

**PENGARUH STRUKTUR AKTIVA, PROFITABILITAS,
UKURAN PERUSAHAAN DAN LIKUIDITAS
TERHADAP STRUKTUR MODAL
(Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur dan Non Manufaktur yang
Terdaftar di JII Periode 2011-2015)**

SKRIPSI

**Diajukan Kepada
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam
Institut Agama Islam Negeri Surakarta
Untuk Memenuhi Sebagian Persyaratan
Guna Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi**



Oleh :

**ANGGA AYU HAPSARI
NIM. 12.22.2.1.009**

**JURUSAN AKUNTANSI SYARI'AH
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
INSTITUT AGAMA ISLAM NEGERI SURAKARTA
2017**

**PENGARUH STRUKTUR AKTIVA, PROFITABILITAS,
UKURAN PERUSAHAAN DAN LIKUIDITAS
TERHADAP STRUKTUR MODAL
(Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur dan Non Manufaktur yang
Terdaftar di JII Periode 2011-2015)**

SKRIPSI

**Diajukan Kepada
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam
Institut Agama Islam Negeri Surakarta
Untuk Memenuhi Sebagian Persyaratan
Guna Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi**



Oleh :

**ANGGA AYU HAPSARI
NIM. 12.22.2.1.009**

**JURUSAN AKUNTANSI SYARI'AH
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
INSTITUT AGAMA ISLAM NEGERI SURAKARTA
2017**

**PENGARUH STRUKTUR AKTIVA, PROFITABILITAS,
UKURAN PERUSAHAAN DAN LIKUIDITAS
TERHADAP STRUKTUR MODAL
(Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur dan Non Manufaktur yang
Terdaftar di JII Periode 2011-2015)**

SKRIPSI

Diajukan Kepada
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam
Institut Agama Islam Negeri Surakarta
Untuk Memenuhi Sebagian Persyaratan Guna
Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi

Oleh:

ANGGA AYU HAPSARI
NIM. 12.22.2.1.009

Surakarta, 17 Desember 2016

Disetujui dan Disahkan Oleh :
Dosen Pembimbing Skripsi



Dati Eriska Utami, SE, M.Si.
NIP. 19750824 199903 2 005

**PENGARUH STRUKTUR AKTIVA, PROFITABILITAS,
UKURAN PERUSAHAAN DAN LIKUIDITAS
TERHADAP STRUKTUR MODAL
(Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur dan Non Manufaktur yang
Terdaftar di JII Periode 2011-2015)**

SKRIPSI


Diajukan Kepada
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam
Institut Agama Islam Negeri Surakarta
Untuk Memenuhi Sebagian Persyaratan Guna
Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi

Oleh:

ANGGA AYU HAPSARI
NIM. 12.22.2.1.009

Surakarta, 13 Januari 2017

Disetujui dan Disahkan Oleh :
Biro Skripsi



Dita Andraeny, S.E., M.Si.
NIP. 19880628 201403 2 005

SURAT PERNYATAAN BUKAN PLAGIASI

Assalamu 'alaikum Wr. Wb.

Yang bertanda tangan di bawah ini :

NAMA : ANGGA AYU HAPSARI
NIM : 12.22.2.1.009
JURUSAN : AKUNTANSI SYARIAH
FAKULTAS : EKONOMI DAN BISNIS ISLAM

Menyatakan bahwa penelitian skripsi berjudul "PENGARUH STRUKTUR AKTIVA, PROFITABILITAS, UKURAN PERUSAHAAN DAN LIKUIDITAS TERHADAP STRUKTUR MODAL (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur dan Non Manufaktur yang Terdaftar di JII Periode 2011-2015)"

Benar-benar bukan plagiasi dan belum pernah diteliti sebelumnya. Apabila dikemudian hari diketahui bahwa skripsi ini merupakan plagiasi, saya bersedia menerima sanksi sesuai peraturan yang berlaku.

Demikian surat ini dibuat dengan sesungguhnya untuk dipergunakan sebagaimana mestinya.

Wassalamu 'alaikum Wr. Wb.

Surakarta, 17 Desember 2016



Angga Ayu Hapsari

Datien Eriska Utami, SE, M.Si.
Dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam
Institut Agama Islam Negeri Surakarta

NOTA DINAS

Hal : Skripsi
Sdri : Angga Ayu Hapsari

Kepada Yang Terhormat
Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam
Institut Agama Islam Negeri Surakarta
Di Surakarta

Assalamu 'alaikum Wr. Wb

Dengan hormat, bersama ini kami sampaikan bahwa setelah menelaah dan mengadakan perbaikan seperlunya, kami memutuskan bahwa skripsi saudara Angga Ayu Hapsari NIM: 12.22.2.1.009 yang berjudul:

PENGARUH STRUKTUR AKTIVA, PROFITABILITAS, UKURAN PERUSAHAAN DAN LIKUIDITAS TERHADAP STRUKTUR MODAL (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur dan Non Manufaktur yang Terdaftar di JII Periode 2011-2015).


Sudah dapat dimunaqasahkan sebagai salah satu syarat memperoleh gelar Sarjana Ekonomi (S.Akun) dalam bidang ilmu Akuntansi Syariah.

Oleh karena itu kami mohon agar skripsi tersebut segera dimunaqasahkan dalam waktu dekat.

Demikian, atas dikabulkannya permohonan ini disampaikan terimakasih.

Wassalamu 'alaikum Wr. Wb

Surakarta, 17 Desember 2016
Dosen Pembimbing Skripsi



Datien Eriska Utami, SE, M.Si.,
NIP. 19750824 199903 2 005

PENGESAHAN
PENGARUH STRUKTUR AKTIVA, PROFITABILITAS,
UKURAN PERUSAHAAN DAN LIKUIDITAS
TERHADAP STRUKTUR MODAL
(Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur dan Non Manufaktur yang
Terdaftar di JII Periode 2011-2015)

Oleh :

ANGGA AYU HAPSARI
NIM 12.22.2.1.009

Telah dinyatakan lulus dalam ujian munaqosah
Pada Hari Jum'at Tanggal 27 Januari 2017 dan dinyatakan telah memenuhi
persyaratan guna memperoleh gelar Sarjana Ekonomi

Dewan Penguji:

Penguji I (Merangkap Ketua Sidang):
Sayekti Endah Retno Meilani, SE., M.Si., Ak
NIP. 19830523 201403 2 001



Penguji II:
Fitri Laela Wijayati, SE., M.Si
NIP. 19860625 201403 2 001



Penguji III:
Drs. H. Sri Walyoto, M.M., Ph.D.
NIP. 10561011 198303 1 002



Mengetahui

Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam
IAIN Surakarta




Drs. H. Sri Walyoto, M.M., Ph.D.
NIP. 19561011 198303 1 002

MOTTO

Sesungguhnya Allah tidak akan mengubah nasib suatu kaum kecuali kaum itu sendiri yang mengubah apa yang ada pada diri mereka

(Q.S. Ar Ra'du : 11)

“Sesungguhnya sesudah kesulitan itu ada kemudahan maka apabila kamu telah selesai (dari sesuatu urusan), kerjakanlah dengan sungguh-sungguh (urusan) yang lain, dan hanya kepada Tuhanmulah hendaknya kamu berharap”.

(Q.S Al-Insyirah: 6-8)

“Rahmat sering datang kepada kita dalam bentuk kesakitan, kehilangan, dan kekecewaan. Tetapi kalau kita sabar, kita akan segera melihat bentuk aslinya”.

(Joseph Addison)

PERSEMBAHAN

Kupersembahkan dengan segenap cinta dan doa
karya yang sederhana ini untuk:

Ibuku, Bapakku, Bulek, dan Om tercinta
Yang selalu mendoakan dan menuntun disetiap langkahku

Fina dan Yanuar adikku tersayang,
Yang selalu menghibur, membantu dan perhatian kepadaku

Sahabat terkasihku (azki, fani, lia, aditya, lia)
Yang memberikanku semangat dan selalu mendoakan yang terbaik untukku

Teman-teman seperjuangan AKS A
yang selalu memberikan doa, semangat dan kasih sayang
yang tulus dan tiada ternilai besarnya
Terimakasih ...

Almamaterku tempatku menuntut ilmu

KATA PENGANTAR

Assalamu'alaikum Wr. Wb.

Segala puji dan syukur bagi Allah SWT yang telah melimpahkan rahmat, karunia dan hidayah-Nya, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul “Pengaruh Struktur Aktiva, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Likuiditas terhadap Struktur Modal Perusahaan yang Terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) Tahun 2011-2015”. Skripsi ini disusun untuk menyelesaikan studi Jenjang strata 1 (S1) Jurusan Akuntansi Syariah, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Institut Agama Islam Negeri Surakarta.

Penulis menyadari sepenuhnya, telah banyak mendapatkan dukungan, bimbingan dan dorongan dari berbagai pihak yang telah menyumbangkan pikiran, waktu, tenaga dan sebagainya. Oleh karena itu, pada kesempatan ini dengan setulus hati penulis mengucapkan terimakasih kepada:

1. Dr. H. Mudofir, S.Ag, M.Pd., Rektor Institut Agama Islam Negeri Surakarta.
2. Drs. H. Sri Walyoto, MM., Ph.D., Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam.
3. Marita Kusuma Wardani, S.E., M.Si., Ak., C.A., Ketua Jurusan Akuntansi Syariah, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam.
4. Datien Eriska Utami, SE, M.Si., Dosen Pembimbing Skripsi yang telah memberikan bimbingan selama penulis menyelesaikan skripsi.
5. Biro Skripsi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam atas bimbingannya dalam menyelesaikan skripsi.

6. Drs. Azis Slamet Wiyono, M.M Dosen Pembimbing Akademik yang telah memberikan bimbingan selama masa kuliah.
7. Bapak dan Ibu Dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam IAIN Surakarta yang telah memberikan bekal ilmu yang bermanfaat bagi penulis.
8. Ibuku, Bapakku, Bulek dan Om atas doa, cinta dan pengorbanan yang tiada pernah habisnya, cinta kasih kalian tak pernah terlupakan.
9. Kedua adikku yang selalu memberi perhatian, bantuan dan motivasi.
10. Sahabatku sekaligus teman seperjuanganku Fani, Azki, Lia, Ani dan Ayu yang selalu mendukung, memberi semangat dan doa terbaiknya, terimakasih telah menjadi sahabat terbaikku.
11. Teman-teman angkatan 2012 yang telah memberikan semangat kepada penulis selama penulis menempuh studi di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam IAIN Surakarta.
12. Semua pihak yang tidak dapat disebutkan oleh penulis satu persatu yang telah berjasa dan membantu, baik moril maupun semangat dalam penyusunan skripsi.

Terhadap semuanya tiada kiranya penulis dapat membalasnya, hanya doa serta puji syukur kepada Allah SWT, semoga memberikan balasan kebaikan kepada semuanya. Aamiin.

Wassalamu'alaikumWr. Wb.

Surakarta, 17 Desember 2016

Penulis

ABSTRACT

The purpose of this study was to examine the effect of asset structure, profitability, firm size and liquidity on the capital structure of listed companies in Jakarta Islamic Index 2011-2015. The second purpose of this study was to determine whether there are differences between the companies capital structure election manufacturing and non manufacturing. This study uses secondary data from the financial statements of companies included in the JII group in 2011-2015. The samples in this study use purposive sampling technique and obtained a sample of 9 companies.

This research was conducted in the period 2011-2015 in order to obtain observational data of 45 observation data. The analysis is used multiple regression, which is preceded by the classical assumption consist of data normality test, test heteroskedastisitas, multicolinearity test and autocorrelation test.

These results indicate that profitability and likuidity li has a significant impact on the capital structure. While aseet structure and firm size has no effect on the capital structure ofisted companies in Jakarta Islamic Index 2011-2015. There are differences in the choice of capital structure between manufacturing and non manufacturing ofisted companies in Jakarta Islamic Index 2011-2015.

Keyword: Capital Structure, Asset Structure, Profitability, Firm Size, and Likudity

ABSTRAK

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh struktur aktiva, profitabilitas, ukuran perusahaan, likuiditas terhadap struktur modal perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* tahun 2011-2015. Tujuan kedua dari penelitian ini adalah untuk mengetahui apakah ada perbedaan pemilihan struktur modal antara perusahaan manufaktur dan non manufaktur yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* tahun 2011-2015. Penelitian ini menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan perusahaan yang masuk kelompok JII pada tahun 2011-2015. Pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling* dan diperoleh sampel sebanyak 9 perusahaan.

Penelitian ini dilakukan pada periode 2011-2015 sehingga diperoleh data observasi sebanyak 45 data observasi. Analisis yang digunakan adalah analisis regresi berganda dengan menggunakan data panel yang didahului oleh uji asumsi klasik yang terdiri dari uji normalitas data, uji heteroskedastisitas, uji multikolinearitas dan uji autokorelasi.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pengaruh terhadap struktur modal perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* tahun 2011-2015. Profitabilitas dan likuiditas memiliki pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan struktur aktiva dan ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* tahun 2011-2015. Ada perbedaan dalam pemilihan struktur modal antara perusahaan non manufaktur dan manufaktur yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* tahun 2011-2015.

Kata Kunci: Struktur Modal, Struktur Aktiva, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Likuiditas

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PERSETUJUAN PEMBIMBING	ii
HALAMAN PERSETUJUAN BIRO SKRIPSI	iii
HALAMAN PERNYATAAN BUKAN PLAGIASI.....	iv
HALAMAN NOTA DINAS	v
HALAMAN PENGESAHAN MUNAQOSAH.....	vi
HALAMAN MOTTO	vii
HALAMAN PERSEMBAHAN	viii
KATA PENGANTAR	ix
<i>ABSTRACT</i>	xi
ABSTRAK	xii
DAFTAR ISI.....	xiii
DAFTAR TABEL	xvii
DAFTAR GAMBAR	xviii
DAFTAR LAMPIRAN	xix
BAB I PENDAHULUAN	
1.1. Latar Belakang Masalah.....	1
1.2. Identifikasi Masalah	11
1.3. Batasan Masalah.....	12
1.4. Rumusan Masalah	12
1.5. Tujuan Penelitian	13

1.6. Manfaat Penelitian	13
1.7. Jadwal Penelitian.....	14
1.8. Sistematika Penulisan Skripsi	14

BAB II LANDASAN TEORI

2.1. Kajian Teori.....	16
2.1.1. Modal	16
2.1.2. Struktur Modal	21
2.1.3. Struktur Modal yang Optimal	27
2.1.4. Teori Struktur Modal.....	28
2.1.5. Struktur Aktiva.....	31
2.1.6. Profitabilitas	33
2.1.7. Ukuran Perusahaan.....	34
2.1.8. Likuiditas.....	35
2.2. Hasil Penelitian yang Relevan.....	36
2.3. Kerangka Berpikir	38
2.4. Hipotesis.....	38

BAB III METODE PENELITIAN

3.1. Waktu dan Wilayah Penelitian.....	45
3.2. Jenis Penelitian.....	45
3.3. Populasi, Sampel, dan Teknik Pengambilan Sampel	45
3.3.1. Populasi	45
3.3.2. Sampel.....	46
3.3.3. Teknik Pengambilan Sampel.....	47

3.4. Data dan Sumber Data.....	48
3.5. Teknik Pengumpulan Data.....	48
3.6. Variabel Penelitian	49
3.7. Definisi Operasional Variabel.....	49
3.8. Teknik Analisis Data.....	51
3.8.1. Analisis Deskriptif.....	51
3.8.2. Pengujian Asumsi Klasik	52
3.8.3. Analisis Regresi Berganda	55
3.8.4. Pengujian Hipotesis (Uji t).....	56
3.9.5. Uji Kelayakan Model	57

BAB IV ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

4.1. Gambaran Umum Penelitian	59
4.2. Pengujian dan Hasil Analisis Data.....	60
4.2.1. Statistik Deskriptif.....	60
4.2.2. Pengujian Uji Asumsi Klasik	64
4.2.3. Pengujian Regresi Berganda	69
4.2.4. Pengujian Hipotesis (Uji t).....	70
4.2.5. Uji Kelayakan Model	72
4.3. Pembahasan Hasil Analisis Data.....	75

BAB V PENUTUP

5.1. Kesimpulan.....	89
5.2. Keterbatasan Penelitian	90
5.3. Saran-Saran	90

DAFTAR PUSTAKA	93
LAMPIRAN	98

DAFTAR TABEL

Tabel 1.1. : Rata-rata Hutang Jangka Pendek dan Jangka Panjang Perusahaan Sub Sektor Manufaktur dan Non Manufaktur yang Terdaftar di JII Periode Tahun 2011-2015	5
Tabel 3.1. : Daftar Sampel Penelitian.....	46
Tabel 4.1. : Proses Seleksi Sampel Berdasarkan Kriteria	59
Tabel 4.2. : Daftar sampel Penelitian	60
Tabel 4.3. : Statistik Deskriptif	61
Tabel 4.4. : Hasil Uji Normalitas	64
Tabel 4.5. : Hasil Uji Multikolinearitas.....	66
Tabel 4.6. : Hasil Uji Autokorelasi.....	67
Tabel 4.7. : Hasil Uji Heteroskedastisitas	68
Tabel 4.8. : Hasil Uji Analisis regresi Berganda.....	69
Tabel 4.9. : Hasil Uji t.....	70
Tabel 4.10. : Hasil Uji F.....	72
Tabel 4.11. : Hasil Uji Koefisien Determinasi	73

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1. : Kerangka Berpikir.....	38
--------------------------------------	----

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1	: Jadwal Penelitian.....	99
Lampiran 2	: Nama Perusahaan yang Menjadi Sampel Penelitian.....	100
Lampiran 3	: Data Laporan Keuangan Perusahaan	102
Lampiran 4	: Hasil Perhitungan Struktur Modal	105
Lampiran 5	: Hasil Perhitungan Struktur Aktiva.....	107
Lampiran 6	: Hasil Perhitungan Profitabilitas	109
Lampiran 7	: Hasil Perhitungan Ukuran Perusahaan.....	111
Lampiran 8	: Hasil Perhitungan Likuiditas.....	113
Lampiran 9	: Hasil Statistik Deskriptif.....	115
Lampiran 10	: Hasil Uji Asumsi Klasik	116
Lampiran 11	: Hasil Analisis Regresi Berganda.....	119
Lampiran 12	: Hasil Analisis Perbedaan	120
Lampiran 13	: Hasil Uji Beda (<i>Chow Test</i>)	121
Lampiran 14	: Perhitungan <i>Chow Test</i>	123
Lampiran 15	: Daftar Riwayat Hidup	124

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah

Struktur modal merupakan perimbangan atau perbandingan antara jumlah hutang jangka panjang dengan modal sendiri lainnya (Riyanto, 1999: 22). Struktur modal ini merupakan masalah yang penting bagi perusahaan karena baik buruknya struktur modal akan mempunyai efek langsung terhadap posisi keuangan perusahaan. Efek langsung yang disebabkan oleh struktur modal dapat mempengaruhi nilai suatu perusahaan.

Struktur modal perusahaan adalah salah satu faktor fundamental perusahaan mencakup keputusan finansial yang berkaitan dengan komposisi utang baik utang jangka panjang maupun utang jangka pendek dari suatu perusahaan. Menurut Husnan (2002: 275) menyatakan bahwa struktur modal adalah perbandingan antara sumber jangka panjang yang bersifat pinjaman dan modal sendiri.

Perusahaan dituntut untuk melakukan strategi pendanaan yang tepat dalam menentukan struktur modal yang paling optimal yaitu suatu kondisi dimana perusahaan dapat menggunakan suatu kombinasi yang ideal antara utang dan modal perusahaan dengan memperhitungkan biaya modal yang muncul. Semakin optimal struktur modal perusahaan biaya modal yang harus ditanggung juga akan semakin kecil (Rofiqoh, 2014).

Modal dibutuhkan setiap perusahaan, apabila perusahaan tersebut akan melakukan ekspansi. Oleh karena itu, perusahaan harus menentukan berapa

besarnya modal yang dibutuhkan untuk memenuhi atau membiayai usahanya. Kebutuhan akan modal tersebut dapat dipenuhi dari berbagai sumber dan mempunyai jenis yang berbeda-beda. Kebutuhan dana perusahaan dapat diperoleh dari dua sumber, yaitu sumber dana internal dan dana eksternal (Zuliyani, 2014).

Menurut Riyanto (1999: 21), sumber dana internal adalah sumber dana yang dibentuk atau dihasilkan sendiri di dalam perusahaan (misalnya sumber dana yang berasal dari penggunaan laba, cadangan atau laba yang tidak dibagi di dalam perusahaan). Sedangkan sumber dana eksternal adalah sumber dana yang diambilkan dari sumber-sumber modal yang berasal di luar perusahaan yang terdiri dari pembelanjaan sendiri (misalnya dana yang berasal dari pemilik atau calon pemilik, peserta atau pengambil bagian) maupun pembelanjaan asing, misalnya dana yang berasal dari bank (Riyanto, 1999: 15).

Dalam praktiknya, perusahaan akan cenderung memilih untuk menggunakan dana eksternal (utang) karena memiliki sifat yang tidak permanen dan biaya pengadaannya lebih murah dibanding dengan menerbitkan saham. Selain itu, keputusan penambahan modal dengan cara berhutang juga akan memberikan manfaat pengurangan pajak. Hal ini berbanding terbalik dengan salah satu teori mengenai struktur modal. *Pecking Order Theory* mengatakan bahwa perusahaan lebih cenderung memilih pendanaan yang berasal dari internal dari pada eksternal perusahaan (Husnan dan Pudjiastuti, 2002: 311).

Menurut Myers (1984) dalam Gunawan (2011) urutan yang dikemukakan oleh teori ini dalam hal pendanaan adalah pertama laba ditahan diikuti dengan penggunaan hutang dan yang terakhir adalah penerbitan ekuitas

baru. Pemilihan urutan pendanaan ini menunjukkan bahwa pendanaan ini didasarkan dari tingkat *cost of fund* dari sumber-sumber tersebut yang juga berkaitan dengan tingkat resiko suatu investasi.

Manajer keuangan selanjutnya diharapkan mampu menerapkan pemilihan alternatif sumber dana yang paling tepat. Dalam hal ini, perusahaan perlu mempertimbangkan apakah dananya dipenuhi dari saham, hutang, atau kombinasi keduanya. Oleh karena itu, perusahaan perlu mempertimbangkan keseimbangan yang optimal dalam menentukan struktur modalnya (Hardanti, 2010).

Keputusan pemilihan sumber dana yang digunakan perusahaan akan berpengaruh terhadap struktur modal. Apabila perusahaan menggunakan hutang yang tinggi akan memiliki beban bunga yang tinggi, sehingga beban berat akan dipikul oleh suatu perusahaan apabila perusahaan memiliki hutang yang tinggi (Riyanto, 1999: 297). Oleh karena itu, perusahaan perlu mempertimbangkan secara matang pemilihan sumber pemenuhan dananya sehingga dapat menguntungkan perusahaan dalam meningkatkan kinerja operasional dan keuangan perusahaan.

Keputusan pemenuhan kebutuhan dana berhubungan dengan pemenuhan sumber dana yang akan digunakan, penentuan perimbangan pembelanjaan yang baik, atau penentuan struktur modal yang optimal. Perusahaan dalam praktiknya sulit untuk mendapatkan struktur modal yang optimal. Namun manajemen perusahaan memiliki struktur modal sasaran yang spesifik, yang apabila sasaran tersebut tercapai maka dapat diasumsikan struktur modal perusahaan sudah optimal, meskipun hal ini akan berubah dari waktu ke waktu (Kanita, 2014).

Peneliti termotivasi untuk menguji beberapa faktor yang mempengaruhi tingkat struktur modal pada perusahaan manufaktur dan non manufaktur yang terdaftar di *Jakarta Islamic Indexs* (JII). Tujuan penelitian adalah untuk mendapatkan bukti empiris mengenai struktur aktiva, profitabilitas, ukuran perusahaan dan likuiditas pengaruh terhadap struktur modal serta untuk mengetahui apakah ada perbedaan dalam pemilihan struktur modal pada perusahaan manufaktur dan non manufaktur yang terdaftar di JII.

Alasan pemilihan sektor industri manufaktur adalah karena saham tersebut merupakan saham yang paling tahan terhadap krisis ekonomi di banding sektor lain karena dalam kondisi krisis atau tidak sebagian besar manufaktur tetap dibutuhkan. Meskipun sebagian produknya bukan merupakan kebutuhan dasar tetapi biasanya tiap rumah tangga memiliki persediaan produk-produk manufaktur sesuai dengan selera dan kebiasaan masing-masing rumah tangga, sehingga sangat dimungkinkan dalam kesehariannya masyarakat mengkonsumsi produk-produk yang dihasilkan oleh perusahaan dalam sektor industri manufaktur.

Dari sisi lain didasarkan atas prediksi bahwa manufaktur merupakan perusahaan yang sangat dibutuhkan untuk kebutuhan hidup sehari-hari sehingga kecil kemungkinan akan rugi. Dengan memiliki saham manufaktur diharapkan keuntungan yang didapat akan banyak. Salah satu masalah pembelanjaan perusahaan adalah menyangkut masalah keseimbangan finansial.

Keseimbangan finansial perusahaan dapat dicapai apabila perusahaan tersebut selama menjalankan fungsinya tidak menghadapi gangguan-gangguan finansial, yang disebabkan adanya keseimbangan antara jumlah modal yang

tersedia dengan jumlah modal yang dibutuhkan. Dalam menentukan kebutuhan-kebutuhan sumber dana dapat digunakan pedoman struktur finansial baik (Riyanto, 1999: 187).

Tabel 1.1.
Rata-Rata Hutang Jangka Pendek dan Hutang Jangka Panjang Perusahaan Sub Sektor Manufaktur dan Non Manufaktur yang terdaftar di JII Periode 2011-2015

Tahun	Rata-rata Hutang Jangka Pendek		Selisih	Rata-rata Hutang Jangka Panjang		Selisih
	Sub Sektor Manufaktur (Jutaan Rupiah)	Sub Sektor Non Manufaktur (Jutaan Rupiah)		Sub Sektor Manufaktur (Jutaan Rupiah)	Sub Sektor Non Manufaktur (Jutaan Rupiah)	
2011	13,591,831	9,390,594	44,73%	8,134,545	5,140,933	58,23%
2012	14,623,301	9,408,569	55,42%	9,839,468	6,223,223	57,85%
2013	2,687,362	10,359,582	74,06%	1,197,981	6,151,391	80,52%
2014	21,289,852	12,080,131	76,24%	12,021,781	7,977,068	50,70%
2015	21,963,703	12,954,197	69,55%	12,062,512	11,397,705	5,83%

Sumber: www.idx.co.id (Data Diolah)

Dalam tabel 1.1. dijelaskan bahwa subsektor manufaktur diketahui memiliki hutang yang jauh lebih besar dibandingkan dengan subsektor non manufaktur dalam memenuhi kebutuhan dananya. Sampai dengan akhir tahun 2015, subsektor manufaktur diketahui memiliki hutang jangka pendek maupun hutang jangka panjang yang lebih besar daripada subsektor non manufaktur. Bahkan, hutang jangka panjang yang digunakan oleh subsektor manufaktur terus meningkat dari tahun ke tahun.

Hal ini dapat dilihat dari rata-rata hutang jangka pendek maupun hutang jangka panjang perusahaan subsektor manufaktur dan non manufaktur selama tahun 2011-2015. Penggunaan hutang jangka panjang yang sangat besar tentu akan memudahkan subsektor manufaktur dalam membiayai segala kebutuhan

usahanya yang memerlukan dana sangat besar dan waktu yang cukup lama untuk memperoleh hasil dari usahanya tersebut. Akan tetapi, subsektor manufaktur harus menanggung risiko finansial yang semakin tinggi jika dibandingkan dengan subsektor non manufaktur yang memiliki hutang jangka panjang lebih kecil.

Bursa Efek Jakarta telah tersusun Indeks syariah dengan nama *Jakarta Islamic Index* (JII) yang terdiri dari 30 saham yang memenuhi kriteria syariah. Pembentukan JII tidak lepas dari kerja sama antara Pasar Modal Indonesia dalam hal ini PT. Bursa Efek Jakarta dengan PT. Danareksa Investment Management (PT. DIM). JII telah dikembangkan sejak tanggal 3 Juli 2000. Pembentukan instrumen syariah ini untuk mendukung pembentukan Pasar Modal Syariah yang diluncurkan di Jakarta pada tanggal 14 Maret 2003.

Tujuan pembentukan JII adalah untuk meningkatkan kepercayaan investor dalam melakukan investasi pada saham berbasis syariah dan memberikan manfaat bagi pemodal dalam menjalankan syariah Islam untuk melakukan investasi di bursa efek. JII juga diharapkan dapat mendukung proses transparansi dan akuntabilitas saham berbasis syariah di Indonesia.

JII menjadi pemandu bagi investor yang ingin menanamkan dananya secara syariah tanpa takut tercampur dengan dana ribawi. Selain itu, JII menjadi tolak ukur kinerja (*benchmark*) dalam memilih portofolio saham yang halal. Penentuan kriteria dari komponen JII tersebut disusun berdasarkan persetujuan Dewan Pengawas Syariah PT. DIM.

Struktur permodalan banyak dipengaruhi oleh beberapa faktor. Faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal adalah tingkat bunga, stabilitas

dari *earning*, susunan dari aktiva, kadar risiko dari aktiva, besarnya jumlah modal yang dibutuhkan, keadaan pasar modal, sifat manajemen, dan besarnya suatu perusahaan (Riyanto, 1999: 296).

Menurut Astiti (2015) terdapat berbagai macam faktor yang mempengaruhi struktur modal antara lain penjualan, struktur asset, pertumbuhan asset, profitabilitas, laba perusahaan, pajak, skala perusahaan, kondisi intern perusahaan dan ekonomi makro. Dalam penelitian ini akan menggunakan struktur aktiva, profitabilitas, ukuran perusahaan, likuiditas sebagai determinan struktur modal.

Struktur aktiva merupakan perbandingan antara aktiva tetap dengan total aktiva. Perusahaan manufaktur dan perusahaan jasa pada umumnya memiliki struktur aktiva yang berbeda. Perusahaan manufaktur cenderung memiliki aktiva tetap yang tinggi daripada perusahaan jasa. Menurut Atmaja (2002) dalam Priambodo (2014) perusahaan yang mempunyai aktiva tetap relatif besar akan cenderung menggunakan modal asing dalam struktur modalnya. Hal ini dilakukan karena aktiva tetap seperti tanah dan bangunan, dapat dijadikan agunan utang.

Struktur aktiva merupakan variabel yang penting dalam keputusan pendanaan perusahaan karena aktiva tetap berhubungan dengan proses produksi perusahaan untuk mendapatkan ataupun meningkatkan laba perusahaan. Semakin tinggi aktiva tetap yang dimiliki perusahaan akan mengoptimalkan proses produksi perusahaan yang pada akhirnya dapat menghasilkan laba yang maksimal (Rofiqoh, 2014). Sesuai dengan *pecking order theory*, perusahaan dengan laba

yang tinggi akan cenderung menggunakan dana internalnya terlebih dahulu untuk memenuhi kebutuhan perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Pradana (2013) menunjukkan bahwa struktur aset tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Hasil tersebut berbanding terbalik dengan penelitian yang dilakukan oleh Agustini (2015) yang membuktikan bahwa struktur aktiva berpengaruh signifikan dan positif terhadap struktur modal.

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan menghasilkan laba (Hanafi dan Halim, 2000: 75). Profitabilitas akan menghasilkan tambahan dana bagi perusahaan baik yang akan dimasukkan ke dalam laba ditahan ataupun langsung digunakan untuk investasi. Sesuai dengan *Pecking order theory* perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi akan cenderung menggunakan pendanaan melalui sumber internal yaitu menggunakan labanya, maka semakin tinggi profitabilitas perusahaan mengakibatkan makin kecilnya proporsi penggunaan utangnya (Yuliati, 2011).

Ukuran perusahaan (*size*) adalah tingkat penjualan, jumlah tenaga yang terlibat dan total asset (Mai, 2006 dalam Febriyani, 2010). Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan. Ukuran perusahaan juga bisa menjadi ukuran mengenai kemungkinan terjadinya kegagalan perusahaan mengembalikan utang. Perusahaan yang lebih besar akan lebih mudah memperoleh pinjaman dibandingkan dengan perusahaan kecil. Hal ini terkait dengan tingkat kepercayaan yang diberikan oleh kreditur kepada perusahaan besar, dibandingkan dengan kepercayaan mereka kepada perusahaan kecil.

Likuiditas berhubungan dengan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Likuiditas sendiri memiliki beberapa rasio yang memiliki fungsi untuk mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban keuangan jangka pendek (Kasmir, 2011 dalam Bhawa, 2015), dalam penelitian ini diprosikan dengan rasio lancar (*current ratio*).

Penulis menggunakan rasio lancar karena rasio ini menunjukkan seberapa jauh tuntutan dari kreditor jangka pendek dipenuhi oleh aktiva yang diperkirakan menjadi uang tunai dalam periode yang sama dengan jatuh tempo utang. Hubungan likuiditas dengan struktur modal adalah untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar hutang jangka pendeknya dengan melihat seberapa besar aktiva lancar yang dimiliki perusahaan.

Jika suatu perusahaan mengalami kesulitan keuangan, maka perusahaan tersebut mulai membayar tagihannya (hutang usaha) dengan lebih lambat, meminjam dari bank, dan lain sebagainya. Jika kewajiban lancar meningkat lebih cepat dibandingkan aktiva lancar, maka rasio lancar akan turun dan hal ini dapat menimbulkan permasalahan. Karena rasio lancar memberikan indikator terbaik atas besarnya klaim kreditor jangka pendek yang dapat ditutup oleh aktiva yang diharapkan akan dikonversi menjadi kas relatif lebih cepat, maka hal ini paling banyak digunakan dalam mengukur solvensi jangka pendek (Dwilestari, 2010).

Perusahaan yang dapat segera mengembalikan hutang-hutangnya akan mendapat kepercayaan dari kreditor untuk menerbitkan hutang dalam jumlah yang besar. Riyanto (1995) dalam Dwilestari (2010) menyatakan bahwa kebutuhan dana untuk aktiva lancar pada prinsipnya dibiayai dengan kredit jangka pendek.

Sehingga semakin likuid suatu perusahaan, maka semakin tinggi penggunaan hutangnya.

Perusahaan harus bijak dalam menentukan tingkat hutang yang digunakan, karena dari struktur modal tersebut investor dapat mengetahui keseimbangan antara *risk* dan *return*. Semakin besar tingkat hutang suatu perusahaan maka akan menimbulkan risiko yang semakin tinggi pula, hal ini akan mempengaruhi turunnya harga saham.

Beberapa penelitian mengenai struktur modal antara lain telah dilakukan oleh Rofiqoh (2014), dalam jurnalnya menyatakan bahwa struktur aktiva berpengaruh signifikan dan negatif terhadap struktur modal, likuiditas berpengaruh signifikan dan negatif terhadap struktur modal profitabilitas tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Naibaho, *et al* (2015), dalam jurnalnya menyatakan bahwa profitabilitas dan ukuran perusahaan terbukti tidak berpengaruh signifikan, tetapi variabel pertumbuhan penjualan dan struktur aktiva berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Variabel profitabilitas, struktur aktiva dan ukuran perusahaan terbukti memiliki hubungan negatif, sedangkan variabel pertumbuhan penjualan memiliki hubungan positif terhadap struktur modal.

Saputra, *et al* (2014), dalam jurnalnya menyatakan bahwa variabel pertumbuhan asset (*growth of assets*) tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Variabel risiko bisnis (*business risk*) berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Variabel kemampulabaan (*profitability*) yang diukur

dengan *net profit margin* (NPM) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal.

Adanya fenomena dan perbedaan hasil penelitian terdahulu (*research gap*) mengenai faktor-faktor yang berpengaruh terhadap struktur modal, yang menunjukkan adanya perbedaan hasil penelitian sehingga perlu dilakukan penelitian lanjutan. Berdasarkan uraian latar belakang di atas, penulis akan melakukan penelitian dengan judul “**Pengaruh Struktur Aktiva, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur dan Non Manufaktur Yang Terdaftar di JII Periode 2011-2015)**”.

1.2. Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah diatas, maka dapat diidentifikasi masalah-masalah sebagai berikut :

1. Dunia usaha mengalami kesulitan keuangan dan banyak hambatan termasuk masalah pendanaan;
2. Diperlukannya ketepatan dalam pengambilan keputusan mengenai struktur modal untuk memenuhi tujuan perusahaan;
3. Tidak konsistennya hasil penelitian-penelitian terdahulu mengenai struktur modal.

1.3. Batasan Masalah

1. Peneliti hanya akan mengamati perusahaan manufaktur dan non manufaktur yang terdaftar di *Jakarta Islamic Indexs* (JII) periode penelitian tahun 2011–2015.
2. Penelitian ini hanya membahas tentang Pengaruh Struktur Aktiva, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal dan adakah perbedaan dalam pemilihan struktur modal antara perusahaan manufaktur dan non manufaktur yang terdaftar di JII.
3. Penelitian ini menghitung struktur modal dengan menggunakan rumus *total debt to total assets* (TDTA).

1.4. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah di atas, maka dapat dirumuskan permasalahan sebagai berikut :

1. Apakah struktur aktiva berpengaruh terhadap struktur modal ?
2. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal ?
3. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal ?
4. Apakah likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal ?
5. Apakah ada perbedaan dalam pilihan struktur modal pada perusahaan manufaktur dan non manufaktur yang terdaftar di JII?

1.5. Tujuan Penelitian

1. Untuk mengetahui pengaruh struktur aktiva terhadap struktur modal.
2. Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal.
3. Untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal.
4. Untuk mengetahui pengaruh likuiditas terhadap struktur modal.
5. Untuk mengetahui apakah ada perbedaan dalam pemilihan struktur modal pada perusahaan manufaktur dan non manufaktur yang terdaftar di JII.

1.6. Manfaat Penelitian

Secara rinci manfaat penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Manfaat Praktis

- a. Bagi Perusahaan

Dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan untuk menentukan besarnya sumber dana yang diperlukan dalam membiayai aktivitas operasional perusahaan serta diharapkan dapat membantu untuk mengevaluasi kinerja manajemen keuangan, sehingga dapat untuk memperbaiki kinerja keuangan di masa yang akan datang.

- b. Bagi Calon Investor dan Kreditur

Dapat digunakan untuk menilai kinerja perusahaan, yang dinilai melalui struktur modal, sehingga dapat dijadikan sebagai pertimbangan untuk pengambilan keputusan investasi pada perusahaan yang akan ditanamkan dananya, serta pemberian pinjaman kepada perusahaan.

2. Manfaat Teoritis

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat dipergunakan oleh pihak-pihak lain yang berkepentingan, baik sebagai referensi maupun sebagai bahan teori bagi penelitian selanjutnya.

1.7. Jadwal Penelitian

Terlampir

1.8. Sistematika Penulisan Skripsi

BAB I PENDAHULUAN

Bab ini menguraikan tentang latar belakang masalah, identifikasi masalah, batasan masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, jadwal penelitian, dan sistematika penulisan skripsi.

BAB II LANDASAN TEORI

Bab ini berisi uraian tentang kajian teori, hasil penelitian yang relevan, kerangka berfikir dan hipotesis.

BAB III METODE PENELITIAN

Bab ini berisi uraian tentang waktu dan wilayah penelitian, jenis penelitian, populasi, sampel, teknik pengambilan sampel, data dan sumber data, teknik pengumpulan data, variabel penelitian, definisi operasional variabel, dan teknik analisis data.

BAB IV ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Berisi uraian tentang gambaran umum penelitian, pengujian dan hasil analisis data, dan pembahasan hasil analisis data.

BAB V PENUTUP

Berisi uraian tentang kesimpulan, keterbatasan penelitian dan saran-saran.

BAB II

LANDASAN TEORI

2.1. Kajian Teori

2.1.1. Modal

Modal adalah hak atau bagian yang dimiliki oleh perusahaan. Komponen modal terdiri dari modal yang disetor, agio saham, laba yang ditahan, cadangan laba dan lainnya (Kasmir, 2010: 81). Menurut Munawir (2001: 19), modal merupakan hak atau bagian yang dimiliki oleh perusahaan yang terdapat pada sisi kanan neraca perusahaan yaitu pada pos modal saham atau laba ditahan.

Sedangkan modal terdiri dari modal asing dan modal sendiri. Perimbangan antara seluruh modal asing dan modal sendiri disebut struktur keuangan, sedangkan perimbangan antara modal asing dan modal sendiri yang bersifat jangka panjang akan membentuk struktur permodalan.

Riyanto (1999: 17) mengemukakan modal adalah sebagai hasil produksi yang digunakan untuk memproduksi lebih lanjut. Dalam perkembangannya, kemudian pengertian modal dinilai pada nilai, daya beli, atau kekuasaan memakai atau menggunakan hal-hal yang terkandung dalam barang-barang modal. Sedangkan menurut Brigham dan Houston (2011: 62) modal adalah jumlah dari hutang jangka panjang, saham preferen dan ekuitas saham biasa atau mungkin pos-pos tersebut plus hutang jangka pendek yang dikenakan bunga.

1. Sumber Modal

Menurut Riyanto (1999: 209-218) sumber modal dapat dibedakan menjadi dua yaitu:

a. Sumber Internal

Modal yang berasal dari sumber internal merupakan modal atau dana yang dibentuk atau dihasilkan sendiri di dalam perusahaan. Umumnya modal yang berasal dari sumber internal perusahaan meliputi laba ditahan dan akumulasi penyusutan.

1) Laba ditahan

Keuntungan yang diperoleh oleh suatu perusahaan sebagian dapat dibayarkan sebagai deviden dan sebagian lagi ditahan oleh perusahaan. Apabila penanaman keuntungan tersebut dengan tujuan tertentu. Namun apabila perusahaan belum memiliki tujuan mengenai penggunaan keuntungan tersebut, maka dapat digolongkan kedalam laba ditahan.

2) Akumulasi Penyusutan

Besarnya akumulasi penyusutan setiap tahunnya adalah tergantung pada metode penyusutan yang digunakan oleh perusahaan yang bersangkutan. Sebelum akumulasi penyusutan ini digunakan untuk mengganti aktiva tetap, dapat digunakan untuk membelanjai perusahaan meskipun waktunya terbatas sampai saat penggantian tersebut. Selama waktu penyusutan, dana yang telah dibebankan untuk penyusutan dalam laporan keuangan dapat dialokasikan terlebih dahulu untuk mendanai kegiatan operasional perusahaan.

b. Sumber Eksternal

Sumber eksternal adalah sumber yang berasal dari luar perusahaan. Dana yang berasal dari sumber eksternal adalah dana yang berasal dari kreditur dan pemilik, peserta atau pengambil bagian dalam perusahaan. Modal yang berasal dari para kreditur merupakan hutang bagi perusahaan yang bersangkutan yang biasa disebut dengan modal asing.

Sedangkan dana yang berasal dari para pemilik, peserta atau pengambil bagian di dalam perusahaan merupakan dana yang akan ditanam dalam perusahaan yang bersangkutan, dalam perusahaan disebut modal sendiri. Dengan demikian pada dasarnya dana yang berasal dari sumber eksternal terdiri dari modal asing dan modal sendiri.

2. Jenis-jenis Modal

Menurut Riyanto (1999: 240-244) jenis-jenis modal ada 2, diantara sebagai berikut :

a. Modal Sendiri

Modal sendiri berasal dari luar perusahaan, dapat juga berasal dari dalam perusahaan sendiri, yaitu modal yang dihasilkan atau dibentuk sendiri di dalam perusahaan. Modal sendiri yang berasal dari sumber intern ialah keuntungan yang dihasilkan perusahaan, sedangkan yang berasal dari sumber ekstern ialah modal yang berasal dari pemilik perusahaan. Modal sendiri yang terdapat di perusahaan terdiri dari:

1) Modal Saham

Saham adalah tanda bukti pengembalian bagian atau peserta dalam suatu perusahaan. Adapun jenis-jenis saham adalah saham biasa, saham preferen, dan saham kumulatif preferen.

2) Cadangan

Cadangan dibentuk dari keuntungan yang diperoleh perusahaan selama beberapa waktu lampau atau dari tahun yang berjalan. Tidak semua cadangan termasuk dalam pengertian modal sendiri. Adapun jenis-jenis cadangan adalah cadangan ekspansi, cadangan modal kerja, cadangan selisih kurs, dan cadangan untuk menampung hal-hal atau kejadian-kejadian yang tidak diduga sebelumnya (cadangan umum).

3) Keuntungan

Keuntungan yang diperoleh oleh suatu perusahaan dapat sebagian dibayarkan sebagai dividen dan sebagian ditahan oleh perusahaan. Apabila penahan keuntungan tersebut mempunyai tujuan tertentu mengenai penggunaan keuntungan tersebut, maka keuntungan tersebut merupakan keuntungan yang ditahan (*retained earnings*). Adanya keuntungan akan memperbesar *retained earnings* yang berarti akan memperbesar modal sendiri.

b. Modal Asing

Modal asing atau hutang adalah modal yang berasal dari luar perusahaan yang sifatnya sementara bekerja di dalam perusahaan, dan bagi perusahaan yang bersangkutan modal tersebut merupakan hutang. Menurut Riyanto (1999: 227), modal asing terbagi menjadi tiga kelompok antara lain:

1) Hutang Jangka Pendek

Hutang jangka pendek adalah modal asing yang jangka waktunya kurang dari satu tahun. Hutang jangka pendek terdiri dari : hutang dagang, hutang wesel, hutang yang masih harus dibayar , hutang jangka panjang yang akan segera jatuh tempo, dan penghasilan yang diterima dimuka.

2) Hutang Jangka Menengah

Hutang jangka menengah adalah modal asing yang jangka waktunya lebih dari satu tahun dan kurang dari sepuluh tahun. Kebutuhan membelanjai usaha dengan jenis kredit ini dirasakan karena adanya kebutuhan yang tidak dapat dipenuhi dengan utang jangka pendek di satu pihak juga sulit dipenuhi dengan hutang jangka panjang. Menurut Riyanto (1999: 232), adapun jenis-jenis hutang jangka menengah adalah *term loan* (kredit usaha), *leasing*, *sale and leaseback*, *operating leases*, dan *financial leases*.

3) Hutang Jangka Panjang

Hutang jangka panjang adalah hutang yang jangka waktunya lebih dari sepuluh tahun. Hutang jangka panjang ini pada umumnya digunakan untuk membelanjakan perluasan perusahaan (ekspansi) atau modernisasi dalam perusahaan, karena kebutuhan modal untuk keperluan tersebut meliputi jumlah yang besar. Menurut Riyanto (1999: 238) ada 2 jenis atau bentuk-bentuk utama dari hutang jangka panjang yaitu hutang obligasi dan hutang hipotik.

2.1.2. Struktur Modal

Menurut Husnan dan Pujiastuti (2002: 275), struktur modal adalah perbandingan antara sumber jangka panjang yang bersifat pinjaman dan modal sendiri. Selain itu struktur modal adalah jumlah, jenis, bagian kewajiban perusahaan, dengan modal pemegang saham tetapi kewajiban jangka pendek sering dikecualikan dari lingkup struktur modal.

Menurut Sutrisno (2012: 255), struktur modal merupakan imbalan antara modal asing atau hutang dengan modal sendiri. Sedangkan, menurut Riyanto (1999: 22) struktur modal adalah pembelanjaan permanen dimana mencerminkan perimbangan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri.

Menurut Ambarwati (2010: 1), struktur modal adalah kombinasi atau perimbangan antara hutang dan modal sendiri (saham preferen dan saham biasa) yang digunakan perusahaan untuk merencanakan mendapatkan modal. Kebijakan struktur modal melibatkan adanya suatu pertukaran antara risiko dan *return* :

1. Penggunaan lebih banyak hutang akan meningkatkan risiko yang ditanggung oleh para pemegang saham, misal risiko insolvabilitas, kenaikan suku bunga dan *financial distress*.
2. Penggunaan hutang yang lebih besar biasanya akan menyebabkan terjadinya ekspektasi *return* atas ekuitas menjadi lebih tinggi.

Risiko yang lebih tinggi cenderung akan menurunkan harga saham, tetapi ekspektasi tingkat pengembalian yang lebih tinggi akan menaikkannya. Karena itu, struktur modal yang optimal harus mencapai suatu keseimbangan antara risiko dan pengembalian sehingga dapat memaksimalkan harga saham perusahaan.

Empat faktor utama yang mempengaruhi keputusan struktur modal adalah (Sutrisno, 2012: 255-256) :

1. Persesuaian, merupakan persesuaian antara cara pemenuhan dana dengan jangka waktu kebutuhannya. Sebaiknya cara pemenuhan dana disesuaikan dengan jangka waktu kebutuhannya, artinya bila kebutuhan dana jangka pendek, maka sebaiknya dipenuhi dari sumber dana jangka pendek, dan bila kebutuhan dana jangka panjang sebaiknya dipenuhi dengan sumber dana jangka panjang.
2. Pengawasan, manajemen persahaan mengemban tugas untuk menjalankan hasil keputusan pemegang saham. Biasanya sebuah perusahaan dimiliki oleh beberapa pemegang saham, sehingga bila diperlukan tambahan dana perlu dipertimbangkan apakah fungsi pengawasan dari pemilik lama tidak akan dikurangi. Oleh sebab itu dengan pertimbangan tersebut, biasanya pemilik lama lebih menginginkan mengeluarkan obligasi dibanding dengan menambah saham.
3. Laba, memilih sumber dana apakah dari saham atau hutang, secara finansial harusnya yang bisa menghasilkan keuntungan bagi pemegang saham lebih besar.
4. Tingkat risiko, hutang merupakan sumber dana yang mempunyai risiko tinggi, sebab bunganya tetap harus dibayarkan baik pada saat perusahaan mendapatkan perusahaan mendapatkan laba maupun dalam kondisi merugi. Oleh karena itu semakin besar penggunaan dana dari hutang maka perusahaan mempunyai tingkat risiko yang besar.

Menurut Brigham, Houston dan Joel (2001: 39), faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal dapat dibedakan menjadi :

1. Stabilitas Penjualan

Suatu perusahaan yang mempunyai *earning* (pendapatan) yang relatif stabil akan dapat memenuhi kewajiban keuangannya dibandingkan dengan perusahaan yang tidak stabil pendapatannya, perusahaan yang mempunyai pendapatan yang relatif tidak stabil dan tidak dapat diprediksi akan menanggung resiko tidak dapat membayar angsuran-angsuran hutangnya pada tahun-tahun atau keadaan yang buruk.

Untuk perusahaan *public utilities*, dimana relatif mempunyai penjualan yang stabil akan mempunyai kesempatan lebih baik untuk mengadakan pinjaman atau penarikan modal asing dibandingkan dengan perusahaan industri barang-barang mewah.

2. Ukuran Perusahaan

Perusahaan yang besar maka setiap perluasan modal saham hanya akan mempunyai pengaruh yang kecil terhadap kemungkinan hilangnya atau tergesernya pengendalian dari dominan terhadap perusahaan yang bersangkutan sehingga akan lebih berani untuk mengeluarkan saham baru dalam memenuhi kebutuhannya untuk membiayai pertumbuhan penjualan dibandingkan dengan perusahaan kecil.

3. Struktur Aset

Struktur aset perusahaan yang fleksibel akan mudah diperjual-belikan cenderung akan menggunakan leverage yang lebih besar dari pada perusahaan dengan struktur aset yang tidak fleksibel.

Dalam suatu perusahaan, struktur aset akan mempunyai pengaruh terhadap sumber pembelanjaan dengan beberapa cara, pertama, bagi perusahaan yang sebagian besar modalnya tertanam dalam aktiva tetap akan mengutamakan pemenuhan kebutuhan modalnya dari modal yang permanen, yaitu modal sendiri sedangkan modal asing sifatnya adalah sebagai pelengkap.

4. *Operating Leverage*

Operating bisnis merupakan faktor yang mempengaruhi tingkat resiko bisnis. Artinya bahwa semakin besar operating leverage perusahaan, maka semakin besar variasi keuntungan akibat perubahan dan akan berdampak semakin besar pula resiko perusahaan.

5. Tingkat Pertumbuhan Perusahaan

Tingkat pertumbuhan ditunjukkan dengan peningkatan penjualan dari periode ke periode. Tingkat pertumbuhan ini umumnya diukur dengan besarnya ukuran perusahaan (*size*) dari penjualan. Dengan semakin meningkatnya *size*, maka kreditor akan semakin percaya dengan kinerja perusahaan, sehingga dapat meningkatkan dana untuk operasional perusahaan. Dengan meningkatnya aktivitas operasional diharapkan penjualan juga meningkat.

6. Profitabilitas

Seringkali pengamatan menunjukkan bahwa perusahaan dengan tingkat pengembalian lebih tinggi atas investasinya lebih cenderung menggunakan hutang yang relatif kecil, karena perusahaan dianggap telah mampu menyediakan dana yang cukup dari laba ditahan atau dana yang dihasilkan internal.

7. Pajak

Pajak merupakan beban yang dapat dikurangkan untuk tujuan perpajakan, dan pengurangan tersebut sangat bernilai tinggi bagi perusahaan yang terkena tarif pajak yang tinggi. Ini berarti bahwa semakin tinggi tarif pajak perusahaan, semakin besar pula manfaat penggunaan hutang karena meningkatnya pajak akan memperkecil *cost of debt*.

8. Pengendalian

Pengaruh hutang versus saham terhadap posisi pengendalian manajemen dapat mempengaruhi struktur modal. Akan tetapi pertimbangan pengendalian tidak selalu menghendaki penggunaan hutang atau ekuitas karena jenis modal yang memberikan perlindungan terbaik bagi manajemen bervariasi dari situasi ke situasi yang lain.

9. Sikap Manajemen

Karena tidak seorang pun dapat membuktikan bahwa struktur modal yang satu akan membuat harga saham lebih tinggi dari pada struktur modal lainnya, maka manajemen dapat melakukan pertimbangan sendiri terhadap struktur modal yang tepat.

10. Sikap Pemberi Pinjaman dan Perusahaan Penilai Kredibilitas

Analisis manajer atas faktor-faktor *leverage* yang tepat bagi perusahaan diakui keberadaannya, namun seringkali sikap pemberi pinjaman dan perusahaan penilai kredibilitas mempengaruhi keputusan struktur keuangan perusahaan. Ini artinya bahwa perusahaan membicarakan struktur keuangan dengan pemberi pinjaman dan perusahaan penilai kredibilitas serta saran yang diterima akan sangat diperhatikan dan digunakan oleh perusahaan.

11. Kondisi Pasar

Keadaan pasar modal sering mengalami perubahan disebabkan karena adanya gelombang konjungtur. Apabila gelombang konjungtur meninggi, maka akan lebih tertarik untuk menanamkan modalnya dalam bentuk saham. Oleh karena itu seharusnya bila perusahaan ingin mengeluarkan atau menjual sekuritasnya haruslah selalu menyesuaikan dengan keadaan pasar modal tersebut.

12. Kondisi Internal Perusahaan

Kondisi internal perusahaan juga berpengaruh terhadap struktur modal yang ditargetkan. Artinya adalah bahwa perusahaan akan memilih kondisi yang tepat untuk pembiayaan perusahaan apakah melakukan pendanaan dari dalam atau luar perusahaan.

13. Fleksibilitas Keuangan

Sebagai manajer pendanaan yang baik adalah selalu dapat menyediakan modal yang diperlukan untuk mendukung operasional perusahaan.

2.1.3. Struktur Modal yang Optimal

Modal yang digunakan perusahaan dapat bersumber dari dalam maupun dari luar. Untuk meminimalisir ketergantungan dari pihak luar, perusahaan tentu akan lebih memilih modal dari dalam. Akan tetapi, ada kalanya modal dari dalam tidak mencukupi untuk memenuhi kebutuhan perusahaan ataupun untuk mengembangkan perusahaan. Oleh karena itu perusahaan juga membutuhkan dana dari pihak luar dalam situasi tertentu. Dana dari pihak luar dapat diperoleh melalui hutang ataupun menerbitkan saham baru.

Akan tetapi dalam menerbitkan saham baru membutuhkan biaya yang tidak sedikit. Jika menggunakan hutang, perusahaan juga harus memperhitungkan apakah perusahaan akan mampu untuk membayar hutang tersebut dan seberapa banyak hutang yang sebaiknya diambil. Struktur modal yang optimal adalah struktur modal yang mengoptimalkan keseimbangan antara risiko dan pengembalian.

Struktur modal yang optimal, Riyanto (1999: 293) menyatakan bahwa apabila suatu perusahaan dalam memenuhi kebutuhan dananya mengutamakan pemenuhan dengan sumber dari dalam perusahaan akan sangat mengurangi ketergantungannya kepada pihak luar.

Apabila kebutuhan dana sudah sedemikian meningkatnya karena pertumbuhan perusahaan, dan dana dari sumber intern sudah digunakan semua, maka tidak ada pilihan lain selain menggunakan dana yang berasal dari luar perusahaan, baik dari utang (*debt financing*) maupun dengan mengeluarkan saham baru (*external equity financing*) dalam memenuhi kebutuhan akan dananya.

2.1.4. Teori Struktur Modal

Untuk mencapai struktur modal yang optimal, ada beberapa teori yang menjelaskan tentang struktur modal. Kegunaan mempelajari teori tersebut adalah untuk mengasah perspektif dan memudahkan perumusan suatu kebijakan struktur modal yang baik.

1. *Trade-off Theory*

Hasan (2006: 6) mengemukakan *trade off theory* memang tidak dapat digunakan untuk menentukan struktur modal yang optimal secara akurat dari suatu perusahaan. Tetapi melalui model ini dapat memberikan tiga masukan penting, yaitu :

- a. Perusahaan yang memiliki aktiva yang tinggi variabilitas keuntungannya akan memiliki profitabilitas *financial distress* yang besar. Perusahaan semacam ini harus menggunakan sedikit hutang.
- b. Perusahaan yang memiliki *tangible assets* dan *marketable assets* seperti *real estate* seharusnya dapat menggunakan hutang yang lebih besar daripada perusahaan yang memiliki nilai terutama dari *intangible assets* seperti hak paten dan *goodwill*. Hal ini disebabkan karena *intangible assets* lebih mudah untuk kehilangan nilai apabila terjadi *financial distress*, dibandingkan *standart assets* dan *tangible assets*
- c. Perusahaan yang membayar pajak yang tinggi (dikenai sedikit pajak yang besar) sebaiknya lebih banyak menggunakan hutang dibandingkan perusahaan yang membayar pajak rendah (tingkat pajak rendah).

Trade off theory mengindikasikan bahwa terdapat suatu tingkat *leverage* yang optimal dalam mencari hubungan antara struktur modal dan nilai perusahaan. Dalam suatu keadaan, perusahaan akan berusaha mengoptimalkan *leverage* sampai tingkat tertentu. *Trade off theory* berasumsi bahwa perusahaan akan menggunakan hutang sampai tingkat tertentu untuk memaksimalkan nilai perusahaan dengan memanfaatkan pajak akibat penggunaan hutang (Mahardika dan Aisjah, 2014).

2. *Pecking Order Theory*

Pecking Order Theory merupakan sebuah teori struktur modal yang dirumuskan oleh Myers and Majluf (1984) yang menjelaskan mengapa perusahaan akan menentukan keputusan pendanaan mengikuti suatu hierarki sumber dana yang paling disukai.

Sesuai dengan teori ini, investasi akan dibiayai dengan sumber dana internal yaitu laba yang ditahan daripada sumber dana eksternal. Dalam hal menggunakan pendanaan dari luar, pinjaman lebih diutamakan dibandingkan tambahan modal dari pemegang saham baru (Husnan dan Pudjiastuti, 2002: 311).

Pecking Order Theory mengasumsikan bahwa :

- a. Perusahaan cenderung memilih pembiayaan internal untuk mendanai proyek-proyeknya.
- b. Perusahaan menyesuaikan target *dividend pay-out ratio* dengan kesempatan melakukan investasi.

- c. Kebijakan deviden yang kaku, fluktuasi profitabilitas dan kesempatan berinvestasi yang *unpredictable* menyebabkan dana yang dihasilkan dari kegiatan internal kadang lebih besar atau lebih kecil dari *capital expenditure*.

Apabila dana internal lebih besar maka perusahaan akan menggunakannya untuk melunasi hutang atau berinvestasi pada *marketable securities*. Sebaliknya apabila perusahaan mengalami defisit, maka perusahaan akan menurunkan saldo kas atau menjual *marketable securities*. Ketika perusahaan memerlukan sumber daya tambahan, mereka cenderung memilih utang terlebih dahulu kemudian sekuritas.

Pecking Order Theory menyatakan bahwa perusahaan lebih menyukai *internal financing* yaitu pendanaan dari hasil operasi perusahaan yang berwujud laba ditahan. Apabila diperlukan pendanaan eksternal maka perusahaan akan menerbitkan sekuritas paling aman terlebih dahulu yaitu dimulai dengan penerbitan obligasi, kemudian diikuti oleh sekuritas yang berkarakteristik opsi, baru akhirnya apabila masih belum mencukupi akan menerbitkan saham baru.

Jadi urutan penggunaan sumber pendanaan dengan pengacu pada *pecking order theory* adalah *internal fund* (dana internal), *debt* (hutang) dan *equity* (ekuitas). Dana internal lebih disukai dari dana eksternal karena dana internal memungkinkan perusahaan untuk tidak perlu “membuka diri lagi” dari sorotan pemodal luar (Nuswandari, 2013).

2.1.5. Struktur Aktiva

Aktiva atau aset adalah segala sumber daya dan harta yang dimiliki perusahaan untuk digunakan dalam operasinya. Suatu perusahaan pada umumnya memiliki dua jenis aktiva yaitu aktiva lancar dan aktiva tetap. Kedua unsur aktiva ini akan membentuk struktur aktiva. Struktur aktiva suatu perusahaan akan tampak dalam sisi sebelah kiri neraca. Struktur aktiva juga disebut struktur aset atau struktur kekayaan.

Struktur aktiva atau struktur kekayaan adalah perimbangan atau perbandingan baik dalam artian absolut maupun dalam artian relatif antara aktiva lancar dengan aktiva tetap (Riyanto, 1999: 22). Selanjutnya yang dimaksud dengan artian absolut adalah perbandingan dalam bentuk nominal, sedangkan yang dimaksud dengan artian relatif adalah perbandingan dalam bentuk persentase.

Sangat penting bagi perusahaan untuk menentukan berapa besar alokasi untuk masing-masing aktiva serta bentuk-bentuk aktiva yang harus dimiliki. Karena hal ini menyangkut seberapa besar dana yang dibutuhkan yang berkaitan langsung dengan tujuan jangka panjang perusahaan.

Menurut Sartono (1994) dalam Megasari (2014) perusahaan dengan struktur aktiva yang fleksibel cenderung menggunakan hutang lebih besar daripada perusahaan yang struktur aktiva tidak fleksibel. Aktiva tetap tersebut yang nantinya dijadikan sebagai jaminan hutang, apabila perusahaan tidak mengalami likuid.

Struktur aktiva pada penelitian ini diproyeksikan oleh aktiva tetap (Gunawan, 2011). Struktur aktiva adalah kekayaan atau sumber-sumber ekonomi yang dimiliki oleh perusahaan yang diharapkan akan memberikan manfaat dimasa yang akan datang, yang terdiri dari aktiva tetap, aktiva tidak berwujud, aktiva lancar, dan aktiva tidak lancar.

Aktiva tetap adalah aktiva berwujud yang digunakan dalam operasi perusahaan, yang bukan dimaksudkan untuk dijual dalam rangka kegiatan normal perusahaan dan aktiva tetap tersebut memiliki masa manfaat lebih dari satu tahun (Gunawan, 2011).

Aktiva tetap yang dinilai perusahaan bermacam-macam jenisnya dan bersifat heterogen. Adapun ragam aktiva tetap pada setiap perusahaan adalah tergantung pada jenis kegiatan perusahaan itu sendiri dan luasnya operasi perusahaan tersebut. Untuk tujuan akuntansinya maka aktiva tetap perlu digolongkan berdasarkan pada suatu aturan tertentu. Aktiva tetap dapat dikelompokkan sebagai berikut :

1. Aktiva tetap yang umurnya tidak terbatas. Jenis aktiva tetap sudah jelas relatif tidak berubah bentuk wujudnya sehingga tidak perlu dilakukan penyusutan terhadap harga perolehannya, misalkan tanah yang dimiliki oleh perusahaan yang dipergunakan sebagai lokasi kegiatan perusahaan. Aktiva tetap yang umurnya terbatas, dapat dibagi atas :
 - a. Aktiva tetap yang apabila habis masa manfaatnya harus diganti dengan aktiva sejenisnya, untuk aktiva tetap ini dilakukan penyusutan (depresiasi) terhadap

harga perolehannya. Jenis aktiva tetap ini misalnya bangunan, gedung, mesin-mesin, kendaraan dan lain-lain.

- b. Aktiva tetap yang apabila habis masa manfaatnya tidak dapat diganti dengan aktiva tetap sejenisnya, untuk aktiva tetap tersebut dilakukan penyusutan yang disebut dengan istilah “Deplesi”, misalnya sumber alam seperti lahan pertambangan, hutan dan lain-lain.

2.1.6. Profitabilitas

Profitabilitas merupakan hasil bersih dari sejumlah kebijakan dan keputusan perusahaan. Profitabilitas juga merupakan faktor yang seharusnya mendapat perhatian penting karena untuk dapat melangsungkan hidupnya, suatu perusahaan harus berada dalam keadaan yang menguntungkan. Tanpa adanya keuntungan, maka akan sulit bagi perusahaan untuk menarik modal dari luar (Mar’ati dan Purnomo, 2011).

Menurut Harahap (2007) dalam Wardani, *et al* (2016) profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba melalui semua sumber yang ada seperti penjualan, kas, asset dan modal . Profitabilitas sebagai kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan dari penjualan barang dan jasa yang diproduksinya.

Tingkat profitabilitas suatu perusahaan menjadi salah satu faktor yang dipertimbangkan dalam kebijakan struktur modal. Perusahaan yang berhasil meningkatkan profitabilitas, dapat dikatakan bahwa perusahaan tersebut mampu mengelola modal yang dimilikinya secara efektif dan efisien. Analisis profitabilitas

perusahaan diperlukan untuk menilai efektivitas kinerja yang terkait dengan keputusan operasi dan keputusan pendanaan dan investasi (Wardani, *et al*, 2016).

2.1.7. Ukuran Perusahaan

Menurut Halim (2007: 93), semakin besar ukuran suatu perusahaan, maka kecenderungan menggunakan modal asing juga akan semakin besar. Hal ini disebabkan karena perusahaan besar membutuhkan dana yang besar pula untuk menunjang operasionalnya dan salah satu alternatif pemenuhannya adalah dengan modal asing apabila modal sendiri tidak mencukupi.

Ukuran perusahaan merupakan proksi dari probabilitas kebangkrutan perusahaan. Besar kecilnya ukuran perusahaan dapat diukur dengan beberapa cara, yaitu dapat diukur dari total aktiva yang digunakan dalam menjalankan perusahaan maupun dari total penjualan perusahaan. Perusahaan yang besar cenderung melakukan diversifikasi usaha lebih banyak daripada perusahaan kecil. Oleh karena itu kemungkinan kegagalan dalam menjalankan usaha atau kebangkrutan akan lebih kecil.

Ukuran perusahaan sering dijadikan indikator bagi kemungkinan terjadinya kebangkrutan bagi suatu perusahaan, dimana perusahaan dengan ukuran lebih besar dipandang lebih mampu menghadapi krisis dalam menjalankan usahanya. Perusahaan yang lebih besar cenderung untuk mengungkapkan lebih banyak informasi kepada investor luar daripada perusahaan yang kecil.

Hal ini akan mempermudah perusahaan dengan ukuran lebih besar untuk memperoleh pinjaman atau dana eksternal. Sehingga semakin besar ukuran

perusahaan kecendrungan untuk menggunakan hutang lebih besar untuk memenuhi kebutuhan modal dari pada perusahaan kecil.

2.1.8. Likuiditas

Menurut Sutrisno (2012: 14) likuiditas adalah kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban-kewajibannya yang segera harus dipenuhi. Likuiditas berhubungan dengan masalah kepercayaan kreditor jangka pendek kepada perusahaan, artinya semakin tinggi likuiditas semakin percaya kreditor jangka pendek. Perusahaan yang mempunyai likuiditas yang tinggi akan cenderung tidak menggunakan pembiayaan dari hutang. Hal ini disebabkan perusahaan dengan likuiditas tinggi mempunyai dana internal yang besar, sehingga perusahaan tersebut akan lebih dahulu untuk membiayai investasinya sebelum menggunakan pembiayaan eksternal melalui hutang.

Kebutuhan dana untuk aktiva lancar pada prinsipnya dibiayai dengan kewajiban jangka pendek. Kemampuan membayar atas kewajiban jangka pendek sangat tergantung dari alat pembayaran yang dimiliki perusahaan, besar alat pembayaran yang dimiliki perusahaan disebut sebagai daya bayar atau kekuatan bayar suatu perusahaan yang akan menjadikan perusahaan mempunyai kemampuan membayar kewajiban jangka pendeknya.

2.2. Hasil Penelitian yang Relevan

Pembahasan dalam penelitian ini merujuk pada penelitian-penelitian terdahulu yang dapat mendukung penelitian ini, yaitu :

1. Penelitian yang dilakukan oleh Naibaho, *et al* (2015) dengan judul “Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aktiva dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal (Studi Kasus Pada Perusahaan *Property And Real Estate* yang terdaftar di BEI tahun 2011-2013)”. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan dan negatif terhadap struktur modal, sedangkan variabel pertumbuhan penjualan dan struktur aktiva berpengaruh signifikan dan positif terhadap struktur modal.
2. Penelitian yang dilakukan oleh Saputra, *et al* (2014) dengan judul “Analisis Pertumbuhan Aset, Resiko Bisnis, dan Profitabilitas Yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Industri Jasa yang Terdaftar Pada BEI Periode 2009-2013 (Studi Kasus Pada Sektor *Restaurant, Hotel And Tourism*)”. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pertumbuhan aset tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Variabel risiko bisnis berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Variabel profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal.
3. Penelitian yang dilakukan oleh Rofiqoh dan Kurnia (2014) dengan judul “Pengaruh Struktur Aktiva, Likuiditas dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Perusahaan”. Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur aktiva berpengaruh signifikan dan negatif terhadap struktur modal. Likuiditas

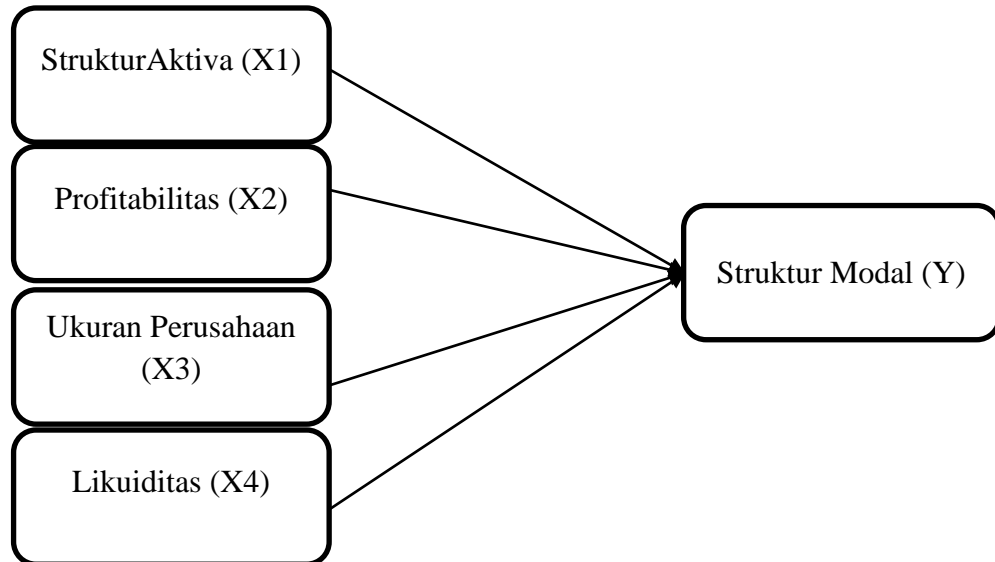
berpengaruh signifikan dan negatif. Profitabilitas tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap struktur modal.

4. Penelitian yang dilakukan oleh Cekrezi (2013) dengan judul "*Impact Of Firm Specific Factors On Capital Structure Decision: An Empirical Study Of Albanian Firms*". Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur aset berhubungan negatif dengan *Short Term Debt to Total Assets* (STDA) dan berhubungan positif dengan *Long Term Debt to Total Assets* (LTDA) dan *Total Term Debt to Total Assets* (TDTA). Profitabilitas diukur dengan *return on asset* (ROA) berhubungan negatif dengan *Short Term Debt to Total Assets* (STDA), *Total Term Debt to Total Assets* (TDTA) dan *Long Term Debt to Total Assets* (LTDA).

Ukuran perusahaan berhubungan positif dengan *Short Term Debt to Total Assets* (STDA), *Total Term Debt to Total Assets* (TDTA) dan *Long Term Debt to Total Assets* (LTDA). Likuiditas berhubungan negatif dengan *Short Term Debt to Total Assets* (STDA) dan berhubungan positif dengan *Long Term Debt to Total Assets* (LTDA). Perbedaan industri menjadi penentu signifikan dari struktur modal yang diukur dengan *Long Term Debt to Total Assets* (LTDA) dan *Total Term Debt to Total Assets* (TDTA)

2.3. Kerangka Berfikir

Gambar 2.1
Kerangka Berfikir



2.4. Hipotesis

Hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini merupakan pernyataan singkat yang dibangun berdasarkan teori dan perbedaan hasil dari penelitian sebelumnya. Adapun hipotesis penelitian ini adalah :

1. Pengaruh Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal

Menurut Riyanto (1999: 22) struktur aset adalah perimbangan atau perbandingan baik dalam artian *absolute* maupun dalam artian relatif antar aset lancar dan aset tetap. Struktur aktiva atau yang biasa disebut *tangibility of assets* adalah penentuan seberapa besarnya jumlah alokasi untuk masing-masing komponen aktiva akan mencerminkan kemampuan atau besarnya jaminan dari aktiva yang dimiliki oleh perusahaan atas jaminan yang dilakukan. *Tangibility*

merupakan variabel yang penting dalam keputusan pendanaan perusahaan, karena aktiva tetap menyediakan jaminan bagi pihak kreditur (Agustina, 2009: 34).

Naibaho, *et al* (2015) melakukan penelitian mengenai pengaruh profitabilitas, pertumbuhan penjualan, struktur aktiva dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal (studi kasus pada perusahaan *property and real estate* yang terdaftar di BEI tahun 2011-2013). Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur aktiva berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan pada industri *property and real estate* di Bursa Efek Indonesia.

Rofiqoh dan Kurnia (2014) mengenai pengaruh struktur aktiva, likuiditas dan profitabilitas terhadap struktur modal. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel struktur aktiva berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan. Cekrezi (2013) mengenai faktor yang mempengaruhi struktur modal perusahaan (studi empiris dari perusahaan Albania). Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa struktur aktiva berpengaruh terhadap struktur modal *Total Term Debt to Total Assets* (TDTA).

Penelitian-penelitian ini menunjukkan bahwa struktur aktiva memiliki pengaruh terhadap struktur modal perusahaan. Perusahaan yang memiliki nilai aktiva tetap semakin besar, maka aktiva ini dapat digunakan sebagai jaminan yang semakin mengurangi risiko dari kesulitan seperti biaya tetap dari hutang. Bagian yang besar dari aktiva tetap diharapkan berhubungan dengan *leverage* yang tinggi.

Aktiva tetap seringkali digunakan sebagai jaminan dalam mendapatkan hutang, sehingga perusahaan yang banyak memiliki aktiva tetap akan mendapatkan hutang yang lebih banyak dibandingkan dengan perusahaan yang

memiliki aktiva tetap lebih sedikit. Hal ini sesuai dengan *trade off theory* yang menyatakan bahwa perusahaan dengan jumlah asset yang tinggi sebaiknya lebih menggunakan modal sendiri dalam struktur permodalan sehingga proporsi penggunaan hutang dalam struktur modal menurun.

H₁: Terdapat pengaruh struktur aktiva terhadap struktur modal perusahaan.

2. Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal

Menurut Moeljadi (2006: 52) profitabilitas sebagai kemampuan perusahaan memperoleh laba dengan menggunakan seluruh aktiva, maupun menggunakan modal sendiri. Sementara itu rasio profitabilitas adalah rasio-rasio yang menghubungkan perbandingan laba dengan penjualan serta investasi serta rasio yang menunjukkan hasil akhir dari kebijaksanaan dan keputusan-keputusan (*Profit Margin On Sales, Return On Assets, Return On Wealth* dsb) (Riyanto, 1999: 331).

Saputra, *et al* (2014) melakukan penelitian mengenai analisis pengaruh pertumbuhan aset, risiko bisnis, dan profitabilitas yang mempengaruhi struktur modal perusahaan industri jasa yang terdaftar pada BEI: studi kasus pada sektor *restaurant, hotel, and tourism*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan pada industri jasa di Bursa Efek Indonesia.

Rofiqoh dan Kurnia (2014) melakukan penelitian mengenai pengaruh struktur aktiva, likuiditas dan profitabilitas terhadap struktur modal. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan makanan dan minuman.

Penelitian-penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh terhadap struktur modal perusahaan. Perusahaan dengan dengan tingkat profitabilitas tinggi akan lebih memilih menggunakan dana internal (laba ditahan) terlebih dahulu dibanding menggunakan hutang. Hal ini sesuai dengan *Pecking Order Theory* yang menyatakan bahwa apabila profitabilitas perusahaan semakin tinggi maka akan meningkatkan sumber dana internal sehingga penggunaan hutang menjadi semakin rendah (Yuliati, 2011).

H₂: Terdapat pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal perusahaan.

3. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal

Menurut Riyanto (1999: 299) ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan, perusahaan yang lebih besar akan lebih mudah memperoleh pinjaman dibandingkan perusahaan kecil. Hal ini disebabkan karena perusahaan besar membutuhkan dana yang besar pula untuk menunjang operasional lainnya, dan salah satu alternatif pemenuhannya adalah dengan modal asing apabila modal sendiri tidak mencukupi (Halim, 2007: 89). Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang di tunjukkan oleh total aktiva jumlah penjualan, rata-rata total penjualan asset, dan rata-rata total aktiva (Agustini, 2015).

Cekrezi (2013) mengenai faktor yang mempengaruhi struktur modal perusahaan (studi empiris dari perusahaan Albania). Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa struktur aktiva berpengaruh *Total Term Debt to Total Assets* (TDTA) .Perusahaan besar membutuhkan dana yang besar pula untuk menunjang operasionalnya dan salah satu alternatif pemenuhannya adalah dengan modal

asing apabila modal sendiri tidak mencukupi. Perusahaan besar dapat membiayai investasinya dengan mudah lewat pasar modal karena mempunyai tingkat pertumbuhan penjualan yang tinggi dan kecilnya informasi asimetris terjadi.

Hal ini sesuai dengan *trade-off theory*, semakin besar perusahaan maka perusahaan dapat menggunakan hutang lebih banyak karena resiko kebangkrutan perusahaan besar yang lebih rendah. Rendahnya resiko kebangkrutan perusahaan besar menyebabkan biaya penggunaan hutang perusahaan besar lebih rendah dibandingkan dengan perusahaan kecil sehingga mendorong perusahaan untuk meningkatkan penggunaan hutang lebih banyak (Warsiman dan Kurnia, 2014)

H₃: Terdapat pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal perusahaan.

4. Pengaruh Likuiditas terhadap Struktur Modal

Menurut Sutrisno (2012: 14) likuiditas adalah kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban yang segera harus dipenuhi. Likuiditas perusahaan ditunjukkan oleh besar kecilnya aktiva lancar. Sedangkan menurut Hanafi (2000: 77) likuiditas adalah kemampuan hutang jangka pendek perusahaan dengan melihat aktiva lancar perusahaan relatif terhadap hutang lancarnya.

Cekrezi (2013) mengenai faktor yang mempengaruhi struktur modal perusahaan (studi empiris dari perusahaan Albania). Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh *Total Term Debt to Total Assets* (TDTA). Rofiqoh dan Kurnia (2014) mengenai pengaruh struktur aktiva, likuiditas dan profitabilitas terhadap struktur modal. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan. Penelitian ini menunjukkan bahwa likuiditas memiliki pengaruh terhadap struktur

modal perusahaan. Perusahaan yang mempunyai likuiditas tinggi berarti mempunyai kemampuan membayar hutang.

Menurut *pecking order theory*, perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi akan lebih memilih menggunakan sumber dana internal terlebih dulu sebelum melakukan investasi keuangan yang baru. Hal ini disebabkan perusahaan dengan likuiditas yang tinggi mempunyai dana internal yang besar, sehingga perusahaan tersebut akan lebih menggunakan dana internalnya terlebih dahulu untuk membiayai investasinya sebelum menggunakan pembiayaan eksternal melalui hutang (Hadiah dan Suwitho, 2015).

H₄: Terdapat pengaruh likuiditas terhadap struktur modal perusahaan.

5. Perbedaan dalam pemilihan struktur modal antara perusahaan manufaktur dan non manufaktur yang terdaftar di JII.

Perusahaan non manufaktur dan perusahaan manufaktur memiliki karakteristik yang berbeda, terutama terkait dengan tingkat risiko yang harus mereka tanggung. Perusahaan manufaktur diketahui memiliki tingkat risiko yang lebih besar daripada perusahaan non manufaktur dalam menjalankan kegiatan operasinya. Selain itu operasi perusahaan manufaktur tidak sederhana perusahaan dagang, karena perusahaan manufaktur membuat sendiri barang yang akan dijualnya.

Dalam perusahaan manufaktur, penentuan harga pokok barang yang diproduksi dan harga pokok penjualan harus melalui beberapa tahapan yang lebih rumit. Perusahaan manufaktur harus menggabungkan harga bahan yang dipakai dengan biaya tenaga kerja dan biaya produksi lain untuk dapat menentukan harga

pokok barang yang siap untuk dijual. Hal ini mengakibatkan perusahaan manufaktur harus menanggung risiko finansial jauh lebih besar daripada perusahaan non manufaktur.

Cekrezi (2013) mengenai faktor yang mempengaruhi struktur modal perusahaan (studi empiris dari perusahaan Albania). Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa perbedaan industri menjadi penentu signifikan dari struktur modal yang diukur dengan *long-term debt to total assets* (LTDA) dan *total debt to total assets* (TDTA).

H₅: Terdapat perbedaan dalam pemilihan struktur modal antara perusahaan manufaktur dan non manufaktur yang terdaftar di JII.

Untuk menguji lima hipotesis tersebut menggunakan variabel *dummy*. Variabel *dummy* dengan data panel untuk perusahaan manufaktur yang terdaftar di JII menggunakan nilai satu, sedangkan perusahaan non manufaktur yang terdaftar di JII menggunakan nilai nol.

BAB III METODE PENELITIAN

3.1. Waktu dan Wilayah Penelitian

Waktu yang dibutuhkan mulai dari penyusunan proposal hingga terselesaikannya laporan penelitian ini adalah bulan Maret sampai bulan September. Penelitian ini dilakukan pada seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di *Jakarta Islamic Indexs* (JII) periode 2011-2015.

3.2. Jenis Penelitian

Sesuai masalah yang diteliti maka jenis penelitian yang digunakan adalah kuantitatif. Metode kuantitatif adalah metode yang digunakan untuk penyajian hasil penelitian dalam bentuk angka-angka atau statistik (Bungin, 2013: 126). Dalam penelitian ini variabel dependennya adalah struktur modal, sedangkan variabel independennya adalah struktur aktiva, profitabilitas, ukuran perusahaan dan likuiditas .

3.3. Populasi, Sampel, Teknik Pengambilan Sampel

3.3.1. Populasi

Populasi adalah sekelompok orang, kejadian atau segala sesuatu yang mempunyai karakteristik tertentu yang jadi objek penelitian. (Indriantoro, 2014 :115). Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang sudah dan masih terdaftar di *Jakarta Islamic Indexs* (JII) tahun 2011-2015 dan

mengeluarkan laporan keuangan periode 2011-2015 secara berturut-turut terdiri dari 9 perusahaan.

3.3.2. Sampel

Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut (Indriantoro, 2014: 115). Syarat utama dalam pengambilan sampel suatu populasi adalah sampel harus mewakili populasi dan harus dalam bentuk kecil. Sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar pada *Jakarta Islamic Index* tahun 2011-2015 terdiri dari 9 perusahaan sehingga data penelitian ini berjumlah 45 pengamatan. Adapun daftar nama perusahaan yang sesuai dengan kriteria sampel dapat dilihat pada tabel 3.1. berikut :

Tabel 3.1.
Daftar Sampel Penelitian

No	Kode	Nama perusahaan
1	AALI	PT. Astra Agro Lestari Tbk
2	ASII	PT. Astra International Tbk
3	ASRI	PT. Alam Sutera Realty Tbk.
4	INTP	PT. Indocement Tunggal Prakarsa Tbk.
5	ITMG	PT. Indo Tambangraya Megah Tbk.
6	KLBF	PT. Kalbe Farma Tbk.
7	SMGR	PT. Semen Gresik Tbk.
8	TLKM	PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk.
9	UNTR	PT. United Tractors Tbk.

Sumber: www.idx.co.id berdasarkan hasil seleksi, 2016

3.3.3. Teknik Pengambilan Sampel

Teknik pengambilan sampel pada penelitian ini menggunakan *purposive sampling* yakni penarikan sampel dengan pertimbangan tertentu. Pertimbangan tersebut didasarkan pada kepentingan atau tujuan penelitian (Indriantoro, 2014: 131). Berdasarkan pertimbangan dalam pemilihan sampel maka didapatkan sampel perusahaan dalam satu tahun.

Beberapa kriteria yang ditetapkan untuk memperoleh sampel sebagai berikut:

1. Perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Indexs* tahun 2011-2015;
2. Perusahaan yang berturut-turut menerbitkan laporan keuangan periode tahun 2011 sampai tahun 2015;
3. Perusahaan yang memiliki keuntungan positif pada periode penelitian;
4. Laporan keuangan yang disajikan dalam mata uang rupiah dan semua data yang dibutuhkan untuk penelitian ini tersedia dengan lengkap untuk menghitung variabel-variabel dalam penelitian

Perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* yang masuk dalam sampel penelitian ini ada 9 perusahaan yaitu Astra Agro Lestari Tbk, Astra International Tbk, Alam Sutera Realty Tbk, Indocement Tunggul Prakarsa Tbk, Indo Tambangraya Megah Tbk, Kalbe Farma Tbk, Semen Gresik Tbk, Telekomunikasi Indonesia Tbk, United Tractors Tbk.

3.4. Data dan Sumber Data

Jenis Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data dokumenter yang merupakan jenis data penelitian yang diantara lain berupa : faktur, jurnal, surat-surat, notulen hasil rapat, memo, atau dalam bentuk laporan program (Indriantoro, 2014: 146).

Sumber Data yang digunakan merupakan sumber data sekunder yang diperoleh peneliti secara tidak langsung melalui media perantara (diperoleh dan dicatat oleh pihak lain) (Indriantoro, 2014: 147). Dalam penelitian ini peneliti akan mencoba memperoleh informasi dari laporan keuangan tahunan (*annual report*) perusahaan yang terdaftar di JII.

3.5. Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode dokumentasi atau studi pustaka. Metode dokumentasi atau studi pustaka adalah suatu cara yang digunakan untuk mencari data mengenai hal-hal variabel berupa laporan keuangan dan susunan modal yang telah dipublikasikan melalui *website* resmi perusahaan dan *www.idx.co.id* yang berhubungan dengan obyek yang diteliti.

3.6. Variabel Penelitian

1. Dependen (dipengaruhi, terikat, output, kriteria, konsekuen) merupakan variabel yang dijelaskan atau dipengaruhi oleh variabel independen (Indriantoro, 2014: 63). Variabel dependen dikatakan sebagai variabel terikat karena variabel terikat dipengaruhi oleh variabel independen atau bebas. Variabel dependen disebut juga dengan variabel terikat, variabel output, konsekuen, variabel tergantung, kriteria, variabel terpengaruh, dan variabel efek. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah Struktur Modal (Y).
2. Variabel Independen (pengaruh, bebas, stimulu, prediktor) merupakan variabel yang menjelaskan atau mempengaruhi variabel yang lain (Indriantoro, 2014: 63). Variabel independen disebut juga dengan variabel perlakuan, kausa, risiko, variabel stimulus, *antecedent*, variabel pengaruh, *treatment* dan variabel bebas. Dapat dikatakan variabel bebas karena dapat mempengaruhi variabel lainnya. Variabel Independen dalam penelitian ini adalah Struktur Aktiva (X_1), Profitabilitas (X_2), Ukuran Perusahaan (X_3) dan Likuiditas (X_4).

3.7. Definisi Operasional Variabel

Dalam penelitian ini penulis menggunakan Struktur aktiva, Profitabilitas, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan sebagai variabel independen, selanjutnya struktur modal sebagai variabel dependen. Adapun definisi dan pengukuran variabel dalam penelitian ini adalah :

1. Variabel dependen (Y) adalah struktur modal yang menggambarkan kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjangnya. Keseimbangan proporsi antara aktiva yang didanai kreditor dan yang didanai oleh pemilik perusahaan yang diukur dengan *ratio total debt to total assets* (TDTA), dengan cara perhitungan sebagai berikut (Cekrezi, 2013).

$$\text{TDTA} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Asset}}$$

2. Variabel independen (X) terdiri dari :
 - a) Struktur Aktiva (X_1) adalah Struktur Aset (*Tangible Asset*) diukur didasarkan pada rasio *fixed asset* perusahaan dalam melunasi hutang dikarenakan *fixed asset* memberikan gambaran mengenai jaminan kemampuan terhadap total aset. Struktur aset menurut (Weston dan Thomas, 1995: 175) dalam Zuliyani (2014) Skala pengukuran pada variabel ini menggunakan skala rasio yang dinyatakan dalam persamaan:

$$\text{Struktur Aktiva} = \frac{\text{Asset Tetap}}{\text{Total Asset}}$$

- b) Profitabilitas (X_2) adalah kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan dari modal yang diinvestasikan. Dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan rasio *return on assets* (ROA). *Return on assets* (ROA) adalah rasio yang digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan didalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aset yang dimiliki (Widianti, 2015). ROA dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Asset}}$$

- c) Likuiditas (X_3) adalah mengukur kemampuan utang jangka pendek perusahaan dengan melihat aktiva lancar perusahaan relatif terhadap utang lancar (Hanafi, 2000: 77).

$$\text{Current Ratio (CR)} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Utang Lancar}}$$

- d) Ukuran Perusahaan (X_4) adalah tolak ukur besar – kecilnya perusahaan dengan melihat besarnya nilai ekuitas, nilai penjualan atau nilai total aset yang dimiliki perusahaan. Dalam penelitian ini ukuran perusahaan di ukur dengan nilai logaritma natural dari total asset perusahaan, mulai dari tahun 2012–2013. Skala pengukuran pada variabel ini menggunakan skala *ratio* (Agustini, 2015).

$$\text{Size Firm} = \text{Ln (Total Asset)}$$

3.8. Teknik Analisis Data

3.8.1. Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif digunakan untuk mendiskripsikan atau memberi gambaran terhadap obyek yang diteliti melalui data sampel atau populasi. Statistik deskriptif terdiri dari nilai minimum, nilai maksimum, nilai rata-rata (*mean*) dan standar deviasi dari variabel penelitian ini (Hakim, 2010: 23-24).

3.8.2. Pengujian Asumsi Klasik

Untuk mengetahui apakah ada pelanggaran asumsi klasik ekonometrika maka dilakukan pengujian terhadap asumsi klasik ekonometrika yaitu Normalitas Data, Multikolinearitas, Autokorelasi, dan Heteroskedastisitas (Sarjono, 2013: 53).

1. Uji Normalitas Data

Pengujian normalitas pada penelitian ini dengan menggunakan Grafik Normal P-P plot. Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Model regresi yang baik adalah memiliki distribusi data normal atau mendekati normal. Untuk menguji apakah distribusi data normal atau tidak dapat dilakukan dengan cara melihat *normal probability plot* yang membandingkan distribusi kumulatif dari data sesungguhnya dengan distribusi kumulatif dari distribusi normal.

Distribusi normal akan membentuk satu garis lurus diagonal, dan plotting data akan dibandingkan dengan garis diagonal. Jika distribusi data adalah normal, maka garis yang menggambarkan data sesungguhnya akan mengikuti garis diagonalnya. Normalitas pada prinsipnya dapat dideteksi dengan melihat penyebaran data (titik) pada sumbu diagonal dari grafik atau dengan melihat histogram dari residualnya. Dasar pengambilan keputusannya :

Jika data menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal atau grafik histogramnya menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas;

- a. Jika data menyebar jauh dari diagonal dan/atau tidak mengikuti arah garis diagonal atau grafik histogram tidak menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas.
- b. Penelitian ini uji normalitasnya secara statistik juga menggunakan alat analisis *One Sample Kolmogorov-Smirnov*. Pedoman yang digunakan dalam pengambilan kesimpulan adalah sebagai berikut:

- 1) Jika nilai sig (*2-tailed*) $> 0,05$; maka distribusi data normal.
- 2) Jika nilai sig (*2-tailed*) $< 0,05$; maka distribusi data tidak normal.

2. Uji Multikolinearitas

Uji multikolonieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi antara variabel independen. Jika variabel independen saling berkorelasi, maka variabel-variabel ini tidak ortogonal. Variabel orthogonal adalah variable independen yang nilai korelasi antar sesama variable independen sama dengan nol.

Cara untuk mendeteksi adanya multikolinearitas dilakukan dengan cara meregresikan model analisis dan melakukan uji korelasi antar variabel independen dengan menggunakan *variance inflation factor* (VIF) dan *tolerance value*. Apabila nilai toleransi lebih besar dari 0,1 dan VIF kurang dari 10 maka tidak terdapat multikolinearitas dalam penelitian. Sebaliknya, apabila nilai toleransi kurang dari 0,1 dan nilai VIF lebih besar dari 10 maka terdapat multikolinearitas.

3. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi dan model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi. Penelitian ini, pengujian untuk mendeteksi ada tidaknya autokorelasi dengan menggunakan *Run Test*.

Kriteria pengambilan keputusan jika hasil uji *Run Test* menunjukkan nilai signifikan lebih kecil dari 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa residual tidak random atau terjadi autokorelasi antar nilai residual. Tetapi, jika hasil uji *Run Test* menunjukkan nilai signifikan lebih besar dari 0,05 dapat disimpulkan bahwa residual random atau tidak terjadi autokorelasi antar nilai residual.

4. Uji Heteroskedastisitas

Uji heterokedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap disebut homoskedastisitas, dan jika berbeda disebut heterokedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heterokedastisitas.

Deteksi adanya heteroskedastisitas dengan melihat ada tidaknya pola tertentu pada grafik *scatter plot*. Pengujian *scatter plot*, model regresi yang tidak terjadi heterokedastisitas harus memenuhi syarat sebagai berikut:

- a. Jika ada pola tertentu, seperti titik-titik yang ada membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit), maka mengindikasikan telah terjadi heteroskedastisitas.
- b. Jika tidak ada pola yang jelas serta titik-titik menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heterokedastisitas.

Cara untuk mendeteksi ada tidaknya heteroskedastisitas adalah menggunakan uji park. Park mengemukakan metode bahwa variance (s^2) merupakan fungsi dari variabel-variabel independen yang dinyatakan dalam persamaan : $LnU2i = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + e$. Pedoman yang digunakan dalam pengambilan kesimpulan adalah sebagai berikut:

- a. Jika nilai *sig (2-tailed)* > 0,05; maka model regresi tidak terdapat heteroskedastisitas;
- b. Jika nilai *sig (2-tailed)* < 0,05; maka model regresi terdapat heteroskedastisitas.

3.8.3. Analisis Regresi Linear Berganda

Secara umum analisis ini digunakan untuk menguji pengaruh dua atau lebih variabel independen (variabel X) terhadap variabel dependen (variabel Y) dengan skala pengukuran interval atau rasio dalam suatu persamaan linier (Indriantoro, 2014: 211). Variabel independen dalam penelitian ini adalah struktur aktiva (X_1), profitabilitas (X_2), ukuran perusahaan (X_3) dan likuiditas (X_4) sedangkan variabel dependen adalah struktur modal (Y) sehingga persamaan regresi bergandanya adalah:

$$Y_{tdta} = a + b_1SA + b_2Prof + b_3UP + b_4Lik + e$$

Dimana :

Y_{tdta} : Struktur Modal

A : Konstanta

b_1 : Koefisien regresi variabel X_1 (Struktur Aktiva)

b_2 : Koefisien regresi variabel X_2 (Profitabilitas)

b_3 : Koefisien regresi variabel X_3 (Ukuran Perusahaan)

b_4 : Koefisien regresi variabel X_4 (Likuiditas)

X_1 : Struktur Aktiva

X_2 : Profitabilitas

X_3 : Ukuran Perusahaan

X_4 : Likuiditas

e : Error atau variable pengganggu

3.8.4. Pengujian Hipotesis (Uji t)

Uji parsial (*t test*) dimaksudkan untuk melihat apakah variabel bebas (independen) secara individu mempunyai pengaruh terhadap variabel terikat (dependen), dengan asumsi variabel bebas lainnya konstan (Sujarweni, 2012: 93). Kriteria pengujian yang digunakan dengan membandingkan nilai signifikan yang diperoleh dengan taraf signifikan yang telah ditentukan yaitu 0,05. Apabila nilai signifikan $<0,05$ maka variabel independen mampu mempengaruhi variabel dependen secara signifikan atau hipotesis diterima. Selain itu dengan membandingkan t hitung dengan t tabel dengan kriteria sebagai berikut.

- a. Jika $t_{hitung} > t_{tabel}$, maka H_0 ditolak;
- b. Jika $t_{hitung} < t_{tabel}$, maka H_0 diterima.

3.8.5. Uji Kelayakan Model

1. Uji F

Uji statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variable independen atau bebas secara keseluruhan atau bersama-sama mempunyai pengaruh terhadap variabel dependen atau terikat (Sujarweni, 2012: 95). Kriteria pengujian yang digunakan adalah dengan membandingkan nilai signifikan yang diperoleh dengan taraf signifikan yang telah ditentukan yaitu 0,05. Apabila nilai signifikan $< 0,05$ maka variable independen mampu mempengaruhi variable dependen secara signifikan atau hipotesis diterima.

2. Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinansi (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen (Sarjono, 2013: 85). Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel dependen sangat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen.

3. Uji Chow (*Chow Test*)

Chow test adalah alat untuk menguji kesamaan koefisien regresi (Gujarati, 2015: 363). Jika hasil observasi yang sedang kita teliti dapat dikelompokkan

menjadi dua atau lebih kelompok, maka pertanyaan yang timbul adalah apakah kedua atau lebih kelompok tadi merupakan subyek proses ekonomi yang sama.

Langkah-langkah dalam melakukan Uji Chow antara lain sebagai berikut (Ghozali, 2006: 132):

- a. Menghitung *residual sum of square* pada model regresi sub sektor manufaktur dan model regresi sub sektor non manufaktur, selanjutnya disebut RSS1 dan RSS2 secara berurutan.
- b. Menghitung *restricted residual sum of square* yang diperoleh dari model regresi gabungan, selanjutnya disebut RSS_r .
- c. Menjumlahkan RSS1 dan RSS2 untuk memperoleh *unrestricted residual sum of square* (RSS_{ur}).
- d. Menghitung nilai Fhitung dengan rumus berikut:

$$F = \frac{(RSS_r - RSS_{ur})/k}{(RSS_{ur}) - (n_1 - n_2 - 2k)}$$

- e. Membandingkan nilai Fhitung dengan nilai Ftabel:
 - a) Jika $F_{hitung} > F_{tabel}$, maka dapat disimpulkan bahwa model regresi di antara perusahaan manufaktur dengan model regresi perusahaan non manufaktur terdapat perbedaan.
 - b) Jika $F_{hitung} < F_{tabel}$, maka dapat disimpulkan bahwa model regresi di antara perusahaan manufaktur dengan model regresi perusahaan non manufaktur tidak ada perbedaan.

BAB IV ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

4.1. Gambaran Umum Penelitian

Data dalam penelitian ini berasal dari perusahaan manufaktur dan non manufaktur yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* tahun 2011-2015. Dengan menggunakan pendekatan *purposive sampling*, sehingga diperoleh sampel sebanyak 9 perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* dalam satu tahun.

Penelitian ini menggunakan 5 periode, sehingga hasil sampel yang diperoleh $5 \times 9 = 45$ perusahaan. Dimana dalam penelitian ini terdiri dari dua variabel yaitu variabel struktur modal sebagai variabel dependen, dan variabel struktur aktiva, profitabilitas, ukuran perusahaan, dan likuiditas sebagai variabel independen. Proses seleksi berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan disajikan dalam tabel 4.1.

Tabel 4.1.
Proses Seleksi Sampel Berdasarkan Kriteria

No	Kriteria	Jumlah
1.	Perusahaan yang terdaftar di <i>Jakarta Islamic Index</i> tahun 2011-2015	150
2.	Perusahaan yang berturut-turut tidak menerbitkan laporan keuangan periode tahun 2011 sampai tahun 2015	(95)
3.	Perusahaan yang tidak memiliki keuntungan positif pada periode penelitian	(5)
4.	Perusahaan dimana laporan keuangannya disajikan dalam mata uang dollar	(5)
Total sampel selama periode penelitian (periode 2011 – 2015)		45

Jumlah sampel terpilih adalah 45 sampel yang berasal dari 9 perusahaan selama periode 2011 – 2015. Adapun daftar nama perusahaan yang sesuai dengan kriteria sampel dapat dilihat pada tabel 4.2. berikut :

Tabel 4.2.
Daftar Sampel Penelitian

No	Kode	Nama perusahaan
1	AALI	Astra Agro Lestari Tbk
2	ASII	Astra International Tbk
3	ASRI	Alam Sutera Realty Tbk
4	INTP	Indocement Tunggul Prakarsa Tbk
5	ITMG	Indo Tambangraya Megah Tbk
6	KLBF	Kalbe Farma Tbk
7	SMGR	Semen Gresik Tbk
8	TLKM	Telekomunikasi Indonesia Tbk
9	UNTR	United Tractors Tbk

Sumber: www.idx.co.id berdasarkan hasil seleksi, 2016

4.2. Pengujian dan Hasil Analisis Data

4.2.1. Statistik Deskriptif

Deskripsi data digunakan untuk memberikan gambaran mengenai data yang diperoleh dari hasil penelitian. Deskripsi data ini meliputi nilai minimum, nilai maximum, mean dan standar deviasi. Hasil perhitungan deskripsi data ditunjukkan pada tabel 4.3. berikut :

Tabel 4.3.
Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Struktur Aktiva	45	.0006	.8869	.564778	.2073840
Profitabilitas	45	.0162	.3460	.142771	.0652694
Ukuran Perusahaan	45	1178363000	24543500000000	48363643622325. 14	6393488103 4704.080
Likuiditas	45	.0017	6.9854	2.239200	1.6093774
Struktur Modal	45	.1332	.6471	.349518	.1393485
Valid N (listwise)	45				

Sumber: Hasil pengolahan data dengan SPSS, 2016

Berdasarkan hasil analisis statistik deskriptif dapat diketahui bahwa rata-rata struktur modal yang diprosikan dengan *ratio total debt-to-total assets* (TDTA) sebesar 0,3495 dengan standar deviasi 0.1393. Hal ini menunjukkan bahwa rata-rata secara umum perusahaan memanfaatkan struktur modal sebesar 34,95%, sehingga dapat diartikan bahwa rata-rata perusahaan sampel selama periode 2011 – 2015 mampu menghasilkan laba rata-rata sebesar 34,95%. Struktur modal terendah sebesar 0,1332 atau 13,32% yang dimiliki oleh INTP pada periode 2011 dan struktur modal tertinggi sebesar 0,6471 atau 64,71% yang dimiliki oleh ASRI pada periode 2015.

Variabel struktur aktiva yang diukur dengan menggunakan rasio *fixed asset* perusahaan dalam melunasi hutang dari masing-masing perusahaan yang

menjadi sampel penelitian memiliki nilai rata-rata sebesar 0,5648. Hal ini dapat diartikan bahwa secara umum struktur aktiva pada perusahaan yang dijadikan sampel dalam penelitian ini sebesar 56,48% dan standar deviasi sebesar 0,2074 atau sebesar 20,74%.

Nilai struktur aktiva terendah pada perusahaan ASRI pada periode 2011 sebesar 0,0006 atau 0,06% dan nilai struktur aktiva terbesar pada perusahaan AALI periode 2013 sebesar 0,8869 atau 88,69%. Ini dapat diartikan aset yang dimiliki perusahaan yang dapat dijadikan sebagai aset kolateral (jaminan) untuk mendapatkan pendanaan eksternal perusahaan berkisar antara 0,06% – 88,69%.

Profitabilitas yang diukur dengan menggunakan Rasio *Return On Assets* (ROA) berkisar antara 0,0162 sampai dengan 0,3460 dengan rata-rata sebesar 0,1428 dan standar deviasi sebesar 0,0653. Dari semua nilai sampel perusahaan, profitabilitas mempunyai nilai positif, hal ini mengindikasikan bahwa semua perusahaan tersebut mengalami laba dibanding total aktiva yang dimiliki oleh perusahaan atau dapat juga diartikan bahwa tingkat pengembalian atas aset perusahaan dari hasil laba perusahaan. Nilai profitabilitas terendah dialami oleh SMGR periode 2013 sebesar 1,62% dan tingkat profitabilitas tertinggi dialami oleh perusahaan ITMG pada tahun 2011 yaitu sebesar 34,6%.

Variabel ukuran perusahaan yang diukur dengan seberapa besar total aset perusahaan sampel memiliki rata-rata sebesar Rp.48.363.643.622.325,14 dan standar deviasi sebesar Rp.63.934.881.034.704,080. Ukuran perusahaan mempunyai rentang nilai antara Rp.1.178.363.000 sampai dengan Rp. 245.435.000.000.000.

Hal ini menandakan bahwa tampak bahwa terdapat fluktuasi yang cukup tinggi dalam hal ukuran perusahaan pada perusahaan sampel yang diukur dengan total aktiva perusahaan. Ukuran perusahaan terendah sebesar Rp.1.178.363.000 yang dimiliki oleh ITMG periode 2015 dan nilai ukuran perusahaan tertinggi sebesar Rp.245.435.000.000.000 yang dimiliki oleh ASII pada periode 2015.

Variabel likuiditas digunakan karena rasio ini akan mengukur kemampuan perusahaan di dalam memenuhi kewajiban-kewajibannya yang akan jatuh tempo segera atau kata lain adalah kewajiban jangka pendek. Rasio likuiditas diukur dengan menggunakan rasio *current ratio* yaitu aktiva lancar dengan hutang lancar memiliki rata-rata sebesar 2,2392 dan standar deviasi sebesar 1,6094. Nilai rasio likuiditas terendah sebesar 0,0017 yang dimiliki oleh UNTR periode 2011 dan nilai rasio likuiditas tertinggi sebesar 6,9854 yang dimiliki oleh INTP periode 2011.

Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan yang menjadi sampel mempunyai nilai *current ratio* positif dimana semakin tinggi *current ratio* ini berarti semakin besar kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansial jangka pendek. Sebaliknya, semakin rendah *current ratio* ini berarti semakin rendah kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansial jangka pendek.

4.2.2. Pengujian Asumsi Klasik

Sebelum melakukan uji regresi, peneliti harus memastikan bahwa uji regresi yang dilakukan adalah bebas dari uji asumsi klasik yang dilihat dari tabel sebagai syarat uji regresi linier tersebut. Peneliti harus melakukan uji asumsi klasik yang meliputi :

1. Uji Normalitas

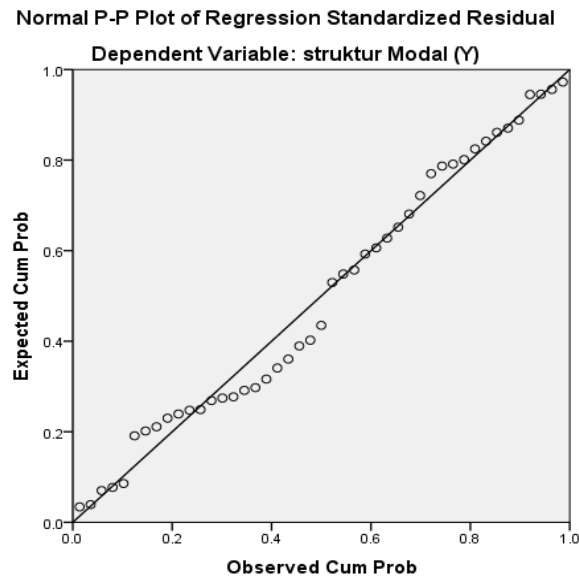
Uji normalitas dalam penelitian ini digunakan untuk mengetahui apakah data dari masing-masing variabel memiliki distribusi normal. Model regresi yang baik adalah distribusi data normal atau mendekati normal. Pengujian normalitas dilakukan untuk masing-masing variabel. Untuk menguji data dalam penelitian ini digunakan uji *Kolmogrov Smirnov Z*. Uji normalitas sebaran data dapat dilihat pada nilai signifikan atau probabilitas, jika $p\text{-value} > 0,05$ maka data berdistribusi normal. Tabel di bawah ini menunjukkan hasil dari uji normalitas sebagai berikut:

Tabel 4.4.
Hasil Uji Normalitas

Variabel	Kolmogorov-Smirnov Z	Asymp. Sig. (2-tailed)	Keterangan
Unstandardized Residual	0,617	0,841	Data terdistribusi normal

Sumber : Data Sekunder diolah, 2016

Berdasarkan hasil uji normalitas dengan *Kolmogrov Smirnov* diperoleh signifikansi *unstandardized residual* sebesar $0,841 > 0,05$. Sehingga dapat diambil kesimpulan bahwa data yang digunakan dalam penelitian ini terdistribusi normal. Sedangkan digambarkan secara grafik akan membentuk grafik seperti gambar di bawah ini.



Gambar 4.1 Grafik Normalitas Data

Berdasarkan gambar 4.1 diatas diketahui bahwa data menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal atau grafik histogramnya menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas.

2. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas digunakan untuk mengetahui apakah ada korelasi di antara variabel independen yang satu dengan yang lainnya. Metode untuk menguji adanya multikolinieritas dapat dilihat pada *Tolerance Value (TV)* atau *Variance Inflation Factor (VIF)*. Multikolinearitas terjadi jika $TV < 0,10$ dan nilai $VIF > 10$. Tabel di bawah ini menunjukkan hasil dari uji multikolinearitas sebagai berikut :

Tabel 4.5.
Hasil Uji Multikolinearitas

Variabel	<i>Tolerance</i>	VIF	Keterangan
struktur aktiva (X1)	0.665	1.503	Tidak Terjadi Multikolinearitas
profitabilitas (X2)	0.772	1.295	Tidak Terjadi Multikolinearitas
ukuran perusahaan (X3)	0.882	1.134	Tidak Terjadi Multikolinearitas
likuiditas (X4)	0.607	1.647	Tidak Terjadi Multikolinearitas

Sumber : Data Sekunder diolah, 2016

Dari hasil perhitungan menunjukkan bahwa semua variabel independen memiliki *Tolerance* lebih dari 0,1 dan semua variabel independen memiliki nilai VIF kurang dari 10. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi korelasi antar variabel independen sehingga model regresi ini tidak ada masalah multikolinieritas.

3. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya). Penelitian ini, pengujian untuk mendeteksi ada tidaknya autokorelasi dapat dilihat dari nilai *Run Test*. Pedoman yang digunakan dalam pengambilan kesimpulan adalah sebagai berikut jika nilai *sig (2-tailed)* $> 0,05$; maka sebaran data tidak terjadi autokorelasi dan berarti memenuhi asumsi analisis regresi dan jika nilai *sig (2-tailed)* $< 0,05$; maka sebaran data terjadi autokorelasi, berarti tidak memenuhi asumsi analisis regresi.

Tabel di bawah ini menunjukkan hasil dari uji autokorelasi dengan *Runs Test* sebagai berikut:

Tabel 4.6.
Hasil Uji Autokorelasi

Variabel	Z	Asymp. Sig. (2-tailed)	Keterangan
Unstandardized Residual	-0,600	0,548	Antar variabel independen tidak terjadi autokorelasi

Sumber : Data Sekunder diolah, 2016

Berdasarkan hasil uji autokorelasi diperoleh nilai signifikansi *unstandardized residual* sebesar $0,548 > 0,05$. Sehingga dapat diambil kesimpulan bahwa dalam model regresi tidak terjadi autokorelasi antara variabel independen.

4. Uji Heterokedastisitas

Uji heterokedastisitas bertujuan menguji apakah model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Dalam penelitian ini untuk mengetahui adanya heterokedastisitas menggunakan uji *Park*. Menurut Park mengemukakan metode bahwa variance (s^2) merupakan fungsi dari variabel-variabel independen yang dinyatakan dalam persamaan : $\text{Ln}U2i = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + e$. Ketentuan dalam uji park yaitu jika probabilitas $< 0,05$ maka terjadi heterokedastisitas dan jika probabilitas $> 0,05$ maka tidak terjadi heterokedastisitas.

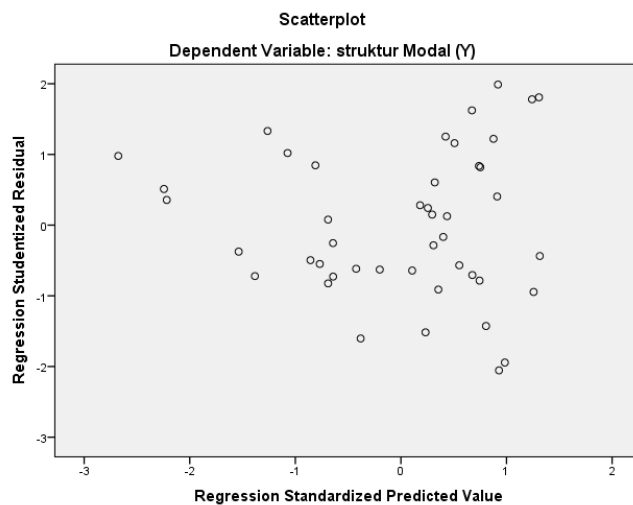
Tabel di bawah ini menunjukkan pengujian uji heterokedastisitas sebagai berikut :

Tabel 4.7.
Hasil Uji Heterokedastisitas

Variabel	T	Sig.	Keterangan
struktur aktiva (X1)	0.562	0.577	Tidak terjadi heterokedastisitas
profitabilitas (X2)	-1.211	0.233	Tidak terjadi heterokedastisitas
ukuran perusahaan (X3)	-1.732	0.193	Tidak terjadi heterokedastisitas
likuiditas (X4)	-.544	0.589	Tidak terjadi heterokedastisitas

Sumber : Data Sekunder diolah, 2016

Dari hasil perhitungan pada tabel 4.7. tersebut diketahui nilai signifikansi dari masing-masing variabel independen lebih besar dari 0,05 maka menunjukkan tidak terjadi gejala heterokedastisitas. Selain itu untuk mengetahui ada tidaknya gejala heteroskedastisitas dapat dilihat melalui grafik scatterplot seperti pada gambar berikut.



Gambar 4.2. Grafik Scatterplot untuk Mendeteksi Ada Tidaknya Gejala Heteroskedastisitas

Berdasarkan gambar 4.2 tersebut diatas diketahui bahwa tidak ada pola yang jelas serta titik-titik menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heterokedastisitas.

4.2.3. Analisis Regresi Berganda

Analisis regresi linier berganda digunakan untuk menguji pengaruh dua atau lebih variabel independen (variabel X) terhadap variabel dependen (variabel Y) dengan skala pengukuran interval atau rasio dalam suatu persamaan linier. Hasil perhitungan regresi dari *print out* SPSS diperoleh sebagai berikut.

Tabel 4.8.
Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	.645	.136		4.756	.000
1 struktur aktiva (X1)	-.056	.081	-.083	-.693	.492
profitabilitas (X2)	-.760	.238	-.356	-3.195	.003
ukuran perusahaan (X3)	-.001	.004	-.030	-.291	.773
likuiditas (X4)	-.054	.011	-.625	-4.971	.000

a. Dependent Variable: struktur Modal (Y)

Sumber : *Data Sekunder diolah, 2016*

Berdasarkan hasil analisis tersebut diatas, maka model persamaan regresi linier berganda yang dapat disusun sebagai berikut :

$$Y_{tdta} = 0,645 - 0,056SA - 0,760Profit - 0,001UP - 0,054Lik + e$$

Persamaan tersebut dapat diinterpretasikan sebagai berikut :

1. Dari persamaan regresi diatas menunjukkan konstanta regresi adalah 0,645 menunjukkan bahwa variabel independen bernilai nol atau ditiadakan, maka nilai struktur modal (TDTA) sebesar 0,645.

2. Dari persamaan regresi diatas menunjukkan koefisien regresi variabel struktur aktiva (SA) sebesar -0,056. Maka setiap peningkatan struktur aktiva 1 kali maka akan diikuti oleh penurunan struktur modal perusahaan sebesar 0,056.
3. Dari persamaan regresi diatas menunjukkan koefisien regresi variabel profitabilitas sebesar -0,760. Maka setiap peningkatan profitabilitas 1 kali maka akan diikuti oleh penurunan struktur modal perusahaan sebesar 0,760.
4. Dari persamaan regresi diatas menunjukkan koefisien regresi variabel ukuran perusahaan sebesar -0,001. Maka setiap peningkatan ukuran perusahaan 1 kali maka akan diikuti oleh penurunan struktur modal perusahaan sebesar 0,001.
5. Dari persamaan regresi diatas menunjukkan koefisien regresi variabel likuiditas sebesar -0,054. Maka setiap peningkatan likuiditas 1 kali maka akan diikuti oleh penurunan struktur modal perusahaan sebesar 0,054.

4.2.4. Pengujian Hipotesis (Uji t)

Uji parsial (*t test*) dimaksudkan untuk melihat apakah variable bebas (independen) secara individu mempunyai pengaruh terhadap variabel terikat (dependen), dengan asumsi variabel bebas lainnya konstan. Hasil analisis uji t dapat diketahui pada tabel berikut ini.

Tabel 4.9.
Hasil Uji t

Variabel	T	Sig.	Keterangan
struktur aktiva (X1)	-.693	.492	Tidak Signifikan
profitabilitas (X2)	-3.195	.003	Signifikan
ukuran perusahaan (X3)	-.291	.773	Tidak Signifikan
likuiditas (X4)	-4.971	.000	Signifikan

Sumber : Data Sekunder diolah, 2016

Hasil analisis seperti pada tabel 4.9 diketahui bahwa Hipotesis pertama (H1) menyatakan struktur aktiva berpengaruh signifikan terhadap struktur modal perusahaan. Hipotesis ini ditolak karena hasil pengujian menunjukkan nilai t hitung $-0,693$ lebih kecil dari t tabel sebesar $-2,021$ dengan probabilitas $0,492$ lebih besar dari $0,05$. Sehingga struktur aktiva tidak berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan manufaktur dan non manufaktur yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index (JII)* tahun 2011-2015.

Sedangkan nilai t hitung untuk variabel profitabilitas sebesar $-3,195$ lebih besar dari t tabel sebesar $-2,021$ dengan probabilitas $0,003$ lebih kecil dari $0,05$; maka H2 diterima dan Ho ditolak. Sehingga dapat diartikan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal perusahaan manufaktur dan non manufaktur yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index (JII)* tahun 2011-2015.

Hipotesis ketiga (H3) menyatakan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Hipotesis ini ditolak karena hasil pengujian menunjukkan nilai t hitung $-0,291$ lebih kecil dari t tabel sebesar $-2,021$ dengan probabilitas $0,773$ lebih besar dari $0,05$. Sehingga ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan manufaktur dan non manufaktur yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index (JII)* tahun 2011-2015.

Hipotesis keempat (H4) menyatakan likuiditas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Hipotesis ini diterima karena hasil pengujian menunjukkan nilai t hitung $-4,971$ lebih besar dari t tabel sebesar $-2,021$ dengan probabilitas $0,000$ lebih kecil dari $0,05$. Sehingga likuiditas berpengaruh

signifikan terhadap struktur modal perusahaan manufaktur dan non manufaktur yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index (JII)* tahun 2011-2015.

4.2.5. Uji Kelayakan Model

1. Uji F

Pengujian koefisien regresi keseluruhan menunjukkan apakah variabel bebas secara keseluruhan atau bersama mempunyai pengaruh terhadap variabel tidak bebas dan untuk mengetahui model regresi yang digunakan sehat atau tidak (*goodness of fit*). Hasil analisis uji F dapat diketahui pada tabel berikut ini.

Tabel 4.10.
Hasil Uji F

Nilai F hitung	Nilai F table	Asymp. Sig. (2-tailed)	Keterangan
16,045	2,61	0,000	Signifikan

Sumber : *Data Sekunder diolah, 2016*

Dari tabel 4.10 di atas diketahui nilai F hitung sebesar 16,045 lebih besar dari F tabel 2,61 dengan probabilitas 0,000 lebih kecil dari nilai signifikan 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh secara simultan atau bersama-sama antara variabel independen yang meliputi struktur aktiva, profitabilitas, ukuran perusahaan dan likuiditas terhadap variabel dependen yaitu struktur modal. Dari hasil uji F tersebut juga dapat diketahui bahwa model regresi yang digunakan dalam penelitian ini fit (*goodness of fit*).

2. Koefisien Determinasi (R^2)

Tabel.4.11.
Hasil Analisis Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.785 ^a	.616	.578	.0905607

Sumber : Data Sekunder diolah, 2016

Koefisien determinansi (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel dependen sangat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen. Berdasarkan hasil analisis diperoleh nilai R^2 sebesar 0,616 atau sebesar 61,6% variasi dari variabel struktur aktiva, profitabilitas, ukuran perusahaan dan likuiditas mempengaruhi struktur modal perusahaan. Sedangkan sisanya sebesar 38,4% dijelaskan oleh variabel lain di luar model penelitian.

3. Uji Beda (*Chow-test*)

Uji beda dalam penelitian ini digunakan untuk mengetahui apakah ada perbedaan dalam pemilihan struktur modal antara perusahaan manufaktur dan non manufaktur yang terdaftar di JII periode 2011 – 2015. Untuk menguji hipotesis kelima menggunakan variabel *dummy*. Variabel *dummy* untuk perusahaan non manufaktur yang terdaftar di JII diberikan skor nol dan perusahaan manufaktur

yang terdaftar di JII diberikan skor satu. Hasil analisis regresi untuk perusahaan non manufaktur dapat dibuat persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y = 0,643 - 0,081X_1 - 0,851X_2 - 0,001X_3 - 0,046X_4 + e$$

$$(-0,647)^{ts} \quad (-2,765)^{**} \quad (-0,094)^{ts} \quad (-0,965)^{ts}$$

$$R^2 = 0,355$$

$$F_{hitung} = 2,747^{ts}$$

Keterangan: ** = signifikan pada $\alpha = 5\%$; ts = tidak signifikan

Sedangkan persamaan regresi kedua pada perusahaan manufaktur sebagai berikut:

$$Y = 0,423 + 0,108X_1 - 0,224X_2 + 0,001X_3 - 0,058X_4 + e$$

$$(0,690)^{ts} \quad (-0,449)^{ts} \quad (0,156)^{ts} \quad (-4,091)^{**}$$

$$R^2 = 0,750$$

$$F_{hitung} = 11,251^{**}$$

Keterangan: ** = signifikan pada $\alpha = 5\%$; ts = tidak signifikan

Persamaan gabungan antara kedua perusahaan non manufaktur dan manufaktur dapat dibuat persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y = 0,645 - 0,056X_1 - 0,759X_2 - 0,001X_3 - 0,055X_4 + 0,002 \text{ dummy} + e.$$

Sedangkan untuk mengetahui ada perbedaan atau tidak hasilnya diketahui hasil analisis *chow test* diperoleh nilai F hitung sebesar $29,400 > F$ tabel (2,63). Hal ini berarti H_0 ditolak dan H_5 diterima yang artinya ada perbedaan dalam pemilihan struktur modal antara perusahaan non manufaktur dan manufaktur yang terdaftar di JII atau terdapat perbedaan pengaruh struktur aktiva, profitabilitas, ukuran perusahaan dan likuiditas terhadap struktur modal pada perusahaan non manufaktur dan manufaktur yang terdaftar di JII periode 2011 – 2015.

4.3. Pembahasan Hasil Analisis Data

Dalam penelitian ini dilakukan pengujian pengaruh antara struktur aktiva, profitabilitas, ukuran perusahaan dan likuiditas terhadap struktur modal perusahaan.

1. Pengaruh Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal Perusahaan

Aktiva atau aset adalah segala sumber daya dan harta yang dimiliki perusahaan untuk digunakan dalam operasinya. Suatu perusahaan pada umumnya memiliki dua jenis aktiva yaitu aktiva lancar dan aktiva tetap. Kedua unsur aktiva ini akan membentuk struktur aktiva.

Dari hasil analisis diketahui bahwa struktur aktiva tidak berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan manufaktur dan non manufaktur yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index (JII)* tahun 2011-2015. Nilai koefisien regresi bernilai negatif, hal ini berarti semakin tinggi struktur aktiva perusahaan maka semakin menurunkan struktur modal perusahaan tersebut begitu pula sebaliknya semakin rendah struktur aktiva perusahaan maka semakin meningkatkan struktur modal perusahaan.

Tingginya struktur aktiva menunjukkan kekayaan yang dimiliki oleh perusahaan tersebut juga tinggi sehingga kebutuhan dana semakin berkurang atau cenderung tidak menggunakan pembiayaan dari hutang. Ketika perusahaan memiliki proporsi aktiva berwujud yang lebih besar, penilaian asetnya menjadi lebih mudah sehingga permasalahan asimetri lebih rendah. Dengan demikian, perusahaan akan mengurangi penggunaan utangnya ketika proporsi aktiva berwujud meningkat.

Tidak berpengaruhnya struktur aktiva terhadap struktur modal perusahaan yang terdaftar di JII periode 2011 – 2015 kemungkinan disebabkan oleh beberapa hal seperti: data yang diperoleh dari laporan keuangan kurang lengkap, perusahaan manufaktur dan non manufaktur yang terdaftar di JII lebih banyak menggunakan aktiva tetap jenis khusus sehingga pemberi pinjaman (bank) sulit memberikan pinjaman, dan kemungkinan perusahaan menggunakan modal sendiri dalam mendanai kebutuhan aktivanya.

Selain itu tidak berpengaruhnya struktur aktiva terhadap struktur modal disini disebabkan karena aktiva tetap dalam industri manufaktur dapat ditutup menggunakan modal sendiri, yang membuat sebagian dana untuk aktiva tetap tersebut tidak harus dipenuhi melalui hutang.

Hal ini berarti perusahaan mampu menggunakan modal sendiri dalam melakukan kegiatan investasi untuk mengembangkan usahanya tanpa menggunakan hutang. Selain itu, aktiva tetap yang dimiliki perusahaan dapat digunakan untuk kegiatan operasi perusahaan dalam menghasilkan laba, sehingga laba yang diperoleh perusahaan dapat digunakan untuk menambah investasinya kembali. Penggunaan modal sendiri dalam melakukan kegiatan investasi akan mengurangi risiko terhadap kebangkrutan yang dihadapi perusahaan.

Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan *Trade off theory* yang menyebutkan bahwa perusahaan dengan jumlah aset yang tinggi disarankan lebih menggunakan modal sendiri dalam struktur permodalan sehingga proporsi penggunaan hutang dalam struktur modal menurun (Brainard, 1993 dalam Wijaya, 2014).

Namun penelitian ini mendukung *Pecking Order Theory*. Permasalahan utama teori *Pecking Order* terletak pada informasi yang tidak sistematis dan struktur aktiva merupakan variabel yang menentukan besar kecilnya masalah ini. 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 hutangnya ketika proporsi aktiva berwujud meningkat. Ini artinya bahwa manajemen menggunakan posisi aset tetap sebagai dasar dalam pengambilan kebijakan hutang. Hal ini terkait dengan kecenderungan bahwa manajemen akan berhati-hati dalam menggunakan dan membuat kebijakan hutang baru, agar kewajiban perusahaan akan semakin kecil. Semakin tinggi jumlah struktur aktiva maka penggunaan modal sendiri akan semakin tinggi yang akan sehingga penggunaan modal asing akan semakin sedikit atau struktur modalnya semakin rendah.

Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian Winahyuningsih *et al* (2011); Zuliani (2014) dimana masing-masing hasil penelitian mereka memberikan bukti empiris bahwa struktur aktiva tidak berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan.

2. Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal Perusahaan

Dalam penelitian ini variabel profitabilitas yang diukur dengan skala rasio *Return On Asset* (ROA). Profitabilitas sebagai kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan dari penjualan barang dan jasa yang diproduksinya.

Tingkat profitabilitas suatu perusahaan menjadi salah satu faktor yang dipertimbangkan dalam kebijakan struktur modal (Wardani *et al*, 2016).

Rasio profitabilitas akan memberikan gambaran tentang tingkat efektifitas pengelolaan perusahaan. Semakin besar rasio, akan semakin baik, karena kemakmuran pemilik perusahaan meningkat dengan semakin besarnya profitabilitas. Kebutuhan dana akan semakin bertambah seiring dengan besarnya kegiatan ekspansi yang dilakukan oleh perusahaan. Hal ini mengakibatkan kebutuhan dana makin besar, sehingga dalam memenuhi sumber dana tersebut perusahaan dapat menggunakan sumber dana dari luar perusahaan yaitu hutang.

Adanya peningkatan hutang akan mempengaruhi risiko dan keuntungan yang diperoleh perusahaan yang diakibatkan dari penggunaan hutang tersebut. Hal ini disebabkan penggunaan hutang mempunyai risiko yang tinggi yaitu biaya modal. Dengan kata lain, profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *total debt to total assets* (TDTA) dengan hasil analisis ini, dimana diketahui profitabilitas mempunyai pengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) tahun 2011-2015.

Profitabilitas memiliki pengaruh negatif terhadap struktur modal yang artinya bahwa perusahaan yang mempunyai tingkat profitabilitas yang tinggi akan mengurangi ketergantungan modal dari pihak luar, karena tingkat keuntungan yang tinggi memungkinkan perusahaan untuk memperoleh sebagian besar pendanaannya yang dihasilkan secara internal yang berupa laba ditahan sebelum perusahaan menggunakan sumber dana eksternal seperti hutang.

Hal tersebut dapat disebabkan karena dengan semakin tingginya laba yang diperoleh perusahaan akan semakin banyak dana yang akan diperoleh sebagai sumber dana sehingga penggunaan hutang akan semakin sedikit, sehingga berpengaruh terhadap penentuan komposisi struktur modalnya. Kondisi ini menunjukkan bahwa keputusan manajemen menurunkan penggunaan hutang ketika profitabilitas (ROA) yang dihasilkan tinggi (Zuliyani, 2014).

Hal ini sesuai dengan *pecking order theory* yang menyatakan bahwa perusahaan dengan profitabilitas tinggi akan menggunakan utang lebih kecil karena perusahaan mampu menyediakan dana yang cukup melalui laba ditahan dengan asumsi dividen yang dibagikan pada pemegang saham adalah tetap. apabila dana internal telah memenuhi kebutuhan sebagian besar dana maka perusahaan dapat menekan hutang ke tingkat yang lebih rendah. Ini berarti dana internal telah mampu merupakan pilihan utama dalam memenuhi sumber pembiayaan.

Selain itu juga mendukung teori Weston dan Brigham (1990) dalam Nadzirah (2016) bahwa perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi menggunakan utang yang relatif kecil karena tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan perusahaan untuk membiayai sebagian besar pendanaan internal.

Hasil penelitian ini mendukung pendapat Saputra, *et al* (2014) bahwa profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba dalam periode tertentu. Perusahaan dengan tingkat pengembalian investasi yang tinggi menyebabkan perusahaan menggunakan hutang yang relatif kecil tingkat

pengembalian yang tinggi memungkinkan untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan dengan dana yang dihasilkan secara internal.

Apabila perusahaan lebih banyak menggunakan dana eksternal maka perusahaan akan mengalami kebangkrutan. Karena itu perusahaan yang mampu mendapatkan keuntungan yang tinggi akan cenderung banyak memanfaatkan dana sendiri untuk keperluan investasi.

Hasil penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian Çekrezi (2013); Kanita (2014); Agustini (2015); Nadzirah (2016) dimana masing-masing hasil penelitian terdahulu juga memberikan bukti empiris bahwa profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal. Pada umumnya, perusahaan-perusahaan yang memiliki tingkat keuntungan tinggi menggunakan utang yang relatif kecil.

Tingkat keuntungan yang tinggi memungkinkan mereka untuk memperoleh sebagian besar pendanaan dari laba ditahan. Dalam hal ini perusahaan akan cenderung memilih laba ditahan untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan. Sehingga dapat disimpulkan, semakin tinggi tingkat profitabilitas, maka semakin kecil proporsi utang di dalam struktur modal perusahaan.

3. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan proksi dari probabilitas kebangkrutan perusahaan. Besar kecilnya ukuran perusahaan dapat diukur dengan beberapa cara, yaitu dapat diukur dari total aktiva yang digunakan dalam menjalankan perusahaan maupun dari total penjualan perusahaan.

Berdasarkan hasil analisis regresi diketahui bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan. Nilai koefisien regresi dari ukuran perusahaan negatif, sehingga dapat diartikan bahwa semakin besar ukuran perusahaan maka akan semakin menurunkan struktur modal perusahaan begitu pula sebaliknya semakin kecil ukuran perusahaan maka akan semakin meningkatkan struktur modal perusahaan. Hal tersebut dapat disebabkan karena kesalahan dalam pengambilan keputusan pendanaan, manajemen perusahaan tidak mampu mengelola struktur modal perusahaan dengan optimal (Agustini, 2015).

Ukuran perusahaan yang besar tidak akan meningkatkan atau menaikkan struktur modal yang digunakan perusahaan. Ukuran perusahaan yang besar dapat diindikasikan bahwa perusahaan memiliki dana internal (laba ditahan) yang besar sehingga mampu sendiri untuk membiayai investasi dengan dana yang dihimpunya tersebut. Semakin besar ukuran perusahaan maka biaya penerbitan ekuitas menjadi lebih murah sehingga total hutang menjadi lebih rendah (Widianti, 2015).

Tidak signifikan pengaruh dalam penelitian ini dapat dimungkinkan karena ukuran perusahaan yang besar menunjukkan kekayaan yang dimilikinya juga besar, sehingga mereka tidak terlalu membutuhkan penggunaan modal dari luar (hutang) karena dapat membiayai sendiri kegiatan mereka.

Pengaruh negatif ini berarti bahwa semakin kecil perusahaan, maka akan semakin lebih bergantung pada utang untuk sumber pendanaannya. Sedangkan untuk perusahaan-perusahaan besar akan lebih cenderung untuk menggunakan

sumber pendanaan internal. Karena perusahaan yang besar akan cenderung mengurangi utang dalam struktur modalnya untuk mengurangi risiko dan menarik investor untuk menanamkan modalnya (Naibaho *et al*, 2015).

Hasil ini tidak sesuai dengan landasan teori yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan yang lebih besar akan lebih menjamin memiliki akses yang lebih mudah untuk mendapatkan sumber modalnya. Kemungkinan yang dapat terjadi dari hasil penelitian ini adalah bahwa perusahaan lebih cenderung menyukai pendanaan yang berasal dari internal dibandingkan dari hutang, sehingga ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap penggunaan sumber dana eksternal (Wardani *et al*, 2016).

Kemungkinan lain adalah bahwa perusahaan besar yang mempunyai akses lebih mudah ke pasar modal dibandingkan dengan perusahaan kecil belum tentu dapat memperoleh dana dengan mudah di pasar modal. Hal ini disebabkan karena para investor akan membeli saham atau menanamkan modalnya tidak hanya mempertimbangkan besar-kecilnya perusahaan, tetapi juga memperhatikan faktor-faktor lain, seperti prospek perusahaan, sifat manajemen perusahaan saat ini dan lain sebagainya.

Penelitian ini mendukung penelitian Dimitri (2013); Bhawa (2015); Wardani, *et al* (2016), Naibaho, *et al* (2015) dimana masing-masing hasil penelitian mereka menemukan hasil bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan.

4. Pengaruh Likuiditas terhadap Struktur Modal Perusahaan

Likuiditas adalah kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban-kewajiban jangka pendek dengan aktiva lancar yang segera harus dipenuhi. Likuiditas berhubungan dengan masalah kepercayaan kreditor jangka pendek kepada perusahaan, artinya semakin tinggi likuiditas semakin percaya kreditor jangka pendek. Perusahaan yang mempunyai likuiditas yang tinggi akan cenderung tidak menggunakan pembiayaan dari hutang.

Dalam kondisi ekonomi baik dan suku bunga rendah, maka dapat meningkatkan keuntungan. Namun, nilai rasio yang tinggi menunjukkan peningkatan dari risiko pada kreditor berupa ketidakmampuan perusahaan membayar semua kewajibannya.

Pernyataan diatas sesuai dengan hasil penelitian ini, dimana diketahui bahwa likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal perusahaan yang terdaftar di JII periode 2011 - 2015. Arah koefisien regresi bernilai negatif ini dapat diartikan bahwa peningkatan rasio likuiditas akan menurunkan struktur modal atau hutang perusahaan, begitu pula sebaliknya penurunan rasio likuiditas akan meningkatkan struktur modal atau hutang perusahaan.

Hal ini dimungkinkan, karena perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi lebih menyukai pendanaan dengan menggunakan dana internalnya terlebih dahulu sebelum menggunakan pendanaan eksternal melalui hutang. Bagi perusahaan yang memiliki komposisi aktiva lancar lebih besar dapat menggunakan kelebihan tersebut untuk keperluan investasi.

Hasil penelitian ini sesuai dengan *Pecking Order Theory*. Bahwa perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas dan likuiditas yang tinggi justru tingkat hutangnya rendah, sehingga perusahaan tidak menggunakan pembiayaan dari hutang. Hal ini dikarenakan perusahaan memiliki sumber dana internal yang melimpah, sehingga perusahaan lebih cenderung menggunakan dana internalnya terlebih dahulu untuk membiayai investasinya sebelum menggunakan pembiayaan eksternal melalui hutang.

Hasil penelitian ini sesuai dengan pendapat Bhawa (2015) menyatakan bahwa semakin besar likuiditas maka semakin besar pula struktur modal dan jika semakin kecil likuiditas maka semakin kecil pula struktur modal. Semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam mengembalikan kewajiban-kewajiban jangka pendeknya maka semakin likuid perusahaan tersebut sehingga kepercayaan dari kreditur meningkat dan mempermudah perusahaan untuk memperoleh utang jangka panjangnya

Menurut Rofiqoh (2014) jika perusahaan banyak menggunakan aset lancar berarti perusahaan tersebut menghasilkan aliran kas untuk membiayai aktivitas operasi dan investasi perusahaan. Aset lancar yang semakin besar menunjukkan bahwa perusahaan berhasil melunasi hutang jangka pendeknya, sehingga hutang jangka pendek berkurang dan berakibat menurunnya proporsi hutang dalam struktur modal. Jadi, semakin besar rasio likuiditas perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan semakin besar dalam memenuhi kewajibannya.

Hasil yang ditemukan mendukung hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Nugrahani (2012); Çekrezi (2013); Wardani (2016) dimana masing-masing hasil penelitian mereka menemukan hasil bahwa likuiditas

berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal perusahaan. Berarti perusahaan yang memiliki likuiditas yang meningkat condong tidak menggunakan hutang yang disebabkan karena perusahaan memiliki dana internal yang lebih besar untuk pembiayaan investasi yang dilakukan.

5. Perbedaan Dalam Pemilihan Struktur Modal pada Perusahaan Non Manufaktur dan Manufaktur yang terdaftar di JII Periode 2011 – 2015

Hipotesis kelima meminta dengan tegas membandingkan antara perusahaan non manufaktur dan perusahaan manufaktur dalam pemilihan struktur modal pada perusahaan yang terdaftar di JII periode 2011 - 2015. Untuk menguji hipotesis kelima ini menggunakan variabel *dummy*. Variabel *dummy* untuk perusahaan manufaktur yang terdaftar di JII menggunakan nilai satu, sedangkan perusahaan non manufaktur yang terdaftar di JII menggunakan nilai nol.

Hasil analisis ditemukan dari hasil yang dua sektor perusahaan ini ditemukan bahwa terdapat perbedaan signifikan dalam pengungkapan struktur modal antara dengan mantap berbeda dari masing-masing lain di (dalam) struktur modal perusahaan manufaktur dalam pengungkapan struktur modal pada perusahaan yang terdaftar di JII periode 2011 – 2015 atau juga dapat diartikan bahwa terdapat perbedaan pengaruh struktur aktiva, profitabilitas, ukuran perusahaan dan likuiditas terhadap struktur modal pada perusahaan non manufaktur dan manufaktur, sehingga H_0 ditolak dan H_5 diterima.

Maka, hasil menunjukkan bahwa di dalam perusahaan manufaktur maupun non manufaktur penentuan struktur modal merupakan faktor yang sangat penting. Perbedaan pengaruh determinan struktur modal pada sektor perusahaan manufaktur dan non manufaktur tersebut dapat dikaji dari dua aspek, yaitu dikaji

dari pengaruh secara parsial variabel determinan struktur modal pada model regresi sektor perusahaan manufaktur dan non manufaktur, serta berdasarkan karakteristik kedua sektor perusahaan tersebut.

Berdasarkan hasil analisis regresi pada sektor perusahaan manufaktur dan non manufaktur seperti tampak dalam Persamaan 1 dan 2 menunjukkan bahwa beberapa determinan struktur modal memiliki inkonsistensi pengaruh terhadap struktur modal (rasio hutang). Inkonsistensi pengaruh ini dapat dimaknai dua hal. Pertama, determinan struktur modal yang sama dapat berpengaruh signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan non manufaktur, sementara pada perusahaan manufaktur tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal atau sebaliknya.

Pada model regresi untuk perusahaan non manufaktur seperti terlihat dalam Persamaan 1, variabel struktur aktiva, ukuran perusahaan dan likuiditas diketahui tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal hanya profitabilitas saja yang berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Akan tetapi, pada model regresi untuk perusahaan manufaktur seperti tercantum dalam Persamaan 2, variabel struktur aktiva, profitabilitas dan ukuran perusahaan diketahui tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal hanya likuiditas saja yang berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Kedua, determinan struktur modal yang sama dapat memiliki arah pengaruh positif terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur, sementara pada perusahaan non manufaktur memiliki arah pengaruh negatif terhadap struktur modal atau sebaliknya.

Pada model regresi untuk perusahaan non manufaktur seperti terlihat dalam Persamaan 1, keempat variabel independen yaitu struktur aktiva, profitabilitas, ukuran perusahaan dan likuiditas diketahui berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Akan tetapi, pada persamaan regresi untuk perusahaan manufaktur seperti tercantum dalam Persamaan 2, variabel struktur aktiva dan ukuran perusahaan memiliki arah pengaruh positif terhadap struktur modal, sedangkan profitabilitas dan likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

Berdasarkan karakteristiknya, perusahaan non manufaktur dan perusahaan manufaktur memiliki karakteristik yang berbeda, terutama terkait dengan tingkat risiko yang harus mereka tanggung. Perusahaan manufaktur diketahui memiliki tingkat risiko yang lebih besar daripada perusahaan non manufaktur dalam menjalankan kegiatan operasinya. Selain itu operasi perusahaan manufaktur tidak sederhana perusahaan dagang, karena perusahaan manufaktur membuat sendiri barang yang akan dijualnya.

Dalam perusahaan manufaktur, penentuan harga pokok barang yang diproduksi dan harga pokok penjualan harus melalui beberapa tahapan yang lebih rumit. Perusahaan manufaktur harus menggabungkan harga bahan yang dipakai dengan biaya tenaga kerja dan biaya produksi lain untuk dapat menentukan harga pokok barang yang siap untuk dijual.

Hal ini mengakibatkan perusahaan manufaktur harus menanggung risiko finansial jauh lebih besar daripada perusahaan non manufaktur. Dengan kondisi seperti itu, faktor-faktor yang dipertimbangkan oleh perusahaan manufaktur

dalam menentukan keputusan struktur modalnya tentu berbeda dengan faktor-faktor yang dipertimbangkan oleh perusahaan non manufaktur.

Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian Çekrezi (2013) bahwa terdapat perbedaan pemilihan struktur modal antara perusahaan di sektor perdagangan dan non perdagangan. Begitu juga mendukung hasil penelitian Fatoni, *et al* (2013) dimana diketahui terdapat perbedaan pengaruh biaya hutang, risiko bisnis, ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, kebijakan dividen, serta profitabilitas terhadap keputusan struktur modal pada sub sektor batubara dan non batubara.

Perbedaan pengaruh determinan struktur modal tersebut dapat dikaji dari dua aspek. Pertama, perbedaan pengaruh tersebut dapat dikaji dari inkonsistensi pengaruh masing-masing variabel determinan struktur modal terhadap rasio hutang pada subsektor batubara dan non batubara.

Kedua, perbedaan pengaruh tersebut dikarenakan kedua subsektor industri memiliki karakteristik yang berbeda, dimana subsektor batubara harus menanggung risiko yang lebih besar daripada subsektor non batubara dalam menjalankan kegiatan operasinya. Dengan kata lain, keputusan struktur modal dipengaruhi oleh karakteristik dari masing-masing subsektor.

BAB V PENUTUP

5.1. Kesimpulan

Dari hasil penelitian yang telah dilakukan yang berjudul “Pengaruh Struktur Aktiva, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur dan Non Manufaktur yang Terdaftar di JII Periode 2011-2015). Penelitian ini menggunakan metode analisis Regresi Linier Berganda, dari pembahasan yang telah diuraikan diatas, berdasarkan data penulis peroleh dari sebagaimana yang telah dibahas maka dan disimpulkan sebagai berikut:

1. Variabel struktur aktiva tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Dengan nilai signifikansi ($0,492 > 0,05$) dan t -hitung $< t$ -tabel ($-0,693 < -2,021$).
2. Variabel profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Dengan nilai signifikansi ($0,003 < 0,05$) dan t -hitung $> t$ -tabel ($-3,195 > -2,021$).
3. Variabel ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Dengan nilai signifikansi ($0,773 > 0,05$) dan t -hitung $< t$ -tabel ($-0,291 < -2,021$).
4. Variabel likuiditas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Dengan nilai signifikansi ($0,000 < 0,05$) dan t -hitung $> t$ -tabel ($-4,971 > -2,021$).
5. Ada perbedaan dalam pemilihan struktur modal antara perusahaan non manufaktur dan manufaktur yang terdaftar di JII atau terdapat perbedaan pengaruh struktur aktiva, profitabilitas, ukuran perusahaan dan likuiditas

terhadap struktur modal pada perusahaan non manufaktur dan manufaktur yang terdaftar di JII periode 2011 – 2015. Terbukti dari nilai $F_{hitung} (29,400) > F_{tabel} (2,63)$.

5.2. Keterbatasan Penelitian

Hasil penelitian ini masih memiliki beberapa keterbatasan diantaranya sebagai berikut:

1. Penelitian ini hanya menggunakan kurun waktu lima tahun sehingga data yang digunakan kurang dapat mencerminkan kondisi dalam jangka panjang.
2. Penelitian ini hanya terbatas pada perusahaan manufaktur dan non manufaktur yang terdaftar di JII saja sehingga kurang dapat mewakili kondisi perusahaan secara keseluruhan dengan jumlah sampel penelitian yang cukup sedikit.
3. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel struktur aktiva, profitabilitas, ukuran perusahaan, dan likuiditas berpengaruh sebesar 61,6% terhadap struktur modal sehingga perlu dicari variabel-variabel lain yang memengaruhi struktur modal di luar model penelitian ini.

5.3. Saran

Berdasarkan hasil penelitian dan keterbatasan yang telah dikemukakan, , maka dapat diberikan beberapa saran sebagai berikut :

1. Bagi Perusahaan yang Terdaftar di JII

- a. Dari hasil penelitian dijelaskan bahwa struktur aktiva tidak berpengaruh terhadap struktur modal, maka sebaiknya perusahaan mengurangi pemanfaatan dananya dalam bentuk asset tetap dan lebih digunakan dalam bentuk investasi lain. Investor sebaiknya memperhatikan rasio struktur aktiva karena dengan adanya informasi tersebut dapat memberikan jaminan pengembalian hutang
- b. Dari hasil penelitian dijelaskan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal, maka sebaiknya perusahaan meningkatkan ukuran perusahaan dengan tujuan untuk mempermudah dalam pengambilan keputusan pendanaan.
- c. Bagi Peneliti Selanjutnya
 - a. Penelitian selanjutnya diharapkan memperluas sampel perusahaan yang tidak hanya pada perusahaan yang terdaftar di JII untuk memperkuat hasil penelitian, jadi untuk peneliti selanjutnya dimungkinkan untuk mengganti dengan perusahaan lain yang *go public* dan lebih luas untuk mengetahui pengaruh yang signifikan dari variabel yang digunakan terhadap struktur modal perusahaan.
 - b. Penelitian selanjutnya diharapkan menambah periode yang lebih panjang lagi dalam melakukan penelitian sehingga dapat diperoleh gambaran lebih baik dalam jangka panjang.
 - c. Peneliti selanjutnya diharapkan mampu melakukan kajian lebih dalam tentang perbedaan pengaruh determinan struktur modal pada berbagai

sektor yang lebih kompleks dengan metode analisis yang lebih baik. Hal ini perlu dilakukan mengingat uji beda atau stabilitas struktural dengan *Chow test* yang diaplikasikan dalam penelitian ini masih memiliki keterbatasan, diantaranya hanya dapat mengkaji kestabilan struktur atau parameter dalam model regresi tanpa menginformasikan seberapa besar perubahan atau perbedaannya.

DAFTAR PUSTAKA

- Agustina, S. 2009. *Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta islamic index (JII) tahun 2004-2007*. Skripsi. Sekolah Tinggi Agama Islam Negeri (STAIN) Surakarta.
- Agustini, T dan Budiyanto. 2015. Pengaruh struktur aktiva, profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen Vol. 4 No. 8*.
- Ambarwati, S.D.A. 2010. *Manajemen keuangan lanjut*. Yogyakarta : Graha Ilmu.
- Astiti, N.P.Y. 2015. Pengaruh profitabilitas dan struktur asset terhadap struktur modal pada perusahaan *property and real estate* yang terdaftar di BEI. *Juima Vol. 5 No. 2*.
- Bhawa, D., Ida, B.M. dan S. Dewi, I.M.R. 2015. Pengaruh ukuran perusahaan, likuiditas, profitabilitas, dan risiko bisnis terhadap struktur modal perusahaan farmasi. *E-Jurnal Manajemen Unud, Vol. 4, No. 7, 2015 : 1949-1966*.
- Brigham dan Houston. 2011. *Dasar-dasar manajemen keuangan, Buku 2 (Ed. ke-11)*. Jakarta: Salemba Empat.
- Brigham, E.F. dan Houston, F. Joel. 2001. *Manajemen keuangan, Edisi 8, Edisi Indonesia*. Jakarta : Erlangga.
- Bungin, B. 2013. *Metodologi penelitian sosial dan ekonomi*. Jakarta : Kencana Prenada group.
- Cekrezi, A. 2013. Impact of firm specific factors on capital structure decision: an empirical study of Albanian firm. *Journal of Sustainable Development (2013), 2, 4, 135-148*.
- Dimitri, M dan Sumani. 2013. Analisis pengaruh likuiditas, profitabilitas, ukuran, usia dan pertumbuhan perusahaan terhadap struktur modal. *Jurnal Manajemen [Vol 1 No. 1 Mei 2013: 82-105]*.
- Dwilestari, A. 2010. Pengaruh struktur aktiva, pertumbuhan, dan likuiditas terhadap struktur modal perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan Vol. 6 No.2, Agustus 2010 Hal. 153-165*.

- Fatoni, Y, Paramu, H, dan Utami, E.S. 2013. Determinan struktur modal pada perusahaan pertambangan subsektor batubara dan non batubara yang terdaftar di BEI. *Jurnal Bisnis dan Ekonomi (JBE)*, Maret 2013, Hal. 1 – 11 Vol. 20, No. 1 ISSN: 1412-3126.
- Febriyani, N dan Srimindarti, C. 2010. Faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal pada perusahaan lq-45 di BEI periode 2006-2008. *Dinamika Keuangan dan Perbankan*, Nopember 2010, Hal: 138 - 159 Vol. 2, No.2 ISSN :1979-4878 138.
- Ghozali, I. (2006). *Aplikasi analisis multivariat dengan SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gujarati, D.N. 2015. *Dasar-dasar ekonometrika, Buku 1 (Ed. Ke-5)*. Jakarta : Salemba Empat.
- Gunawan, A. 2011. Pengaruh profitabilitas dan perputaran aktiva terhadap struktur modal . *Jurnal Manajemen & Bisnis Vol 11 No. 01 April 2011 ISSN 1693-7619*.
- Hadih, A.N dan Suwitho. 2015. Pengaruh struktur aktiva, ukuran perusahaan, likuiditas terhadap struktur modal dan dimoderating profitabilitas. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen Volume 4, Nomor 2, Februari 2015*.
- Hakim, A. 2010. *Statistika deskriptif*. Yogyakarta : Ekonesia.
- Halim, A. 2007. *Manajemen keuangan bisnis*. Bogor: Ghalia Indonesia.
- Hanafi, M. M dan Halim, A. 2000. *Analisis laporan keuangan (Cet. Ke-2)*. Yogyakarta: YKPN.
- Hardanti, S dan Gunawan, B. 2010. Pengaruh size, likuiditas, profitabilitas, risiko, dan pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal (studi empiris pada perusahaan manufaktur di BEI). *Jurnal Akuntansi dan Investasi Vol. 11 No. 2, halaman: 148-165, Juli 2010*.
- Hasan, M. 2006. Analisis Faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal (studi pada perusahaan yang terdaftar di BEI). *Jurnal Tepak Manajerial Magister Manajemen Unri. Vol. 6 No. 6 November*.
- Husnan, Suad dan Pudjastuti, Enny. 2002. *Dasar-dasar manajemen keuangan (Ed. Ke-3)*. Yogyakarta: YKPN.
- Indriantoro, N dan Supomo, B. 2014. *Metodologi penelitian bisnis*. Yogyakarta: BPFE.

- Kanita, G. 2014. Pengaruh struktur aktiva dan profitabilitas terhadap struktur modal perusahaan makanan dan minuman. *Trikonomika Vol. 13 No. 2*.
- Kasmir. 2010. *Pengantar manajemen keuangan*. Jakarta : Kencana.
- Mahardika, B.P. dan Aisjah, S. 2014. Pengujian pecking order theory dan trade off theory pada struktur modal perusahaan (studi pada perusahaan consumer goods di BEI). *Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB Universitas Brawijaya*.
- Mar'ati, F.S dan Purnomo, A. 2011. Pengaruh profitabilitas dan firm size terhadap financial structure perusahaan yang tergabung dalam indeks lq 45 di BEI. *Vol.4 No.7, Juli 2011*.
- Megasari, A dan Ariyani, V. 2014. Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. *Jurnal Riset Manajemen dan Akuntansi Vol. 02 No. 02, Agustus 2014 Hal.: 118 – 126*.
- Moeljadi. 2006. *Manajemen keuangan: Pendekatan kuantitatif dan kualitatif jilid 1*. Malang: Bayumedia Publishing.
- Munawir, S. 2001. *Analisa laporan keuangan, Edisi 10*. Yogyakarta : Liberty.
- Nadzirah, Y.F dan Cipta, W. 2016. Pengaruh ukuran perusahaan dan profitabilitas terhadap struktur modal. *e-Journal Bisma Universitas Pendidikan Ganesha Jurusan Manajemen (Volume 4 Tahun 2016)*.
- Naibaho, T dan Azizah, D.F. 2015. Pengaruh profitabilitas, pertumbuhan penjualan, struktur aktiva dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal (studi kasus pada perusahaan property and real estate yang terdaftar di BEI tahun 2011-2013). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB) Vol. 28 No. 1*.
- Nugrahani, S.M dan Sampurno, R. D. 2012. Analisis pengaruh profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan dan kepemilikan manajerial terhadap struktur modal (pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2008-2010). *Diponegoro Business Review Volume 1, Nomor 1, Tahun 2012, Halaman 1-9*.

- Nuswandari, Ca. 2013. Determinan struktur modal dalam perspektif pecking order theory dan agency theory. *Dinamika Akuntansi, Keuangan dan Perbankan, Mei 2013, Hal: 92 - 102* Vol. 2, No. 1 ISSN :1979-4878.
- Pradana, H.R, Fachrurrozie, dan Kiswanto. 2013. Pengaruh risiko bisnis, struktur aset, ukuran dan pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal. *Accounting Analysis Journal (AAJ) 2 (4) (2013)*.
- Priambodo, T.J, Topowijono dan Azizah, D.F. 2014. Pengaruh struktur aktiva, tingkat pertumbuhan penjualan dan profitabilitas terhadap struktur modal (studi pada perusahaan tekstil dan garmen yang listing di BEI periode 2010-2012). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)| Vol. 9 No. 1 April 2014*.
- Riyanto, B. 1999. *Dasar-dasar pembelanjaan perusahaan (Ed. Ke-4) Cetakan Keenam*. Yogyakarta: BPFE.
- Rofiqoh, N dan Kurnia. 2014. Pengaruh struktur aktiva, likuiditas dan profitabilitas terhadap struktur modal perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi Vol. 3 No. 2*.
- Saputra, KT. L, Sujana, E dan Darmawan, N.A.S. 2014. Analisis pertumbuhan aset, risiko bisnis, dan profitabilitas yang mempengaruhi struktur modal perusahaan industri jasa yang terdaftar pada BEI periode 2009-2013 (studi kasus pada sektor restaurant, hotel and tourism). *E-Journal SI Ak Universitas Pendidikan Ganesha Jurusan Akuntansi Vol. 2 No. 1*.
- Sarjono, H dan Julianita, W. 2013. *SPSS Vs LISREL: Sebuah pengantar, aplikasi untuk riset (Cet. kedua)*. Jakarta: Salemba Empat.
- Sujarweni, V. W dan Endrayanto, P. 2012. *Statistika untuk penelitian*. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Sutrisno. 2012. *Manajemen keuangan (Ed. Pertama) Cetakan kedelapan*. Yogyakarta: Ekonisia.
- Wardani, Ida A.D. K., Cipta, W dan Suwendra, I.W. 2016. Pengaruh ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, dan profitabilitas terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur. *e-Journal Bisma Universitas Pendidikan Ganesha Jurusan Manajemen (Volume 4 Tahun 2016)*.

- Warsiman, C.K dan Kurnia, R. 2014. Pengaruh struktur aset, ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, profitabilitas, dan kebijakan dividen terhadap struktur modal. *Ultima Accounting Vol 6. No.1. Juni 2014*.
- Winahyuningsih, P., Sumekar, K dan Prasetyo, H. 2011. Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal pada perusahaan manufaktur yang go public di BEI. *ISSN : 1979-6889*.
- Widianti, E.A dan Andayani. 2015. Pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, dan struktur aktiva terhadap struktur modal. *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi Vol. 4 No. 10*.
- Wijaya, I.P.A.S dan Utama, I.M.K. 2014. Pengaruh profitabilitas, struktur aset, dan pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal serta harga saham. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana 6.3 (2014):514-530 ISSN: 2302-8556*.
- Yuliati, S. 2011. Pengujian pecking order theory: analisis faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal industri manufaktur di BEI periode setelah krisis moneter. *POLITEKNOSAINS VOL. X NO. 1 Maret 2011*.
- Zuliyani, S dan Asyik, N.F. 2014. Pengaruh profitabilitas, pertumbuhan penjualan, struktur aset, dan tingkat pertumbuhan terhadap struktur modal. *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi Vol. 3 No. 7*.

Lampiran