

Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia

Nur Awalsidik

Prodi Kewirausahaan, Institut Teknologi dan Bisnis Arung Palakka Bone
Jl. Husain Jeddawi No.55, Macege, Kec. Tanete Riattang Bar., Kabupaten Bone, Sulawesi Selatan
Email : nurawalsidik@gmail.com

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menemukan bukti empiris faktor-faktor yang memengaruhi struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah struktur aktiva, profitabilitas, ukuran perusahaan, dan struktur modal. Penelitian ini merupakan penelitian asosiatif. Populasi dalam penelitian ini adalah semua perusahaan manufaktur yang sudah dan masih terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016. Sampel diambil dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Populasi dalam penelitian ini adalah semua perusahaan manufaktur yang sudah dan masih terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016. Dari populasi sebanyak 142 perusahaan manufaktur diperoleh 20 perusahaan manufaktur sebagai sampel dengan periode pengamatan selama 5 tahun (2012-2016). Data dianalisis dengan menggunakan analisis regresi linier berganda. Berdasarkan hasil analisis data disimpulkan bahwa Struktur aktiva tidak berpengaruh terhadap struktur modal, hal ini dibuktikan dengan nilai t hitung sebesar -0,269 dan signifikansi sebesar 0,789. Profitabilitas berpengaruh negatif, hal ini dibuktikan dengan nilai t hitung sebesar -2,980 dan signifikansi sebesar 0,004. Ukuran perusahaan berpengaruh positif, hal ini dibuktikan dengan nilai t hitung sebesar 3,344 dan signifikansi sebesar 0,001. Nilai R^2 pada penelitian ini diperoleh sebesar 0,192. Menunjukkan bahwa struktur modal dipengaruhi oleh struktur aktiva, profitabilitas (ROA), dan ukuran perusahaan sebesar 19,2% sedangkan sisanya 80,8% dipengaruhi oleh faktor yang lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

Kata Kunci: Struktur Aktiva, Struktur Modal, Profitabilitas (ROA) dan Ukuran Perusahaan.

ABSTRACT

This study aimed to find empirical evidence of factors affecting the capital structure on manufacturing companies listed in Indonesia Stock Exchange in the period of 2012-2016. Variables used in this research were the asset structure, profitability, company size, and capital structure. This study was associative. The population in this study were all manufacturing companies that have been and are still listed in Indonesia Stock Exchange in the period of 2012-2016. Samples technique used purposive sampling method. The population of the research include all manufacturing companies listed in the Indonesia Stock Exchange 2012-2016. From a population of 142 manufacturing companies and obtained 20 manufacturing companies in the sample with the observation period of 5 years (2012-2016). The method of data analysis used was multiple linear regression analysis. Based on the data analysis, it concluded that the asset structure did not have an effect on the capital structure. It was evidenced by the t value of -0,269 and significance of 0,789. Profitability has negatively effect to the asset structure, showed by the t value of -2,980 and significance of 0,004. Company Size has the positive to the asset structure, evidenced by the t value of 3,344 and significance of 0,001. R^2 value of 0,192 means that the capital structure has influenced by the asset structure, profitability, and the size of the company amounted to 19,2%, while the remaining 80,8% was influenced by other factors not examined in this study.

Keywords: Asset Structure, Capital Structure, Profitability (ROA), and Company size.

PENDAHULUAN

Dalam menjalankan perusahaannya, manajer dalam mengambil keputusan pendanaan harus teliti, dalam memilih jenis dan biaya dari sumber pendanaan. Hal ini karena masing-masing sumber pendanaan mempunyai konsekuensi financial yang berbeda-beda. Keputusan pendanaan keuangan perusahaan juga akan sangat menentukan kemampuan perusahaan dalam melakukan aktivitas operasinya. Penentuan proporsi hutang dan modal sendiri dalam penggunaannya sebagai sumber dana perusahaan disebut sebagai struktur modal. Struktur modal (*capital structure*) adalah perbandingan antara hutang jangka panjang dan modal sendiri yang digunakan oleh perusahaan (Lawrence, Gitman, 2000). Menurut McCue dan Ozoan, (1992) struktur modal dipengaruhi oleh struktur aktiva, pertumbuhan aktiva, kemampuan, risiko, ukuran perusahaan dan kondisi pasar sistem pembayaran. Adanya faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal perusahaan menjadi hal yang penting sebagai dasar pertimbangan dalam menentukan komposisi struktur modal perusahaan. Dalam penelitian ini tidak akan dibahas semua faktor yang mempengaruhi keputusan struktur modal perusahaan, hanya beberapa faktor yang akan dibahas pada penelitian ini diantaranya struktur aktiva, profitabilitas dan ukuran perusahaan.

Perusahaan perlu mempertimbangkan keseimbangan dalam menentukan struktur modalnya. Ketepatan dalam pemilihan modal akan mampu menghasilkan struktur modal yang optimal. Yang dimaksud dengan struktur modal yang optimal adalah struktur modal yang mengoptimalkan keseimbangan antara risiko dan pengembalian sehingga memaksimalkan harga saham. Struktur modal yang optimal dapat berubah kapan saja, Hal tersebut dapat mempengaruhi biaya modal. Dampak dari perubahan biaya modal tersebut akan mempengaruhi keputusan anggaran modal dan harga saham perusahaanpun ikut terpengaruhi. Perusahaan manufaktur adalah perusahaan

yang memiliki rata-rata struktur modal terbesar dibandingkan dengan sektor-sektor lainnya, sektor yang paling banyak menyerap tenaga kerja dan sektor yang penting dalam mendorong pertumbuhan ekonomi negara. Peran yang begitu besar pada sektor industri manufaktur terhadap perekonomian negara menjadi daya tarik untuk dilakukan penelitian tentang struktur modal pada industri tersebut.

LANDASAN TEORI

Menurut Joel G. Siegel dan Jae K. Shim dalam Irham (2012), mengatakan *Capital Struktur* (struktur modal) adalah komposisi saham biasa, saham preferen, dan berbagai kelas seperti itu, laba yang ditahan, dan utang jangka panjang yang dipertahankan oleh kesatuan usaha dalam mendanai aktiva. Menurut Van Horne dan Wachowicz (2007) struktur modal adalah bauran (proporsi) pendanaan permanen jangka panjang perusahaan yang dituangkan dalam hutang, ekuitas saham preferen dan saham biasa. Struktur modal adalah pencerminan dari perimbangan antara hutang jangka panjang dan modal sendiri dari suatu perusahaan. Perbaikan struktur permodalan dunia usaha merupakan keharusan untuk meningkatkan efisiensi dan memperkuat daya saing perusahaan dalam menghadapi persaingan yang semakin tajam terutama dalam era globalisasi. Sehingga dapat dimengerti bahwa struktur modal merupakan gambaran dari bentuk proporsi financial perusahaan yaitu antara modal yang dimiliki yang bersumber dari utang jangka panjang (*Long-term Liabilities*) dan modal sendiri (*Shareholder's Equity*) yang menjadi sumber pembiayaan suatu perusahaan. Dana internal lebih disukai karena memungkinkan perusahaan untuk tidak perlu lagi membuka diri dari pemodal luar, jika biasa memperoleh sumber dana yang diperlukan tanpa memperolehnya dari modal luar sebagai akibat penerbitan saham baru. Dana eksternal lebih disukai dalam bentuk utang dari pada modal sendiri dengan alasan, pertama biaya emisi

obligasi lebih murah dari pada biaya emisi saham baru. Kedua, manajer khawatir penerbitan saham baru akan ditafsirkan sebagai akibat buruk dari pemodal, dan membuat harga saham akan turun. Jadi, urutan sumber pendanaan dengan mengacu pada *pecking order theory* adalah *internal fund* (dana internal), *debt* (utang), dan *equity* (modal sendiri).

Menurut Riyanto (2011) struktur aktiva adalah perimbangan atau perbandingan baik dalam artian absolut maupun dalam artian relatif antara aktiva lancar dan aktiva tetap. Struktur Aktiva mempunyai pengaruh terhadap sumber-sumber pembiayaan. Apabila perusahaan mempunyai struktur aktiva yang semakin tinggi maka struktur modal juga tinggi, sebaliknya semakin rendah kemampuan perusahaan maka akan semakin rendah kemampuan perusahaan untuk menjamin utangnya. Profitabilitas menurut Sartono (2010) adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Dalam penelitian ini kemampulabaan diwakili oleh *Return On Assets* (ROA), yaitu dengan membandingkan laba bersih dengan total aktiva perusahaan. Brigham & Houston (2006) mengatakan bahwa perusahaan dengan *return on assets* yang tinggi atas investasi akan menggunakan utang relatif kecil. Teori *pecking order* menyatakan bahwa perusahaan lebih menyukai dana internal, kemudian dana eksternal.

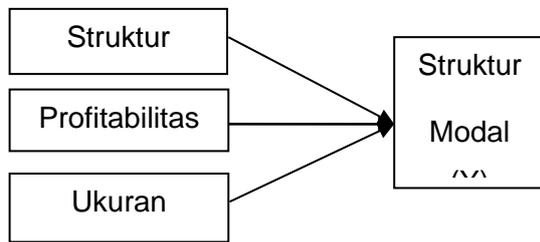
Ukuran perusahaan adalah ukuran atau besarnya asset yang dimiliki oleh suatu perusahaan (Saidi, 2004). Perusahaan yang lebih besar akan lebih mudah memperoleh pinjaman dibandingkan perusahaan kecil. Sehingga apabila makin besar hutang maka struktur modal (DER) akan menjadi ukuran perusahaan, ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal. Ukuran perusahaan merupakan salah satu faktor yang mempertimbangkan perusahaan dalam menentukan berapa besar kebijakan keputusan pendanaan (struktur modal) dalam memenuhi

ukuran atau besarnya aset perusahaan. Jika perusahaan semakin besar maka semakin besar pula dana yang akan dikeluarkan, baik itu dari kebijakan hutang atau modal sendiri (*equity*) dalam mempertahankan atau mengembangkan perusahaan.

Memahami kerangka konseptual ini mempunyai keterkaitan dengan penelitian sebelumnya: Wildan Hamidi dan Reni Hariyani melakukan penelitian tentang Pengaruh Struktur Aset, Return On Asset (ROA), Kebijakan Hutang Dan Dividen Tunai Terhadap Struktur Modal. M. Sienly Veronica Wijaya (2008) melakukan penelitian yang berjudul Pengaruh Struktur Aktiva, Ukuran, Likuiditas, dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal Emiten Sektor Ritel di Bursa Efek Indonesia : Sebuah Pengujian Hipotesis Pecking Order. Masdar Mas'ud (2008) melakukan penelitian yang berjudul Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal dan Hubungannya terhadap Nilai Perusahaan. Bram Hadianto (2008) melakukan penelitian pengaruh struktur aktiva, ukuran perusahaan, dan profitabilitas terhadap struktur modal emiten sektor telekomunikasi periode 2000-2006. Sampurno telah melakukan penelitian yang berjudul analisis pengaruh profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan, dan kepemilikan manajerial terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2008-2010. Yusi Susanti (2015) melakukan penelitian dengan judul Pengaruh *Dividend Payout Ratio*, Profitabilitas, Struktur Aktiva, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal (Studi pada Perusahaan Manufaktur di BEI). Seftianne dan Ratih Handayani (2011) melakukan penelitian yang berjudul Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Publik Sektor Manufaktur”.

Pada kerangka konseptual ini juga terlihat adanya pengaruh langsung dari variabel bebas terhadap variabel antara dan variabel terikat. Secara sistematis untuk memberikan gambaran yang jelas dan sistematis, maka gambar

berikut ini menyajikan kerangka konseptual penelitian dan menjadi pedoman dalam keseluruhan penelitian yang dilakukan.



Gambar 1: Kerangka Konseptual

Berdasarkan gambar kerangka konseptual diatas, Struktur Aktiva, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap Struktur Modal.

METODE PENELITIAN

Penelitian dilakukan di Bursa Efek Indonesia pada periode 5 tahun mulai tahun 2012-2016. Bursa Efek Indonesia dipilih sebagai lokasi penelitian karena merupakan bursa pertama dan terbesar di Indonesia, yang dianggap memiliki data yang lengkap dan telah terorganisasi dengan baik serta sangat relevan dengan pokok permasalahan yang menjadi kajian penelitian ini.

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2012 sampai 2016 sebanyak 142 perusahaan. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini yaitu dengan menggunakan teknik *purposive sampling*, *purposive sampling* adalah dimana sampel dipilih berdasarkan karakteristik anggota sampel yang disesuaikan dengan maksud penelitian. Kriteria sampel yang ditentukan oleh peneliti;

Tabel 1 : Kriteria Sampel Penelitian

No.	Kriteria	Jumlah
1	Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2012-2016	142

2	Perusahaan Manufaktur yang mengalami <i>delisting</i> selama periode tahun 2012-2016	(5)
3	Perusahaan Manufaktur yang tidak menerbitkan laporan keuangan lengkap yang berakhir 31 Desember dan dipublikasikan secara berturut-turut selama periode 2012-2016	(16)
4	Perusahaan Manufaktur yang mengalami kerugian selama periode tahun 2012-2016	(75)
5	Perusahaan yang melaporkan laporan keuangan dalam nilai mata uang dollar Amerika Serikat	(26)
5	Jumlah Sampel dalam Penelitian	20

Sumber: www.sahamk.com dan telah diolah peneliti 2017

Dari tabel 1 dapat diketahui bahwa jumlah sampel perusahaan manufaktur selama periode tahun 2012 hingga 2016 dari penelitian ini adalah sebanyak 20 perusahaan. Daftar perusahaan sampel disajikan dalam tabel 2 sebagai berikut:

Tabel 2 : Daftar sampel perusahaan manufaktur

No.	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan	Bidang Industri
1	ASII	PT. Astra International, Tbk	
2	AUTO	PT. Astra Otoparts, Tbk	Otomotif
3	SMSM	PT. Selamat Sempurna, Tbk	
4	NIPS	PT. Nipres, Tbk	
5	DVLA	PT. Darya-Varia Laboratoria, Tbk	Farmasi
6	MERK	PT. Merck, Tbk	
7	PYFA	PT. Pyridam Farma Tbk	
8	UNVR	PT. Unilever Indonesia Tbk	Kosmetik & Barang keperluan rumah tangga
9	ADES	PT. Akasha Wira	

		International, Tbk <i>d.h</i> Ades Waters Indonesia, Tbk PT. Arwana Citra Mulia, Tbk	Keramik
10	ARNA		
11	TOTO	PT. Surya Toto Indonesia, Tbk	
12	BATA	PT. Sepatu Bata, Tbk	Alas Kaki
13	EKAD	PT. Ekadharna International, Tbk	Kimia
14	GGRM	PT. Gudang Garam, Tbk	
15	WIIM	PT. Wismilak Inti Makmur, Tbk	Rokok
16	INAI	PT. Indal Aluminium Industry, Tbk	Logam
17	JPFA	PT. Japfa Comfeed Indonesia, Tbk	Pakan Ternak
18	MYOR	PT. Mayora Indah, Tbk	Makanan & Minuman
19	ROTI	PT. Nippon Indosari Corporindo, Tbk	
20	SMGR	PT. Semen Indonesia, Tbk <i>d.h</i> Semen Gresik, Tbk	Semen

$\beta 1, \beta 2, \beta 3$ = koefisien regresi
 a = konstanta
 e = error

HASIL DAN PEMBAHASAN

Tabel 3. Hasil analisis deskriptif variabel penelitian

		Descriptive Statistics				
		Minim	Maxim		Std.	
		N	um	um	Mean	Deviation
Y		100	,18	2,55	,8673	,56253
X1		100	,10	,31	,2201	,05317
X2		100	,01	,35	,1337	,07883
X3		100	10,18	16,77	14,06	1,52049
					62	
Valid	N	100				

(listwise)

Pada tabel 3, besarnya struktur modal pada 100 sampel memiliki nilai minimum 0,18 sedangkan nilai maksimum 2,55. Nilai rata-rata (*mean*) lebih besar dari standar deviasi, yaitu $0,8673 > 0,56253$ yang menunjukkan sebaran nilai *debt to equity ratio* baik. Berdasarkan hasil uji statistik deskriptif pada tabel 3 dapat diketahui bahwa nilai minimum struktur aktiva 0,10 dan nilai maksimum sebesar 0,31. Hal ini menunjukkan bahwa nilai Struktur Aktiva pada sampel penelitian ini berkisar antara 0,10 sampai 0,31 dengan rata-rata 0,2201. Nilai rata-rata lebih besar dari pada standar deviasi yakni $0,2201 > 0,05317$ yang menunjukkan sebaran nilai struktur aktiva baik. Profitabilitas yang ditunjukkan dengan proksi *return on asset* (ROA) yang ditunjukkan tabel 3 menunjukkan nilai minimum sebesar 0,01 dan nilai maksimum 0,35. Nilai rata-rata (*mean*) lebih besar dari standar deviasi yaitu $0,1337 > 0,07883$ yang menunjukkan bahwa *return on asset* perusahaan yang menjadi sampel penelitian sangat bervariasi. Ukuran perusahaan yang ditunjukkan pada tabel 3 menunjukkan nilai maksimum sebesar 16,77 dan nilai minimum sebesar 10,18 dengan nilai rata-rata (*mean*) lebih besar dari standar

Sumber: www.sahamk.com / www.idx.co.id dan telah diolah peneliti 2017

Teknik analisis dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi berganda untuk mendapatkan gambaran mengenai hubungan variabel dependen dengan variabel independen dengan menggunakan Program Microsoft Excel dan Program SPSS, untuk mengetahui apakah ada pengaruh yang signifikan dari beberapa variabel independen terhadap variabel dependen. Persamaan fungsinya dirumuskan sebagai berikut:

$$Y = a + \beta 1X1 + \beta 2X2 + \beta 3X3 + e$$

Dimana :

Y = struktur modal
 X1 = Struktur Aktiva
 X2 = profitabilitas
 X3 = ukuran perusahaan

deviasi, yaitu $14,0662 > 1,52049$. Hal ini berarti sebaran nilai ukuran perusahaan baik.

Pengujian Hipotesis

Hasil statistik uji-t untuk struktur aktiva (X1) diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,789 lebih besar dari toleransi kesalahan $\alpha = 0,05$. Koefisien regresi bernilai negatif sebesar -0,269 yang berarti hipotesis yang menyatakan “struktur aktiva berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur” **ditolak**.

1. Profitabilitas (ROA) (X2)

Hasil statistik uji t untuk profitabilitas diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,004 lebih kecil dari toleransi kesalahan $\alpha = 0,05$. Koefisien regresi bernilai negatif sebesar -2,980 hal ini berarti hipotesis yang menyatakan “profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan pada struktur modal pada perusahaan manufaktur” **diterima**.

2. Ukuran Perusahaan (X3)

Hasil statistik uji t untuk ukuran perusahaan diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,001 lebih kecil dari toleransi kesalahan $\alpha = 0,05$. Koefisien regresi bernilai positif 3,344 yang karena nilai t hitung menunjukkan hasil yang positif dan nilai signifikansi lebih kecil dari 5% maka berarti hipotesis yang menyatakan “ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur” **diterima**

Pembahasan

Hasil statistik uji-t untuk struktur aktiva (X1) diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,789 lebih besar dari toleransi kesalahan $\alpha = 0,05$. Koefisien regresi bernilai negatif sebesar -0,269. Berarti penelitian ini masih belum mampu membuktikan hipotesis yang menyatakan “struktur aktiva berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur”. Hasil pengujian yang menunjukkan pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *debt to equity ratio*

mengindikasikan struktur aktiva tidak mempengaruhi sumber pendanaan perusahaan, hal ini berarti kenaikan atau penurunan struktur aktiva perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan. Hal ini disebabkan karena perusahaan yang dijadikan sampel memiliki rata-rata total aset rendah. Pada tahap dewasa (*mature*), pertumbuhan penjualan mencapai maksimum, aktivitas pendanaan atas aktiva tetap mulai menurun, perusahaan telah mampu mencapai laba dari aktiva yang ditanamkan pada dua tahap sebelumnya. Dengan demikian perusahaan akan kesulitan dalam mendapatkan pinjaman dari kreditur, sehingga variabel struktur aktiva tidak berpengaruh secara signifikan terhadap struktur modal. Hasil ini sejalan dengan penelitian M. Sienly Veronica Wijaya (2008) dan Yusi Susanti (2015) yang menyatakan bahwa struktur aktiva berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal.

Hasil statistik uji t untuk profitabilitas diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,004 lebih kecil dari toleransi kesalahan $\alpha = 0,05$. Koefisien regresi bernilai negatif sebesar -2,980. Berarti penelitian ini mampu membuktikan hipotesis yang menyatakan “profitabilitas (ROA) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur”. Hasil pengujian yang menunjukkan pengaruh negatif *return on asset* terhadap *debt to equity ratio* mengindikasikan bahwa semakin tinggi profitabilitas yang diukur dengan *return on asset*, maka perusahaan lebih memilih pendanaan internal daripada pendanaan eksternal, sehingga dengan kenaikan *return on asset* akan menurunkan *debt to equity ratio*. Pengaruh negatif dari profitabilitas terhadap struktur modal memiliki arti bahwa semakin tinggi profitabilitas yang dihasilkan perusahaan maka struktur modal perusahaan akan semakin rendah, karena dengan tingkat profitabilitas yang tinggi perusahaan mampu menyediakan dana internal dalam jumlah besar. Profitabilitas merupakan kemampuan

suatu perusahaan untuk menghasilkan laba. Pada umumnya, perusahaan yang memiliki tingkat keuntungan tinggi akan menggunakan utang relatif kecil. Tingkat keuntungan yang tinggi memungkinkan perusahaan untuk memperoleh sebagian pendanaannya dari modal sendiri, yaitu laba ditahan. Pendapat tersebut sebagai dari hasil penelitian yang diperoleh telah didukung dan sesuai dengan salah satu teori struktur modal yaitu *pecking order theory*. Dalam *pecking order theory* yang dikemukakan oleh Myers dan Majluf (1984) menyatakan bahwa perusahaan lebih cenderung untuk mengutamakan menggunakan modal sendiri sebagai sumber pendanaan internal (*internal financing*) terlebih dahulu dalam membiayai atau mendanai kegiatan operasional dan investasi perusahaan dan teori ini mendorong perusahaan yang mempunyai profit yang besar untuk menggunakan dana internalnya terlebih dahulu dalam mendanai kegiatan perusahaan. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Hasil ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Wildan Hamidi dan Reni Hariyanti (2012) juga penelitian yang dilakukan oleh Yusi Susanti (2015) yang menyatakan bahwa *Return on Assets* berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

Hasil statistik uji t untuk ukuran perusahaan diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,001 lebih kecil dari toleransi kesalahan $\alpha = 0,05$. Koefisien regresi bernilai positif 3,344. Berarti penelitian ini mampu membuktikan hipotesis yang menyatakan “ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur”. Hasil pengujian yang menunjukkan pengaruh positif dan terhadap terhadap *debt to equity ratio* mengindikasikan ukuran perusahaan mempengaruhi pemilihan pendanaan perusahaan, hal ini berarti besar kecilnya suatu perusahaan berpengaruh terhadap pemilihan sumber pendanaan. Semakin besar ukuran perusahaan, maka kecenderungan perusahaan menggunakan

modal asing juga semakin besar. Hasil pengujian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan dan positif terhadap struktur modal. Perusahaan yang memiliki ukuran besar cenderung tidak menggunakan hutang karena perusahaan dengan ukuran besar telah memiliki total aset yang besar dalam melunasi total hutangnya. Perusahaan-perusahaan yang memiliki ukuran kecil tidak memiliki banyak pilihan untuk meningkatkan ukuran perusahaannya. Sesuai dengan *trad-off theory* bahwa perusahaan kecil dituntut meningkatkan hutang agar dapat memanfaatkan besaran hutang menjadi pendapatan untuk meningkatkan total aset perusahaan (Sartono, 2010:247). Beberapa pernyataan di atas dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan mempunyai hubungan yang positif dengan struktur modal. Hasil ini sejalan dengan penelitian Seftiane dan Ratih handayani (2011) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal

SIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil penelitian diperoleh simpulan sebagai berikut

1. Struktur aktiva menunjukkan tidak berpengaruh terhadap struktur modal, hal ini mengindikasikan bahwa penurunan struktur aktiva perusahaan tidak mempengaruhi struktur modal perusahaan.
2. Profitabilitas yang diukur dengan *return on asset* menunjukkan hubungan yang negatif dan signifikan terhadap struktur modal, hal ini mengindikasikan bahwa semakin besar profitabilitas perusahaan yang diukur dengan *return on asset* maka akan menurunkan pembiayaan eksternal dan perusahaan lebih memilih pendanaan internal daripada pembiayaan eksternal sesuai dengan *pecking order theory*.
3. Ukuran perusahaan menunjukkan berpengaruh terhadap struktur modal, hal ini mengindikasikan bahwa besar kecilnya

perusahaan berpengaruh terhadap pemilihan pendanaan perusahaan.

Berdasarkan kesimpulan yang telah diuraikan di atas, dapat diberikan beberapa saran yakni sebagai berikut:

1. Bagi para investor disarankan, dalam melakukan pengambilan keputusan investasi memperhatikan struktur aktiva, profitabilitas (ROA), dan ukuran perusahaan. Hal ini dilakukan agar investasi yang dilakukan memberikan tingkat keuntungan yang maksimal.
2. Penelitian selanjutnya sebaiknya menambahkan jumlah sampel dan waktu penelitian yang lebih lama. Peneliti juga dapat menambahkan variabel-variabel lain yang mempengaruhi struktur modal;

DAFTAR PUSTAKA

- Ang, Robert 1997, *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia (The Intelligent Guide to Indonesian Capital Market)*. Mediasoft Indonesia. Jakarta
- Anisa Mela. 2012. *Jurnal Pengaruh Pengaruh Likuiditas, Ukuran Perusahaan dan Tingkat Bunga Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Sektor Perbankan LQ di Bursa Efek Indonesia*. Universitas Siliwangi. Tasikmalaya.
- Arifin, Sjamsul. 2008. *Masyarakat Ekonomi ASEAN 2015: Memperkuat Sinergi ASEAN ditengah Kompetisi Global*. PT. Elex Media Komputindo. Jakarta
- Atmaja, Lukas Setia, 1994, *Manajemen Keuangan*, Buku Satu, Penerbit Andi Offset, Yogyakarta.
- Algifari. (2000). *Analisis Regresi Teori, Kasus dan Solusi*. Yogyakarta : BPFE
- Basuki, Ismu. 2006. “*Pengaruh Rasio-Rasio Keuangan Terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta*”. Tesis, Program Pascasarjana Universitas Indonesia, Jakarta.
- Bram Hadianto. 2008. *Jurnal Pengaruh Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Emiten Sektor Telekomunikasi Periode 2000-2006*. Universitas Kristen Maranatha. Bandung.
- Brigham, E.F dan Gapenski. 2001. *Intermediate Financial Management, Fifth Edition-International Edition*. The Dryden Press.
- Bringham, Eugene F, dan Joel F. Houston, 2001, *Manajemen Keuangan*, Edisi Kedelapan, Erlangga, Jakarta.
- Darsono, Ashari. 2005. *Pedoman Praktis Memahami Laporan Keuangan*. Badan Penerbit ANDI. Jakarta.
- Dewi , D.A.K, 2014, “*Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal (Studi Kasus Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bei Periode 2009-2012)*”.
- Euis dan Taswan. 2002. “*Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Serta Beberapa Faktor Yang Mempengaruhinya*”. Jurnal Bisnis dan Ekonomi.
- Fahmi, Irham. 2012. *Analisis Laporan Keuangan*. Cetakan Ke-2. Alfabeta. Bandung
- Ghozali, Imam. (2001). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 19*. Semarang : Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gujarati, Damodar N. (1995). “*Basic Econometrics*”. Singapore: Mc Graw Hill, Inc.
- Hair et al., (1998), *Multivariate Data Analysis, Fifth Edition*, Prentice Hall, Upper Saddle River : New Jersey
- Hamidi Wildan, dan Haryani Reni. 2012. *Pengaruh Struktural, Return On Asset, Kebijakan Hutang dan Dividen Tunai*. Fakultas Ekonomi Universitas Budi Luhur. Jakarta.
- Hanafi, Mamduh. (2004). “*Manajemen Keuangan*”, BPFE, Yogyakarta

- Hapsari, Laksmi Indri. 2010. *Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2006-2008 (Studi Kasus Pada Sektor Automotive And Allied Product)*. Skripsi, Semarang: Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro
- Husnan, Suad. (2011). *Manajemen Keuangan Teori dan Penerapan (Keputusan Jangka pendek)*. BPF. Yogyakarta
- Indrianto, Supomo. 2002. *Metodologi Penelitian Bisnis Untuk Akuntansi dan Manajemen*. Badan Penerbit BPF. Yogyakarta
- Jensen, Michael, C. 1986. *Agency Cost of Free Cash Flow, Corporate Finance, and Takeover*. AEA Papers and Proceeding, Vol 76 No.2, May.
- Kartini dan Tulus Arianto, 2008. *Struktur Kepemilikan, Profitabilitas, Pertumbuhan Aktiva, dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur*. Jurnal Keuangan dan Perbankan. Vol.2. No.1 Januari.
- Keown, Arthur J., 2000, *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*, Buku II, Alih Bahasa Chairul P dan Dwi Sulisyorini, Salemba Empat, Jakarta
- Margaretha, Farah dan Aditya Rizky Ramadhan 2010. *Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Industri Manufaktur di Bursa Efek Indonesia*” Jurnal Bisnis dan Akuntansi vol 12 No.2 Hal 119-130.
- Mas’ud, Masdar 2008. *Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal dan Hubungannya terhadap Nilai Perusahaan*. Jurnal Manajemen dan Bisnis. Vo.7 No.1 Maret 2008
- Meyulinda Aviana Elim dan Yusfarita, 2010, *“Pengaruh Struktur Aktiva, Tingkat Pertumbuhan Penjualan, dan Return On Asset terhadap Struktur Modal”*
- Modigliani, Franco and Miller, Merton H, 1963, *The Cost of Capital Corporate*.
- Nugroho, Asih Suko. 2006. *Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Properti Yang Go-Public Di Bursa Efek Jakarta Untuk Periode Tahun 1994 – 2004*. Tesis, Semarang :Program Studi Magister Manajemen Program Pasca Sarjana Universitas Diponegoro.
- Prayogo, Pungkas. 2016. *Analisis Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*. Skripsi, Yogyakarta : Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta