipotesis

Hipotesis yang dikemukakan dalam penelitian ini adalah :

### 1. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Struktur Modal

Dalam setiap operasional perusahaan, dapat dipastikan setiap perusahaan mengharapkan keuntungan. Karena melalui keuntungan tersebut, sebuah perusahaan dapat melanjutkan operasionalnya. Dalam melanjutkan

operasionalnya, perusahaan menggunakan dana yang dimiliki perusahaan atau menggunakan dana dari luar perusahaan atau hutang. Sesuai dengan teori pecking order, Perusahaan yang memiliki tingkat keuntungan atau profitabilitas yang tinggi cenderung memiliki hutang yang relatif kecil. Menurut (Brigham & Houston, 2010), bahwa perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi, menggunakan hutang yang relatif kecil. Hal tersebut disebabkan perusahaan dengan keuntungan yang besar memiliki sejumlah dana dan laba ditahan yang besar pula. Perusahaan tersebut cenderung menggunakan laba ditahan yang besar dibanding menambah hutang untuk mengurangi tingkat resiko. Perusahaan dengan tingkat pengembalian atau profitabilitas yang tinggi cenderung menggunakan dana sendiri atau laba ditahan yang diperoleh dari operasional perusahaan tersebut. Karena pendanaan yang berasal dari dalam perusahaan, memiliki resiko yang rendah. Selain itu perusahaan tersebut terbilang masih mampu untuk membiayai usahanya melalui laba ditahan, tidak memerlukan adanya hutang. Sehingga profitabilitas memiliki pengaruh terhadap besarnya struktur modal perusahaan. Perusahaan dengan profitabilitas tinggi, cenderung memiliki tingkat hutang yang rendah. Dari uraian diatas maka hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut :

**H1 : Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal**

### 2. Pengaruh Stabilitas Penjualan Terhadap Struktur Modal

Perusahaan dengan stabilitas penjualan yang stabil dapat lebih aman, lebih banyak pinjaman, dan lebih mampu menanggung beban yang

lebih tinggi dibanding dengan perusahaan yang stabilitas penjualannya tidak stabil. Perusahaan yang tumbuh dengan pesat lebih banyak membutuhkan dana sehingga dibutuhkan banyak dana eksternal. Perusahaan dengan tingkat stabilitas penjualan dan laba yang tinggi memiliki kecenderungan penggunaan hutang sebagai sumber dana eksternal yang lebih besar dibandingkan perusahaan dengan tingkat stabilitas penjualan yang rendah (Mayangsari, 2001). stabilitas penjualan yang tinggi selalu diikuti dengan peningkatan dana yang digunakan untuk pembiayaan ekspansi. Dari uraian diatas maka hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut :

**H2 : Stabilitas Penjualan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal**

### **3. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal**

Semakin besar ukuran sebuah perusahaan, semakin besar pula modal yang dibutuhkan perusahaan tersebut untuk operasionalnya. Semakin besar ukuran perusahaan, semakin besar total aset yang dimiliki perusahaan itu. Semakin besar perusahaan maka kecenderungan penggunaan dana eksternal juga akan semakin besar. Hal ini disebabkan karena perusahaan yang besar memiliki kebutuhan dana yang besar dan salah satu pemenuhan dana yang dibutuhkan yaitu dengan menggunakan dana eksternal (Titman dan Wessel, 2001) Semakin besar ukuran sebuah perusahaan memudahkannya untuk memperoleh aliran dana dari luar perusahaan. Hal tersebut dikarenakan besarnya aset yang dimiliki perusahaan tersebut memberikan kepercayaan tertentu bagi para investor untuk menginvestasikan dananya. Begitu pula dengan kreditur untuk menyalurkan dana hutang kepada perusahaan tersebut. Sehingga

ukuran sebuah perusahaan mempengaruhi besarnya hutang yang dapat diperoleh perusahaan dan juga mempengaruhi besarnya kebutuhan hutang dari perusahaan tersebut. Dari uraian diatas maka hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut :

**H3 : Ukuran Perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal**

### **4. Pengaruh Likuiditas Terhadap Struktur Modal**

Setiap perusahaan memiliki kemampuan masing-masing dalam memenuhi kewajiban atau hutang lancarnya. Semakin besar kemampuan likuiditasnya, perusahaan tersebut semakin mampu untuk membayar hutang atau pendanaan ekstern perusahaan. Dengan kemampuan likuiditasnya, perusahaan dapat mengurangi tingkat resiko perusahaan oleh hutang dengan mengurangi tingkat hutang atas kemampuannya. Sisi pecking order, perusahaan cenderung lebih menyukai pendanaan internal. Hal tersebut dikarenakan kecilnya resiko yang ditanggung perusahaan apabila menggunakan pendanaan internal. Dengan besarnya kemampuan memenuhi kewajiban hutangnya, perusahaan hendaknya mengurangi resiko perusahaan dengan mengurangi hutang perusahaan tersebut. Dari uraian diatas maka hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut :

**H4 : Likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap struktur moda**

### **5. Pengaruh Struktur Asset Terhadap Struktur Modal**

Struktur asset adalah penentuan berupa besar alokasi untuk masing-masing komponen aktiva, baik dalam aktiva lancar maupun dalam aktiva tetap (Riyanto, 2010). Titman dan Wessels (2001) menyatakan struktur aktiva menggambarkan sebagian jumlah aktiva yang dapat dijadikan jaminan (*collateral*

*value of assets*). Secara umum, perusahaan yang memiliki jaminan terhadap hutang akan lebih mudah mendapatkan hutang daripada perusahaan yang tidak memiliki jaminan terhadap hutang. Struktur asset diukur dengan aktiva tetap per total aktiva (Titman dan Wessels, 2001). Pada umumnya, perusahaan yang memiliki proporsi struktur asset yang lebih besar kemungkinan juga akan lebih mapan dalam industri, memiliki risiko lebih kecil, dan akan menghasilkan tingkat *leverage* yang besar (Chen dan Hammes, 2002 dalam Supriyanto dan Falikhatun, 2008). Dengan kata lain, dengan struktur asset yang besar berarti perusahaan memiliki rasio hutang yang besar. Dari uraian diatas maka hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut :

**H5 : Struktur Asset berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal**

#### **Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel**

##### **Variabel Dependen**

Variabel dependen atau variabel terikat dalam penelitian ini adalah struktur modal perusahaan manufaktur. Struktur modal didefinisikan sebagai pembelanjaan permanen yang mencerminkan perimbangan antara hutang dengan modal.

$$DER = \frac{\text{total liabilities}}{\text{equity}}$$

##### **Variabel Independent**

##### **Profitabilitas**

Menurut Sartono (2002:120) dalam Almilia dan Devi (2007:5), profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva, maupun modal sendiri. Jumlah laba bersih kerap dibandingkan dengan ukuran kegiatan atau kondisi keuangan lainnya seperti penjualan, aset, ekuitas pemegang saham untuk menilai kinerja sebagai suatu persentase dari beberapa

tingkat aktivitas atau investasi. Profitabilitas dihitung dari ROE yang membandingkan antara laba bersih dengan total ekuitas.

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

##### **Stabilitas Penjualan**

Stabilitas penjualan yaitu jika penjualan relatif stabil perusahaan dapat secara aman menggunakan hutang lebih tinggi dan berani menanggung beban tetap yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang penjualannya tidak stabil pada perusahaan manufaktur.

*Stabilitas Penjualan* = saldo piutang yang tertera dalam neraca

##### **Ukuran Perusahaan**

Size adalah symbol ukuran perusahaan. Proxy ini dapat ditentukan melalui log natural dari total assets (Ln TA) tiap tahun. Kemudahan aksesibilitas ke pasar modal dapat diartikan adanya fleksibilitas dan kemampuan emiten untuk menciptakan hutang atau memunculkan dana yang lebih besar dengan catatan emiten tersebut memiliki ratio pembayaran deviden yang lebih tinggi dari pada emiten kecil.

Log natural = total asset

##### **Likuiditas**

Menurut Purwaningsih (2008:91), likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Makin tinggi tingkat rasio perusahaan tersebut, maka makin tinggi posisi likuiditas perusahaan tersebut. Rasio likuiditas adalah rasio yang menunjukkan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban terhadap utang jangka pendeknya. Sama halnya dengan pendapat Sartono (2002:116) dalam Almilia dan Devi (2007:6), likuiditas adalah kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban finansial jangka pendeknya tepat waktu. Likuiditas dihitung dari Current Rasio

yang membandingkan antara *current asset* dengan *current liabilities*.

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Current asset}}{\text{current Liabilities}}$$

### Struktur Asset

Struktur aktiva merupakan sebagian jumlah *asset* yang dapat dijadikan jaminan yang diukur dengan membandingkan antara aktiva tetap dan total aktiva.

$$\text{Struktur asset} = \frac{\text{asset tetap}}{\text{total asset}}$$

### Populasi, Sampel dan Teknik Pengambilan Sampel

#### Populasi

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas obyek/subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari kemudian ditarik kesimpulannya. Jadi, populasi bukan hanya orang, tetapi juga obyek dan benda-benda alam yang lain. Populasi juga bukan sekedar jumlah yang ada pada obyek/ subyek yang dipelajari, tetapi meliputi seluruh karakteristik/ sifat yang dimiliki oleh subyek atau obyek itu (Sugiyono, 2010: 61). Populasi yaitu sekelompok orang, kejadian atau segala sesuatu yang mempunyai karakteristik tertentu (Indriantoro, 2009: 115). Populasi yang menjadi objek penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2012. Jumlah populasi dalam penelitian ini adalah 131 perusahaan manufaktur.

### Sampel dan Teknik Pengambilan Sampel

Sampel adalah bagian dari jumlah karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut (Sugiyono, 2010: 62). Sampel adalah sebagian dari elemen-elemen populasi (Indriantoro, 2009: 115). Sampel yang digunakan dalam penelitian ini diambil dengan teknik pengambilan *purposive sampling*, yaitu teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu. Sampel dalam penelitian ini adalah sebanyak 70 perusahaan manufaktur. Dalam penelitian ini pertimbangan atau kriteria sebagai berikut :

- Perusahaan yang digunakan adalah perusahaan manufaktur di BEI yang mempublikasikan laporan keuangan pada tahun 2010-2012 secara berturut-turut.
- Perusahaan tersebut memiliki data-data yang lengkap.
- Perusahaan tersebut memiliki laba positif

### Hasil dan Pembahasan Interpretasi

#### Hasil

#### Statistik Deskriptif

Setelah melalui berbagai tahapan penelitian yang telah direncanakan, penelitian ini menghasilkan berbagai hal sehubungan dengan masalah yang diajukan pada bagian awal. Hasil statistik deskriptif memberikan gambaran umum terhadap data yang digunakan dalam penelitian ini. Berikut menunjukkan hasil statistik deskriptif data penelitian :

Tabel 1  
Descriptive Statistics

|                      | N   | Minimum | Maximum | Mean    | Std. Deviation |
|----------------------|-----|---------|---------|---------|----------------|
| profitabilitas       | 210 | ,05     | 10,95   | ,5524   | 1,24420        |
| stabilitas_penjualan | 210 | 7,54    | 16,62   | 12,1710 | 1,64884        |
| ukuran_perusahaan    | 210 | 10,66   | 19,02   | 14,1763 | 1,62463        |
| likuiditas           | 210 | ,11     | 6,99    | 1,5983  | 1,22531        |
| struktur_asset       | 210 | ,01     | ,79     | ,3146   | ,19038         |
| Struktur_modal       | 210 | ,010    | 2,38    | ,2031   | ,43959         |
| Valid N (listwise)   | 210 |         |         |         |                |

### Uji Normalitas

Pengujian normalitas data pada penelitian ini menggunakan uji *skewness-kurtosis*. Hasil

pengujian normalitas data ini diperoleh *output* yang dapat dilihat pada tabel 4.3 adalah sebagai berikut:

**Tabel. 2**  
**Descriptive Statistics**

|                         | N         | Skewness  |            | Kurtosis  |            |
|-------------------------|-----------|-----------|------------|-----------|------------|
|                         | Statistic | Statistic | Std. Error | Statistic | Std. Error |
| Unstandardized Residual | 196       | ,117      | ,174       | ,364      | ,346       |
| Valid N (listwise)      | 196       |           |            |           |            |

$$skweness = \frac{0,117}{\sqrt{6/196}}$$

= 0,668

$$z \text{ kurtosis} = \frac{0,364}{\sqrt{24/196}}$$

= 1,040

Setelah diperoleh nilai z hitung, langkah berikutnya adalah menentukan nilai z tabel, z tabel pada tingkat signifikan 0,05 adalah sebesar 1,96. Dari tabel diatas diperoleh nilai z

skweness untuk residual sebesar 0,668 dan kurtosis sebesar 1,040. dapat disimpulkan bahwa data terdistribusi dengan normal.

### Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Salah satu cara untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolinearitas adalah dengan melihat nilai *Variance Inflation Factor* (VIF). Berikut menunjukkan hasil statistik deskriptif data penelitian :

**Tabel.3**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

| Model |                      | Collinearity Statistics |       |
|-------|----------------------|-------------------------|-------|
|       |                      | Tolerance               | VIF   |
| 1     | profitabilitas       | ,694                    | 1,441 |
|       | stabilitas_penjualan | ,252                    | 3,962 |
|       | ukuran_perusahaan    | ,229                    | 4,370 |
|       | likuiditas           | ,963                    | 1,039 |
|       | struktur_asset       | ,871                    | 1,148 |

a. Dependent Variable: absres

Berdasarkan tabel 4.3 di atas diketahui bahwa semua nilai VIF variabel bebas dibawah 10 dan nilai

*tolerance* di atas 0.10 dapat dinyatakan bahwa dalam regresi tidak terjadi multikolinearitas.

## Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi digunakan untuk mengetahui apakah terjadi korelasi antar anggota sampel yang diurutkan berdasarkan waktu. Diagnosa adanya autokorelasi dilakukan melalui pengujian terhadap nilai uji *Durbin-Watson* (DW). Berikut menunjukkan hasil statistik deskriptif data penelitian :

**Model Summary<sup>b</sup>**

| Model | Durbin-Watson      |
|-------|--------------------|
| 1     | 1,929 <sup>a</sup> |

Batas bawah (dl) serta batas atas (du) dari variabel terlihat dengan jumlah variabel bebas (K) = 4 dengan jumlah sampel (n) = 180. Maka dl = 1,725 dan du = 1,826, sehingga 4-du = 2,174 dan 4-dl = 2,275. Berdasarkan uji diatas bahwa nilai Durbin Watson sebesar 1,850 terletak pada daerah no

autocorrelation. hal ini berarti bahwa tidak terdapat autokorelasi.

## Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homokedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah homoskedastisitas atau tidak heteroskedastisitas. Kebanyakan data crossection mengandung situasi heteroskedastisitas karena data ini menghimpun data yang mewakili berbagai ukuran (kecil, sedang dan besar) (Ghozali, 2012).

**Tabel. 4**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

| Model                | Unstandardized Coefficients |            | Standardized Coefficients | t      | Sig. |
|----------------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|
|                      | B                           | Std. Error | Beta                      |        |      |
| 1 (Constant)         | -,306                       | ,060       |                           | -5,069 | ,000 |
| profitabilitas       | ,003                        | ,005       | ,046                      | ,639   | ,523 |
| stabilitas_penjualan | -,029                       | ,007       | -,509                     | -4,298 | ,889 |
| ukuran_perusahaan    | ,058                        | ,007       | ,982                      | 7,892  | ,645 |
| likuiditas           | -,007                       | ,005       | -,087                     | -1,438 | ,152 |
| struktur_asset       | -,174                       | ,031       | -,356                     | -5,578 | ,226 |

a. Dependent Variable: absres

Dari hasil uji *glejser* diatas dapat disimpulkan bahwa salah satu variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini tidak terjadi heteroskedastisitas yang dibuktikan nilai signifikansi semua variabel > 0,05.

## Analisis regresi Linier Berganda

Secara umum, analisis regresi pada dasarnya adalah studi mengenai

ketergantungan variabel dependen (terikat) dengan satu atau lebih variabel independen (variabel penjelas/bebas), dengan tujuan untuk mengestimasi dan atau memprediksi rata-rata populasi atau nilai rata-rata variabel dependen berdasarkan nilai variabel independen yang diketahui (Gujarati, 2003) (Ghozali, 2012).

**Tabel. 5**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

| Model                | Unstandardized Coefficients |            | Standardized Coefficients | t      | Sig. |
|----------------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|
|                      | B                           | Std. Error | Beta                      |        |      |
| 1 (Constant)         | 1,600                       | ,104       |                           | 15,354 | ,000 |
| profitabilitas       | ,038                        | ,009       | ,220                      | 4,192  | ,000 |
| stabilitas_penjualan | ,039                        | ,012       | ,294                      | 3,368  | ,001 |
| ukuran_perusahaan    | ,162                        | ,013       | 1,174                     | 12,816 | ,000 |
| likuiditas           | ,024                        | ,008       | ,137                      | 3,064  | ,003 |
| struktur_asset       | ,247                        | ,054       | ,215                      | 4,587  | ,000 |

a. Dependent Variable: Struktur\_modal

Persamaan regresi linier berganda yang dipergunakan untuk menganalisis variable tersebut adalah sebagai berikut:

$$Y = 1,600 + 0,038 \text{ profitabilitas} + 0,039 \text{ stabilitas penjualan} + 0,162 \text{ ukuran perusahaan} + 0,024 \text{ likuiditas} + 0,247 \text{ struktur asset} + \varepsilon$$

#### Uji Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi ( $R^2$ ) pada intinya mengukur seberapa jauh

kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel independen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai  $R^2$  yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen. Sebagai berikut tabel koefisien determinasi :

**Tabel. 6**  
**Model Summary**

| Model | R                 | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate |
|-------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|
| 1     | ,797 <sup>a</sup> | ,635     | ,626              | ,13424                     |

a. Predictors: (Constant), struktur\_asset, likuiditas, stabilitas\_penjualan, profitabilitas, ukuran\_perusahaan

Berdasarkan tabel diatas menunjukkan nilai Adjusted  $R^2$  sebesar 0.626 atau 62,6 % berarti variabel dependen dapat dijelaskan oleh variabel independen sekitar 62,6 % dan sisanya 37,4 % dijelaskan oleh variabel-variabel lain diluar model.

#### Uji Statistik F

Uji statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen atau bebas yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen/terikat (Ghozali, 2001:88).

**Tabel. 7**  
**ANOVA<sup>b</sup>**

| Model |            | Sum of Squares | df  | Mean Square | F      | Sig.              |
|-------|------------|----------------|-----|-------------|--------|-------------------|
| 1     | Regression | 5,967          | 5   | 1,193       | 66,222 | ,000 <sup>a</sup> |
|       | Residual   | 3,424          | 190 | ,018        |        |                   |
|       | Total      | 9,390          | 195 |             |        |                   |

a. Predictors: (Constant), struktur\_asset, likuiditas, stabilitas\_penjualan, profitabilitas, ukuran\_perusahaan

b. Dependent Variable: Struktur\_modal

Pada tabel di atas nilai F hitung sebesar 66,222 dan nilai signifikan sebesar 0,000. Hal ini berarti variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen.

## **PEMBAHASAN**

### **1. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Struktur Modal**

Berdasarkan hasil uji t profitabilitas mempunyai pengaruh yang positif signifikan terhadap struktur modal. Hal ini berarti bahwa Dalam melanjutkan operasionalnya, perusahaan menggunakan dana yang dimiliki perusahaan atau menggunakan dana dari luar perusahaan atau hutang. Sesuai dengan teori pecking order, Perusahaan yang memiliki tingkat keuntungan atau profitabilitas yang tinggi cenderung memiliki hutang yang relatif kecil. Menurut (Bringham & Houston, 2010), bahwa perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi, menggunakan hutang yang relatif kecil. Hal tersebut disebabkan perusahaan dengan keuntungan yang besar memiliki sejumlah dana dan laba ditahan yang besar pula. Perusahaan tersebut cenderung menggunakan laba ditahan yang besar dibanding menambah hutang untuk mengurangi tingkat resiko. Perusahaan dengan tingkat pengembalian atau profitabilitas yang tinggi cenderung menggunakan dana sendiri atau laba ditahan yang diperoleh dari operasionalnya untuk melanjutkan operasional perusahaan tersebut. Karena pendanaan yang berasal dari dalam perusahaan, memiliki resiko yang rendah. Selain itu perusahaan tersebut terbilang masih

mampu untuk membiayai usahanya melalui laba ditahan, tidak memerlukan adanya hutang. Sehingga profitabilitas memiliki pengaruh terhadap besarnya struktur modal perusahaan.

### **2. Pengaruh Stabilitas Penjualan Terhadap Struktur Modal**

Berdasarkan hasil uji t stabilitas penjualan mempunyai pengaruh yang positif signifikan terhadap struktur modal. Hal ini berarti bahwa stabilitas penjualan yang stabil dapat lebih aman, lebih banyak pinjaman, dan lebih mampu menanggung beban yang lebih tinggi dibanding dengan perusahaan yang stabilitas penjualannya tidak stabil. Perusahaan yang tumbuh dengan pesat lebih banyak membutuhkan dana sehingga dibutuhkan banyak dana eksternal. Perusahaan dengan tingkat stabilitas penjualan dan laba yang tinggi memiliki kecenderungan penggunaan hutang sebagai sumber dana eksternal yang lebih besar dibandingkan perusahaan dengan tingkat stabilitas penjualan yang rendah (Mayangsari, 2001). stabilitas penjualan yang tinggi selalu diikuti dengan peningkatan dana yang digunakan untuk pembiayaan ekspansi.

### **3. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal**

Berdasarkan hasil uji t ukuran Perusahaan mempunyai pengaruh yang

positif signifikan terhadap struktur modal. Hal ini berarti bahwa semakin besar ukuran perusahaan, semakin besar total aset yang dimiliki perusahaan itu. Semakin besar perusahaan maka kecenderungan penggunaan dana eksternal juga akan semakin besar. Hal ini disebabkan karena perusahaan yang besar memiliki kebutuhan dana yang besar dan salah satu pemenuhan dana yang dibutuhkan yaitu dengan menggunakan dana eksternal (Titman dan Wessel, 1988). Semakin besar ukuran sebuah perusahaan memudahkannya untuk memperoleh aliran dana dari luar perusahaan. Hal tersebut dikarenakan besarnya aset yang dimiliki perusahaan tersebut memberikan kepercayaan tertentu bagi para investor untuk menginvestasikan dananya. Begitu pula dengan kreditur untuk menyalurkan dana hutang kepada perusahaan tersebut. Sehingga ukuran sebuah perusahaan mempengaruhi besarnya hutang yang dapat diperoleh perusahaan dan juga mempengaruhi besarnya kebutuhan hutang dari perusahaan tersebut.

#### **4. Pengaruh Likuiditas Terhadap Struktur Modal**

Berdasarkan hasil uji t Likuiditas mempunyai pengaruh yang positif signifikan terhadap struktur modal. Hal ini berarti bahwa semakin besar kemampuan likuiditasnya, perusahaan tersebut semakin mampu untuk membayar hutang atau pendanaan ekstern perusahaan. Dengan kemampuan likuiditasnya, perusahaan dapat mengurangi tingkat resiko perusahaan oleh hutang dengan mengurangi tingkat hutang atas kemampuannya. Sisi pecking order, perusahaan cenderung lebih menyukai pendanaan internal. Hal tersebut dikarenakan kecilnya resiko yang ditanggung perusahaan apabila menggunakan pendanaan internal. Dengan besarnya kemampuan memenuhi kewajiban hutangnya,

perusahaan hendaknya mengurangi resiko perusahaan dengan mengurangi hutang perusahaan tersebut.

#### **5. Pengaruh Struktur Asset Terhadap Struktur Modal**

Berdasarkan hasil uji t Struktur asset mempunyai pengaruh yang positif signifikan terhadap struktur modal. Hal ini berarti bahwa Struktur asset adalah penentuan berupa besar alokasi untuk masing-masing komponen aktiva, baik dalam aktiva lancar maupun dalam aktiva tetap (Riyanto, 2010). Titman dan Wessels (1988) menyatakan struktur aktiva menggambarkan sebagian jumlah aktiva yang dapat dijadikan jaminan (*collateral value of assets*). Secara umum, perusahaan yang memiliki jaminan terhadap hutang akan lebih mudah mendapatkan hutang daripada perusahaan yang tidak memiliki jaminan terhadap hutang. Struktur asset diukur dengan aktiva tetap per total aktiva (Titman dan Wessels, 1988). Pada umumnya, perusahaan yang memiliki proporsi struktur asset yang lebih besar kemungkinan juga akan lebih mapan dalam industri, memiliki risiko lebih kecil, dan akan menghasilkan tingkat *leverage* yang besar (Chen dan Hammes, 2002 dalam Supriyanto dan Falikhatun, 2008). Dengan kata lain, dengan struktur asset yang besar berarti perusahaan memiliki rasio hutang yang besar.

#### **Kesimpulan**

Berdasarkan hasil analisis yang telah dilakukan pada bab sebelumnya dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut :

- a. Hasil pengujian hipotesis pertama diperoleh bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal. Hal ini berarti bahwa semakin tinggi profitabilitas semakin tinggi juga struktur modal dalam perusahaan. Maka H1 diterima

- b. Hasil pengujian hipotesis kedua diperoleh bahwa stabilitas penjualan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal. Hal ini berarti bahwa semakin tinggi stabilitas penjualan semakin tinggi juga struktur modal dalam perusahaan. Maka H2 diterima
- c. Hasil pengujian hipotesis ketiga diperoleh bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal. Hal ini berarti bahwa semakin tinggi ukuran perusahaan semakin tinggi juga struktur modal dalam perusahaan. Maka H3 diterima
- d. Hasil pengujian hipotesis keempat diperoleh bahwa likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal. Hal ini berarti bahwa semakin tinggi likuiditas semakin tinggi juga struktur modal dalam perusahaan. Maka H4 diterima
- e. Hasil pengujian hipotesis kelima diperoleh bahwa struktur asset berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal. Hal ini berarti bahwa semakin tinggi struktur asset semakin tinggi juga struktur modal dalam perusahaan. Maka H5 diterima

#### Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan yang memerlukan perbaikan dan pengembangan dalam studi-studi berikutnya. Keterbatasan-keterbatasan studi ini yaitu :

- a. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini hanya dibatasi pada 5 variabel penelitian yaitu profitabilitas, stabilitas penjualan, ukuran perusahaan, likuiditas dan struktur asset.
- b. Periode penelitian hanya di tiga tahun dari tahun 2010-2012 dan hanya perusahaan manufaktur saja.

#### Saran

- a. Dari keterbatasan-keterbatasan studi ini, maka saran untuk penelitian selanjutnya adalah menambahkan variabel-variabel lain selain yang digunakan dalam penelitian ini.
- b. Periode dan obyek penelitian ini diharapkan dapat diperluas sehingga dapat menghasilkan hasil yang lebih bagus

#### DAFTAR PUSTAKA

- Arthur Keown J, David Scott F, Jhon Martin D, William Petty J, 2010, *Dasar - Dasar Manajemen Keuangan*, Penerbit Salemba Empat, Jakarta
- Agus Sartono, 2001. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta:BPEF-YOGYAKARTA.
- Atmaja, Lukas Setia, 2008, *Teori dan Praktek Manajemen Keuangan*, Yogyakarta,Penerbit ANDI.
- Azlina, Nur. 2008, "Faktor-Faktor yang mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Real Estate dan Property", Fakultas Ekonomi Universitas Riau.
- Asih Suko. 2006. "Analisis Faktor-faktor yang mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Properti yang Go Public di Bursa Efek Jakarta". Semarang: Skripsi Fakultas Ekonomi, Universitas Diponegoro.
- Brigham, Eugene dan Joel F Houston, 2011. *Manajemen Keuangan II*. Jakarta:Salemba Empat
- Bambang Riyanto. (2008). *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Yogyakarta: Penerbit BPFE
- Brealey, Richard A.Stewart C, Myers. Alan J, Marcus. 2001. *Fundamentals of Corporate Finace*. Third Edition. Singapore: Mc Graw-Hill.
- Brigham, Eugene F. dan I.C. Gapenski. 1996. *Intermediate Financial*

- Managememt*. Fifth Edition. New York: The Dryden Press.
- Chen, C. K. (2004). Research on impacts of team leadership on team effectiveness. *The Journal of American Academy of Business, Cambridge*, 266-278.
- Damayanti, 2013. "Pengaruh struktur aktiva, ukuran perusahaan, profitabilitas terhadap struktur modal". *Jurnal Perspektif Bisnis*, Vol.1, No.1
- Eka Amelia Kusumaningrum. 2009, Analisis Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Asset, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal, Skripsi, 2010
- Gitman, L. J., 2003, Principles of Managerial Finance 10th edition, Addison Wesley, USA.
- Gitman, Lawrence J., dan Chad J. Zutter. 2012. *Principles of Managerial Finance 13th Edition*. New York: Pierson Prentice Hall.
- Ghazali, Imam. 2012. *Aplikasi Analisis Multivariante dengan Program SPSS*, Edisi Ketiga, Badan Penerbit Universitas Diponegoro, Semarang.
- Glenn, Indrajaya, 2011. "Pengaruh struktur aktiva, ukuran perusahaan, profitabilitas terhadap struktur modal". *Akurat Jurnal Ilmiah Akuntansi* Nomor 06
- Husnan, Suad dan Pudjiastuti, Enny. 2002. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi ke tiga. Yogyakarta: AMP YKPN.
- Husnan. 2005. *Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*, UPP AMP YKPN, Yogyakarta.
- Indriantoro, Nur., Bambang Supomo, 2009. *Metodologi Penelitian Bisnis untuk Akuntansi dan Manajemen*, Edisi Pertama. Yogyakarta : BPFE Yogyakarta
- Joni dan Lina. 2010. Faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*. Vol. 12. No. 2. Maret. hlm.81-96.
- James C. and John M. Wachowicz, Jr., 2012, *Fundamental Of Financial Management*, Tenth edition, Prentice Hall International, Inc. New Jersey
- Syamsudin. 2007. *Manajemen keuangan perusahaan*. Jakarta : Raja Grafindo Persada.
- Linda, Wimelda, 2010. "Variabel-variabel yang mempengaruhi struktur modal". STIE Trisakti.
- Myers, S. And N. Majluf. (1984). Corporate financing and investment decisions when firms have information investors do not have. *Journal of Finance Economics*. 13:187-221.
- Machfoedz, Mahmud. (2010), "*Komunikasi Pemasaran Modern*", Cetakan Pertama, Cakra Ilmu, Yogyakarta.
- Mutamimah, 2003, "Analisis Struktur Modal Pada Perusahaan-Perusahaan Non-Finansial Yang Go Publik di Pasar Modal Indonesia", *Jurnal Bisnis Strategi*, vol. 11, Juli 2003.
- Mardiyanto, Handono. (2009). *Intisari Manajemen Keuangan*. Edisi pertama. Grasindo, Jakarta
- Octora, Miranda, Mukhlisin, Salim, Y. & Petrolina, T.A. (2003). Analisa Pengaruh Kinerja dengan Konsep Konvensional dan Konsep Value Based terhadap Rate of Return. *Makalah Simposium Nasional Akuntansi V*. Surabaya, 438-441.
- Putri, Elsa dwi. 2012, "Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)", Volume 1, Nomor 1, *Jurnal Manajemen*.
- Sawir. 2004. *Analisis Kinerja Keuangan*

- dan Perencanaan Keuangan Perusahaan*, Jakarta : PT. Gramedia Pustaka Utama
- Suwarto dan Ediningsih. 2002. *Jurnal Akuntansi* : “Pengaruh Stabilitas Penjualan, Struktur Aktiva, Tingkat Pertumbuhan dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal”*Sugiyono. 2010. Metode Penelitian Kualitatif, Kuantitatif, Bandung: Alfabeta*
- Wild, John, K.R. Subramanyam, dan Robert F. Halsey. 2005. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Delapan, Buku Kesatu. Alih Bahasa : Yanivi dan Nurwahyu. Jakarta: Salemba Empat
- Wardani, Hesti kusuma, 2009”apengaruh Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas dan Operating Leverage Terhadap struktur Modal”, S1 Akuntansi Universitas Gunadarma

