



**Faktor Determinan Struktur Modal Perusahaan Manufaktur Yang Listing Di Bei
(Studi Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Barang Konsumsi Di Bei Periode 2016-2018)**

Oleh :
Wahyudi Kurniawan*
Rony Malavia Mardani)**
Budi Wahono*)**

E-mail : wahyudikurniawan@gmail.com
Prodi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Islam Malang

Abstrac

This research was conducted with the aim to analyze the effect of Profitability (NPM), Asset Structure and company growth on the company's capital structure. The population used in this study is manufacturing goods sector manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange in the period 2016-2018. The sample used in this study was purposive sampling technique. Companies included in the study criteria consisted of 23 companies during the 3-year study period. The data collection method used in this study is the documentation of the financial statements of the manufacturing companies in the consumer goods sector which are listed on the IDX. The analysis used is multiple linear regression by testing the hypothesis using the t test.

The results of the study explained that the profitability variable by using Net Profit Margin (NPM) had no effect on the company's capital structure and the asset structure had no effect on the company's capital structure and the company's growth had no effect on the company's capital structure.

Keywords : profitability, asset structure and company growth

Pendahuluan
Latar Belakang

Salah satu fenomena dalam melakukan kebijakan keuangan perusahaan adalah struktur modal, yaitu bauran pendanaan internal dan eksternal (*financingmix*). Sumber dana internal adalah sumber dana yang berasal dari kegiatan operasi perusahaan, sedangkan sumber modal eksternal merupakan sumber modal yang berasal dari luar perusahaan, dalam arti modal tersebut merupakan suatu perbandingan antara modal internal dan modal eksternal.

Menurut fahmi (2015:72) Struktur modal dapat diukur menggunakan rasio struktur modal atau bisa disebut dengan *leverage ratio*. Untuk menilai kemampuan perusahaan dalam melunasi semua utang-utangnya dengan menggunakan *leverage ratio*. Jenis rasio *leverage* merupakan pengertian dari rasio utang terhadap modal. Untuk mengukur *leverage* seberapa besar perusahaan dibiayai dengan utang. pemakaian utang yang terlalu berlebihan, maka akan membahayakan perusahaan karena perusahaan akan masuk dalam kategori *extreme*

leverage (utang ekstrem) yaitu perusahaan terjebak dalam tingkat utang yang tinggi dan sulit untuk melepaskan beban utang perusahaan.

Ketika perusahaan ingin tumbuh, maka perusahaan tersebut akan membutuhkan modal. Secara umum sumber modal ada dua sumber alternatif, yaitu modal yang bersumber dari modal sendiri (internal) atau dari eksternal seperti pinjaman/utang dan pemilik perusahaan. Pendanaan dengan modal sendiri/internal dapat dilakukan dengan menerbitkan saham (*stock*), sedangkan pendanaan dengan utang (*debt*) dapat dilakukan dengan menerbitkan obligasi atau berutang ke bank bahkan ke mitra bisnis. Apabila menggunakan pendanaan dengan utang, ketika utang bertambah akan meningkatkan risiko, yaitu membayar bunga pinjaman yang lebih besar. Sedangkan jika perusahaan menggunakan modal sendiri ketergantungan terhadap pihak luar akan berkurang, tetapi modalnya tidaklah pengurang pajak bisnis.

Menurut Sudana (2015 : 164) struktur modal adalah keseimbangan antara utang dan ekuitas. Perusahaan yang memiliki hutang besar dalam struktur modal akan memberikan beban berat pada perusahaan. Factor yang berpengaruh terjadinya keputusan struktur modal perusahaan, dengan penentuan struktur modal yang optimal.

Perusahaan yang memiliki rasio utang (sumber dana eksternal) yang besar dalam struktur modal akan memberikan beban yang berat pada perusahaan, apabila manajemen tidak mampu mengaturnya dengan baik. Semakin tinggi utang akan semakin tinggi pula semakin risiko gagal bayar. Namun utang dalam struktur modal tetap diperlukan pada saat perusahaan mengalami kekurangan dana untuk membiayai operasionalisasi maupun investasinya, terutama pada saat pertumbuhan pasar yang tinggi. Penggunaan *leverage* mempunyai peran penting dan memberikan manfaat kepada perusahaan. Diantaranya adalah manfaat dari pembayaran bunga (*tax deductible*) *debt holder* memperoleh *return* yang pasti dimana melalui *financial leverage* dimungkinkan laba per lembar saham / EPS akan terapresiasi, sehingga kendali terhadap operasi perusahaan oleh pemegang saham yang ada tidak berubah.

Faktor yang berpengaruh pada terjadinya keputusan struktur modal dan penentuan struktur modal yang optimal bukanlah ilmu yang sebagai patokan. Oleh karena itu seringkali perusahaan yang berada dalam industri yang sama sein gkali mempunyai struktur modal yang berbeda. Pertama-tama perusahaan harus menganalisa faktor, kemudian memutuskan struktur modal yang ditargetkan (*target capital structure*) target bisa berubah-ubah sesuai keadaan yang dialami oleh perusahaan, Salah satu keputusan penting yang dihadapi oleh manajer (keuangan) dalam kaitannya dengan kelangsungan operasi perusahaan adalah keputusan pendanaan atau keputusan struktur modal, yaitu suatu keputusan keuangan yang berkaitan dengan komposisi utang, saham preferen, dan saham biasa yang harus digunakan oleh perusahaan.

Dasar-dasar filosofi pendanaan yang menyangkut pada pemilihan sumber-sumber dana internal maupun eksternal, secara teori didasarkan pada dua kerangka yaitu *static tradeoff theory* dan *pecking order theory*. *The Trade-Off Theory* berasal dari teori MM (1963) menunjukkan bahwa perusahaan memilih bentuk struktur modal yang optimal dari manfaat biaya utang, ekuitas dan *the pecking order theory* berasumsi bahwa ada atau tidak ada target

leverage perusahaan, utang dapat digunakan apabila dana internal perusahaan tidak mencukupi.

Membahas mengenai tentang struktur modal sangat erat kaitannya terhadap faktor-faktor ataupun determinan yang membentuk struktur modal. Pada penelitian ini determinan pada struktur modal meliputi tentang aktiva, profitabilitas, peluang pertumbuhan, risiko bisnis perusahaan dan ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan pada penelitian ini dapat dijadikan variabel yang memoderasi hubungan antara variabel independen dan variabel dependen. Struktur aktiva yang terdiri dari aktiva lancar dan aktiva tetap merupakan proporsi aktiva perusahaan yang dapat menjalankan kegiatan operasionalnya. Pada tiap-tiap perusahaan akan memiliki struktur aktiva perusahaan yang berbeda antara jenis perusahaan satu dengan yang lainnya. Aktiva lancar adalah aktiva yang berjangka pendek, sedangkan pada aktiva tetap memiliki sifat jangka yang panjang dan dapat dijadikan jaminan utang perusahaan, sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Kasmir (2016: 39), Menurut Hanafi (2016: 29) dari penelitian yang di lakukan oleh peneliti tersebut bahwa adanya hubungan positif dan signifikan antara struktur aktiva dan tingkat utang.

Profitabilitas sebagai barometer kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba / keuntungan sebagai kebutuhan dana untuk penanaman modal kembali. Profitabilitas perusahaan bisa digunakan sebagai peramalan untuk mengetahui kemampuan memperoleh keuntungan di masa mendatang.

Menurut Kasmir (2016), profitabilitas adalah rasio untuk menilai kemampuan yang ada pada diri perusahaan dalam mencari keuntungan, sehingga akan tercapainya semua tujuan perusahaan. Profitabilitas ini memberikan gambaran seberapa efektif perusahaan beroperasi sehingga memberikan hasil yang baik bagi perusahaan dalam mencari keuntungan.

Tingkat pertumbuhan perusahaan mengarahkan perusahaan mempunyai tingkat pertumbuhan lebih cepat harus memprioritaskan modal eksternal perusahaan.

Meningkatkan risiko bisnis menyebabkan perusahaan mengalami kesulitan untuk mendapatkan dana eksternal sehingga menempatkan perusahaan untuk lebih menahan laba sebagai keperluan investasi maupun kebutuhan lain-lain perusahaan, dengan demikian dapat menurunkan porsi laba yang akan dibagikan pada *dividen*. Temuan empiris yang berada di Indonesia yang menunjukkan suatu adanya hubungan negatif antara *bussines risk* dan *leverage*. Temuan ini mendapatkan dukungan dari peneliti yang dilakukan oleh Primantala dan Rusmala(2016) berpendapat bahwa risiko bisnis berpengaruh negatif pada struktur modal. Hasil dari penelitian ini juga bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh Ni Putu Yuliana(2015) yang menyatakan risiko bisnis memiliki pengaruh yang positif tidak signifikan terhadap struktur modal.

Sebagai hasil dari studi penelitian yang terdahulu mengalami perbedaan dari hasil penelitian antar variable maka perlu adanya penelitian yang lebih lanjut mengenai pengaruh profitabilitas, aktiva dan pertumbuhan perusahaan terhadap struktur modal perusahaan sehingga saya mengambil judul **“Faktor Determinan Struktur Modal Perusahaan Manufaktur Yang Listing Di BEI (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Barang Konsumsi Di BEI Periode 2016-2018)”**.

Rumusan Masalah

- a. Bagaimana pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur sektor konsumsi yang terdaftar pada BEI periode 2016-2018 ?
- b. Bagaimana pengaruh struktur aktiva terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur sektor konsumsi yang terdaftar pada BEI periode 2016-2018 ?
- c. Bagaimana pertumbuhan perusahaan dapat berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur sektor konsumsi yang terdaftar pada BEI periode 2016-2018 ?

Tujuan Penelitian

- a. Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur sektor konsumsi yang terdaftar pada BEI periode 2016-2018.
- b. Untuk mengetahui pengaruh struktur aktiva terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur sektor konsumsi yang terdaftar pada BEI periode 2016-2018.
- c. Untuk mengetahui pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur sektor konsumsi yang terdaftar pada BEI periode 2016-2018.

Manfaat Penelitian

- a. Manfaat Teoritis
Bagi peneliti itu sendiri penelitian ini diharapkan dapat membuka cakrawala baru
- b. Manfaat praktis
 - 1) Bagi pengusaha dan tenaga keuangan
Hasil dari penelitian ini dapat diharapkan sebagai bahan rujukan atau sumber informasi dalam menerapkan struktur modal perusahaan.
 - 2) Bagi Pemerintah
Hasil yang didapat dari penelitian ini agar dapat mengatasi kondisi permasalahan struktur modal perusahaan yang ada di Indonesia.

Tinjauan pustaka

Hasil Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu sebagai bahan acuan untuk dalam penelitian ini sebagai berikut:

Yolanda (2016) struktur aktiva mempunyai pengaruh negatif terhadap *leverage*. Hal ini sesuai dengan *pecking order* semakin tinggi struktur aktiva maka semakin rendah struktur modal.

Sansoethan dan Suryono(2016) hasil penelitian ini mengikuti konsep dari teori *trade off theory* dan *pecking order theory* (POT). Konsep ini menjelaskan tentang tingkat profitabilitas perusahaan berarti utang yang lebih besar, dikarenakan lebih tidak berisiko bagi para pemberi utang. Kemampuan perusahaan dalam membayarkan bunga menunjukkan kapasitas utang yang lebih besar, pada teori ini memasukkan beberapa faktor yakni pajak dan biaya keagenan.

Menurut Sawitri dan Lestari(2015) menyimpulkan dalam penelitiannya dan pembahasannya memperoleh kesimpulan bahwa ukuran perusahaan dan resiko bisnis tidak

mempunyai pengaruh signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur.

Menurut Modigliani dan Miller (2015: 194), penggunaan utang selalu menguntungkan dibandingkan dengan penggunaan modal, terutama dengan meminjam dari bank. Bank menetapkan suku bunga karena mereka didasarkan pada referensi untuk melihat perubahan dalam perekonomian suatu negara dan berbagai masalah. Artinya, dengan mengaitkan antara tingkat inflasi dengan target persentase pertumbuhan ekonomi. Akibatnya, bank jauh lebih kecil kemungkinannya untuk menerapkan suku bunga pinjaman yang membebani debitur. Ini karena ada juga masalah dengan bank itu sendiri yaitu memungkinkan akan timbulnya *bad debt*”.

Ria (2017) mengatakan dalam studinya bahwa *current ratio* (CR) dari margin laba bersih (NPM) dan *firm size* memiliki dampak pengaruh yang signifikan pada struktur modal perusahaan. Sebagian Rasio Laba Bersih (NPM) memiliki dampak negatif yang signifikan terhadap struktur modal.

Jatmiko (2018) menurut penelitiannya bahwa profitabilitas, struktur aktiva dan pertumbuhan perusahaan (*firm size*) berpengaruh negatif secara bersama-sama (simultan) pada struktur modal di perusahaan manufaktur.

Pada penelitian ini arti struktur modal mengacu pada *leverage*, dengan mengetahui seberapa besar proporsi pemanfaatan utang terhadap keseluruhan aktiva. Maka dari itu kebijakan struktur modal pengaruhnya sangat penting bagi perusahaan, maka manajer keuangan harus selalu mengidentifikasi pada setiap faktor-faktor yang berpengaruh pada pemilihan struktur modal.

Rasio Profitabilitas

Myers dan Majluf kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba atau profit dengan waktu selama setahun yang sudah ada pada *net income* dengan *total equity* yang berasal dari sumber data laba rugi pada akhir tahun. Semakin meningkatnya profitabilitas perusahaan maka akan semakin meningkat pula laba yang ditahan, sehingga perusahaan tidak mempunyai rencana untuk melakukan pinjaman, karena dana internal masih cukup tersedia. Kebanyakan perusahaan yang memiliki laba yang tinggi maka perusahaan akan segera membayar utangnya, sehingga kendala pada struktur modal yaitu utang akan berkurang. Dengan demikian profitabilitas memiliki hubungan negatif terhadap struktur modal. Semakin menambah tingginya pendapatan perusahaan maka akan semakin baik pada kondisi internal keuangan perusahaan. Terdapat 4 jenis proksi tentang profitabilitas, yaitu diantaranya:

Net Profit Margir (NPM)

Rasio ini untuk mengukur laba bersih setelah pajak atas penjualan. Semakin tinggi tingkatan *Net Profit Margin* (NPM) maka akan semakin baik pula operasi perusahaan. berdasarkan rumus dari *Net Profit Margin* (NPM), yaitu diantaranya:

$$\text{NPM} = \frac{\text{laba bersih setelah pajak}}{\text{penjualan}} \times 100\% \quad \text{Sumber: Kashmir(2016: 20)}$$

Asset Utilisasi (Struktur Aktiva)

Menurut Harris dan Raviv (1991) teori *pecking order* perusahaan dengan tingkat *fixxed asset* yang rendah. Tentunya menyebabkan beban biaya yang sangat mahal untuk menerbitkan kembali ekuitas baru, dengan menerbitkan ekuitas baru maka akan menyebabkan menurunnya harga saham perusahaan menjadi *undervalue*. Sebaliknya apabila perusahaan memiliki tingkat *fixed asset* yang tinggi kebanyakan dimiliki oleh perusahaan besar, dengan ukuran *fixed asset* yang tinggi maka perusahaan akan menerbitkan ekuitas dengan harga yang terjangkau sehingga tidak menerbitkan utang baru.

Struktur Aktiva = $\frac{\text{Aktiva Tetap}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$ **Sumber: Kasmir (2016)**

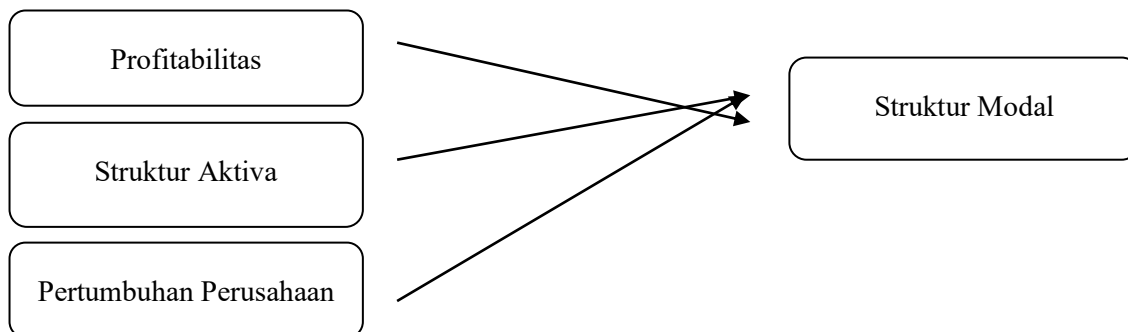
Pertumbuhan Perusahaan

Rajan dan Zingales (1995) Frank dan Goyal (2003) mereka dalam penelitiannya berpendapat bahwa mengukur peluang pertumbuhan perusahaan ini dengan membandingkan *market value of assets* dengan nilai yang ada di bukunya. Selanjutnya peneliti tersebut mengemukakan bahwa *future growth* yang tinggi seharusnya dapat menggunakan proporsi penggunaan ekuitas yang lebih besar. sehingga diharapkan ada hubungan negatif antara *growth* dengan struktur modal.

Pertumbuhan Perusahaan (GROWTH) = $\frac{\text{Penjualan } t - \text{Penjualan } t - 1}{\text{Penjualan } t - 1} \times 100\%$

Meidiyustiani (2016)

Kerangka Konseptual



H1 : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap struktur modal perusahaan.

H2 : Struktur aktiva berpengaruh positif terhadap struktur modal perusahaan.

H3 : Pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal.

Metode Penelitian

Jenis Penelitian

Penelitian ini dikategorikan dalam penelitian *eksplanatif* dengan tujuan untuk melihat hubungan antar variabel *independen* terhadap variabel *dependen* yang akan memperkuat atau menolak hasil penelitian terdahulu. Penelitian ini di kategorikan dalam *Explanatory Research*

di mana merupakan investigasi yang dimaksudkan untuk menjelaskan hubungan antara variabel pengujian hipotesis (Singarimbun : 2006).

Populasi dan Sampel

Populasi pada penelitian ini peneliti menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode tahun penelitian 2016 sampai 2018 pada Sub Sektor Barang Konsumsi.

Metode yang digunakan dalam pengambilan sampel yaitu *purposive sampling method* dengan menggunakan kriteria-kriteria yang ada pada penelitian. Kriteria yang digunakan dalam sampel penelitian ini adalah :

1. Perusahaan manufaktur yang tidak mengalami kerugian pada tahun 2016-2018
2. Perusahaan harus memiliki nilai ekuitas dan laba yang positif selama periode penelitian tahun 2016-2018.

Berdasarkan criteria yang digunakan pada penelitian di peroleh dari sampel 23 perusahaan.

Sumber Data dan Metode Pengambilan Data

Pengambilan data yang digunakan adalah adalah data kuantitatif. sumber data penelitian merupakan suatu bagian- bagian paling penting yang digunakan sebagian bahan acuan untuk mempertimbangkan dalam penentuan pengumpulan sumber data. Dalam penelitian ini data sekunder didapatkan dari struktur modal perusahaan manufaktur yang *listing* di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2018.

Hasil dan pembahasan

Uji Normalitas

Uji normalitas yaitu untuk menguji model regresi, apakah model regresi di dalamnya terdapat variabel *residual*, pengganggu yang mempunyai distribusi yang normal. Untuk menentukan apakah model regresi terdistribusi dengan normal atau tidak yaitu memakai uji *Kolmogrov Smirnov (K-S)*. Dengan uji ini data disimpulkan :

- a. Normal apabila nilai signifikansi (Sig.) > 0.05.
- b. Tidak normal apabila nilai signifikansi (Sig.) < 0.05.

**Tabel 1 Uji Normalitas
 One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		Unstandardized Residual
N		69
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.46201899
Most Extreme Differences	Absolute Positive	.126
	Absolute Negative	.126
	Positive	-.075
Kolmogorov-Smirnov Z		1.043
Asymp. Sig. (2-tailed)		.226

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber: Data diolah 2020

Table uji 1 menunjukkan nilai Berdasarkan hasil perhitungan (*One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test*) dari tabel 4.3, dapat ditarik kesimpulan hasil *Asymp. Sig (2-tailed)* menunjukkan sebesar $0.226 > 0.05$ yang artinya nilai tersebut lebih besar dari 0.05 dan dapat di artikan, bahwa data yang ada terdistribusi dengan normal.

Uji Asumsi Klasik

1. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas adalah untuk menguji dan mengetahui model regresi apakah terdapat hubungan antara variabel bebas (variable independen). Apabila nilai *tolerance* > 0.10 maka tidak ada multikolinieritas. Apabila nilai *tolerance* < 0.10 maka terjadi multikolinieritas. Apabila nilai VIF < dari 10.00 maka tidak terjadi multikolinieritas. Apabila nilai VIF > 10.00 maka akan terjadi multikolinieritas

Tabel 2 Hasil Uji Multikolinieritas Coefficients^a

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
(Constant)		
1 X1	.898	1.114
X2	.896	1.116
X3	.997	1.003

a. Dependent Variable: Y

Sumber: Data diolah 2020

Berdasarkan tabel 2 pada kolom *Collinearuty Statistic* yang terbagi menjadi dua kolom lagi yaitu *tolerance* dan VIF, dari kedua kolom itu bisa menentukan apakah terjadi multikolinieritas di antara variabel atau tidak. Kolom *Tolerance*, pada variabel X1 menunjukkan nilai $0.898 > 0.10$ yang berarti tidak terjadi multikolinieritas. Pada variabel X2 menunjukkan nilai $0.896 > 0.10$ yang berarti tidak terjadi multikolinieritas. Variabel X3 menunjukkan nilai $0.997 > 0.10$ yang berarti tidak terjadi multikolinieritas. Selanjutnya, melihat dari kolom VIF, pada variabel X1 menunjukkan nilai sebesar $1.114 < 10.00$ yang berarti tidak terjadi multikolinieritas. Pada variabel X2 menunjukkan nilai sebesar $1.116 < 10.00$ yang berarti tidak terjadi multikolinieritas. Variabel X3 menunjukkan nilai $1.003 < 10.00$ berarti tidak terjadi multikolinieritas.

2. Uji Heteroskedisitas

Untuk melihat apakah terjadi heteroskedastisitas atau homoskedastisitas bisa melihatnya melalui hasil *Uji Glejser* pada tingkat signifikansi hasil regresi pada nilai *absolute residual* dengan variabel bebas (independen). Apabila pada setiap variabel independen tidak berpengaruh signifikan terhadap *absolute residual* ($\alpha=0.05$) maka model regresi tidak ada masalah pada heteroskedastisitas.

Table 3 Uji Heteroskedisitas Coefficients^a

Model	t	Sig.
(Constant)	.964	.339
1 X1	.356	.723
X2	2.100	.040
X3	-.550	.584

a. Dependent Variable: Abs_RES
 Sumber: Data diolah 2020

Berdasarkan hasil kalkulasi tabel 4.6, yaitu pada kolom signifikansi menunjukkan hasil sebagai berikut :

1. X1 memiliki hasil nilai sebesar $0.723 > 0.05$ yang bermakna tidak terjadi heteroskedastisitas.
2. X2 memiliki hasil nilai sebesar $0.040 < 0.05$ yang bermakna terjadi heteroskedastisitas.
3. X3 memiliki hasil nilai sebesar $0.584 > 0.05$ yang bermakna tidak terjadi heteroskedastisitas.

Bisa disimpulkan bahwa hasil perhitungan yang menggunakan teknik uji *glejser*, menyatakan terdapat satu variabel bebas atau independen yakni variabel X2 yang mempengaruhi variabel terikat atau dependen, terjadi heteroskedastisitas dan terdapat dua variabel terikat yakni variabel X1 dan X3 tidak mempengaruhi variabel bebas atau dengan kata lain tidak terjadi heteroskedastisitas.

3. Uji Autokorelasi

Menurut Ghozali (2011) yaitu uji autokorelasi memiliki tujuan untuk menguji dan meneliti ada tidaknya gejala autokorelasi menggunakan uji *Durbin-Watson* dengan tingkat signifikansi 0,05 atau 5%.

Table 4 Uji Autokorelasi Model Summary^b

Model	Durbin-Watson
1	.909

a. Predictors: (Constant), X3, X1, X2
 b. Dependent Variable: Y

Sumber: Data diolah 2020

Berdasarkan hasil dari tabel 4 menunjukkan hasil yaitu pada kolom *Durbin-Watson* senilai 0.909. Hal tersebut menunjukkan bahwa $0 < d < dl$ atau $0 < 0.909 < 1.4899$ yang artinya tidak ada autokorelasi positif.

4. Analisis Regresi Linier Berganda

Table uji Regresi Linier Berganda

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-.099	.184		-.537	.593
1 X1	.003	.006	.052	.502	.618
X2	.023	.004	.616	5.990	.000
X3	.070	.054	.127	1.303	.197

a. Dependent Variable: Y

Berdasarkan hasil dari tabel 4.4, diperoleh persamaan regresi linier berganda, yaitu sebagai berikut:

$$Y = a + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e$$

$$Y = -0.099 + 0.003X_1 + 0.023X_2 + 0.070X_3 + e$$

Keterangan :

Y = Struktur Modal

α = Konstanta

$\beta_1, \beta_2, \beta_3$ = Koefisien regresi

X1 = Profitabilitas

X2 = Struktur Aktiva

X3 = Pertumbuhan Perusahaan

e = Standar *error*

Berdasarkan hasil dari model regresi linier berganda ialah tabel 4.4, maka dapat diuraikan masing-masing variabel sebagai berikut :

- Dari persamaan ini, kita dapat melihat bahwa koefisien konstanta (variabel Y) independen dari nilai X adalah sebesar -0.009 dengan asumsi variabel lain tetap.
- Nilai koefisien profitabilitas pada variabel X1 sebesar 0.003 dan bertanda positif ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap struktur modal. Dengan asumsi nilai variabel X₂ dan X₃ tetap setiap ada kenaikan 1% profitabilitas akan menaikkan struktur modal sebesar 0.003.

- c. Nilai koefisien struktur aktiva (aset) pada variabel X₂ adalah sebesar 0.023 ini menunjukkan bahwa struktur aktiva berpengaruh positif terhadap struktur modal perusahaan. Dengan asumsi nilai variabel X₁ dan X₃ tetap setiap ada kenaikan struktur aktiva 1% struktur modal perusahaan akan mengalami kenaikan sebesar 0.023.
- d. Nilai koefisien pertumbuhan perusahaan pada variabel X₃ adalah sebesar 0.070 ini menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal. Dengan asumsi variabel X₁ dan X₂ tetap setiap ada kenaikan risiko 1% struktur modal akan mengalami kenaikan sebesar 0.070.

Table 6 Koefisien determinasi (R²)

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.620 ^a	.385	.357	.472561

a. Predictors: (Constant), X₃, X₁, X₂

b. Dependent Variable: Y

Sumber: Data diolah 2020

Berdasarkan hasil dari tabel 4.9 bahwa nilai dari *R Square* sebesar 0.385. Yang berarti variabel X dalam mempengaruhi variabel Y berkontribusi sebesar 0.385 sedangkan sebesar 0.615 dipengaruhi oleh variabel lain diluar jangkauan penelitian.

Uji Hipotesis

Uji t

Uji t bertujuan untuk melihat pengaruh dari variabel bebas terhadap variabel terikat. Berikut ini hasil perhitungan uji t:

Tabel 4.8 Uji t

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-.099	.184		-.537	.593
X1	.003	.006	.052	.502	.618
X2	.023	.004	.616	5.990	.000
X3	.070	.054	.127	1.303	.197

a. Dependent Variable: Y

Sumber: Data diolah 2020

Berdasarkan hasil dari tabel 4.8 di uraikan sebagai berikut:

1. Variabel profitabilitas (X1) memiliki nilai signifikansi sebesar 0.618, artinya $0.618 > 0.05$. Maka bisa disimpulkan bahwa H1 tidak diterima, artinya variabel profitabilitas (X1) tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel struktur modal.
2. Variabel struktur aktiva (X2) memiliki nilai signifikansi sebesar 0.000, artinya $0.000 < 0.05$. Maka bisa disimpulkan bahwa H2 diterima, artinya variabel struktur aktiva (X2) berpengaruh positif signifikan terhadap variabel struktur modal.
3. Variabel pertumbuhan perusahaan (X3) memiliki nilai signifikansi sebesar 0.197, artinya $0.197 > 0.05$. Maka bisa disimpulkan bahwa H3 ditolak artinya variabel pertumbuhan perusahaan (X3) tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel struktur modal.

Pembahasan

Profitabilitas (X1) berpengaruh terhadap struktur modal (Y)

Dengan variabel profitabilitas (X1), hasil penelitian menghasilkan satu kesimpulan yaitu profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Karena penurunan jumlah laba pada beberapa perusahaan pada setiap tahunnya. Ini berbeda dengan *pecking order theory*, yang mengatakan bahwa ketika profitabilitas meningkat, perusahaan cenderung untuk menggunakan modal internal terlebih dahulu.

Hal ini sependapat dan mendukung penelitian yang pernah dilakukan oleh Ria (2017) dalam penelitiannya bahwa secara parsial *Net Profit Margin* (NPM) memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap struktur modal perusahaan.

Struktur aktiva (X2) berpengaruh terhadap struktur modal (Y)

Pada variabel struktur aktiva (X2), hasil penelitian menghasilkan suatu kesimpulan yaitu pada struktur aktiva berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan. Karena perusahaan menggunakan aktiva untuk jaminan hutang. Perusahaan yang mempunyai proporsi atau perbandingan struktur aktiva yang lebih besar memungkinkan juga akan lebih stabil dalam industri, dan memiliki resiko lebih kecil. Jadi, struktur aktiva yang besar bermakna perusahaan memiliki rasio hutang yang besar. Semakin besar struktur aktiva, maka semakin besar penggunaan hutang pada struktur modalnya, hal ini membuktikan bahwa semakin banyak jumlah aktiva tetap yang bisa digunakan sebagai jaminan hutang oleh perusahaan.

Hal ini sependapat serta mendukung penelitian yang pernah dilakukan oleh Jatmiko (2018) menurut penelitiannya struktur aktiva berpengaruh negatif pada struktur modal di perusahaan manufaktur.

Pertumbuhan perusahaan (X3) berpengaruh terhadap struktur modal (Y)

Pada variabel pertumbuhan perusahaan (X3), hasil penelitian menghasilkan suatu kesimpulan yaitu pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Karena pertumbuhan perusahaan yang mempunyai kebutuhan banyak yang membuat perusahaan tidak mampu membiayainya dengan dana internal, melainkan harus melakukan

pinjaman dana eksternal dan hutang juga tidak bisa ditekan. Struktur modal tidak akan bisa menjamin besar, dikarenakan tingkat pertumbuhan perusahaan juga besar. Struktur modal tidak akan menjamin semakin tinggi, apabila tingkat pertumbuhan perusahaan semakin besar.

Hal ini sejalan dan mendukung penelitian yang pernah dilakukan oleh Jatmiko (2018) menurut penelitiannya pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif pada struktur modal di perusahaan manufaktur.

Simpulan dan saran

Keterbatasan

Pada penelitian ini telah melaksanakan penelitian sesuai prosedur ilmiah, namun memiliki keterbatasan dalam pengerjaannya yaitu:

1. Peneliti hanya meneliti profitabilitas, struktur aktiva dan pertumbuhan perusahaan terhadap struktur modal. Padahal terdapat banyak variabel lain yang dapat digunakan dalam penelitian ini.
2. Perolehan koefisien determinasi dengan nilai 38% yang menunjukkan hubungan variabel terikat terhadap variabel bebas relatif rendah.

simpulan

Berdasarkan hasil penelitian ini, dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Karena adanya penurunan jumlah laba pada beberapa perusahaan pada setiap tahunnya.
2. Struktur aktiva berpengaruh terhadap struktur modal. Karena perusahaan menggunakan aktiva atau aset untuk jaminan hutang.
3. Pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan. Karena pertumbuhan perusahaan mempunyai kebutuhan yang banyak, menjadikan perusahaan tidak mampu membiayai dengan dana internalnya, melainkan harus melakukan pinjaman dana eksternal dan hutang pun tidak akan bisa ditekan.

Saran

Berdasarkan kesimpulan dan keterbatasan yang telah diuraikan, penelitian ini dapat memberikan saran sebagai berikut:

- a. Bagi Perusahaan
Perusahaan dapat memperbaiki manajemen dari perusahaan manufaktur di sektor industri barang konsumsi harus mempertimbangkan variabel yang mempengaruhi struktur modal. Sehingga perusahaan dapat menentukan struktur modal yang optimal dalam meningkatkan nilai perusahaan.
- b. Bagi Peneliti Selanjutnya
 1. Peneliti selanjutnya dapat memperluas sampel dengan menambah jumlah kriteria penentuan sampel penelitian.

2. Peneliti selanjutnya untuk menambahkan periode penelitian supaya ketelitian dan tingkat kepastian semakin besar.
3. Peneliti yang tertarik untuk meneliti mengenai variabel-variabel yang mempengaruhi struktur modal, disarankan untuk menambah jumlah variabel bebas selain yang diteliti di penelitian ini.

Daftar pustaka

Fahmi, Irham. 2015. Pengantar Manajemen Keuangan Teori dan Soal Jawab. Bandung: Alfabeta.

Ghozali, Imam. 2013. “Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 21 Update PLS Regresi. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

JATMIKO, JATMIKO (2018) *PENGARUH PROFITABILITAS, UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP STRUKTUR MODAL DAN NILAI PERUSAHAAN (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2014)*. Undergraduate thesis, Fakultas Ekonomi Unissula.

Kasmir. 2014. “Analisis Laporan Keuangan”. Edisi Pertama. Cetakan Ketujuh. Jakarta: PT. Rajagrafindo Persada.

Myers, Stewart C., and Nicholas S Majluf. 1984. Corporate Financing and Investment Decisions When Firmz Have Information That Investors Do Not Have. *Journal of Financial Economics*, (13), pp: 187-221.

Neng Ria Kanita¹, Hendryadi²¹⁻²Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Attahiriyah, Jakarta, Indonesia

Sudana, I Made. 2015. *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktik*. Jakarta: Erlangga.

Rajan, R. G., & Zingales, L. 1995. What do we know about capital structure? Some evidence from international data. *Journal of Finance*, 50(5), 1421–1460.

Singarimbun, Masri dan Sofian Effendi, *Metode Penelitian Survei*, Jakarta: LP3ES, 2008.

Sansoethan, Dithya Kusuma dan Suryono, Bambang. 2016. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Makanan dan Minuman. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 5(1), Januari .

Sawitri, N. P. Y. R dan P. V. Lestari. 2015. *Pengaruh Risiko Bisnis, Ukuran Perusahaan, dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal*. *E-Jurnal Manajemen* 4(5): 1238-1251.

Wahyudi Kurniawan*) Alumni Mahasiswa UNISMA Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Ronny Malavia Mardani**) Dosen Tetap Universitas Islam Malang
Budi Wahono ***) Dosen Tetap Universitas Islam Malang