

PENGARUH STRUKTUR AKTIVA, PROFITABILITAS DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN PUBLIK SEKTOR MANUFAKTUR

DENY TRIATMODJO dan J.P. SITANGGANG

Fakultas Ekonomi UPN "Veteran" Jakarta

Abstract

This research was conducted to examine the effect of variables the Structure of Asset, Profitability and Firm Size to Capital Structure in manufacturing companies in Indonesia Stock Exchange period 2012. The sampling technique used is purposive sampling and total sample of 50 companies. Data were obtained from published financial statements of the Indonesia Stock Exchange website is www.idx.co.id. The result indicates that simultaneous variables the Structure of Asset, Profitability and Firm Size significantly have influence to the Structure of Capital. While the result of research conducted partially Profitability are not significant to the Structure of Capital. The other variabls which is the Structure of Asset and Firm Size significantly have influence to the Structure of Capital.

Keywords: Asset Structure, Profitability and Firm Size.

PENDAHULUAN

Dunia bisnis yang sedang memasuki era globalisasi mengakibatkan persaingan semakin tajam, sehingga setiap perusahaan dituntut untuk senantiasa memproduksi secara efisien bila ingin tetap memiliki keunggulan daya saing. Untuk dapat bersaing dengan perusahaan-perusahaan lainnya, perusahaan merupakan suatu hal yang

penting dalam menerapkan prinsip-prinsip ekonomi, umumnya tidak hanya berorientasi pada pencapaian laba maksimal, tetapi juga berusaha meningkatkan nilai perusahaan dan kemakmuran pemiliknya. Suatu perusahaan akan dihadapkan pada kondisi yang mendorong untuk lebih kreatif dalam memperoleh dan mengolah sumber pendanaan yang efektif. Menurut Setiawan (2006),

keputusan pendanaan merupakan keputusan mengenai seberapa besar tingkat penggunaan utang dibanding dengan ekuitas dalam membiayai investasi perusahaan. Tujuan keputusan pembelanjaan adalah untuk menentukan tingkat struktur modal yang optimal, yaitu tingkat bauran utang dan ekuitas yang dapat memaksimalkan nilai perusahaan.

Salah satu sumber modal perusahaan adalah dengan utang, baik utang bank, maupun utang lainnya seperti utang obligasi. Pada umumnya struktur modal perusahaan seperti utang, saham preferen dan saham biasa, sehingga kebijakan struktur modal mempunyai peranan yang cukup penting bagi kelangsungan hidup perusahaan dalam jangka panjang. Keunikan mengenai struktur modal di Indonesia sebagai negara yang sedang berkembang yaitu adanya tingkat utang yang tinggi pada perusahaan-perusahaan di Indonesia. Artinya perusahaan mendanai kegiatan operasionalnya sehari-harinya lebih besar utang daripada menggunakan

modal sendiri (Suprianto, 2009). Dan sumber dana di Indonesia secara umum lebih banyak menggunakan utang dibandingkan dengan sumber dana lainnya. Fenomena tersebut diperkuat oleh data bahwa sumber pendanaan terbesar tahun 1999 dan 2000 didominasi oleh utang, yaitu sebesar 68% dari total pendanaan perusahaan dan saham hanya sebesar 18% dari seluruh total pendanaan perusahaan.

Keputusan untuk memilih sumber pendanaan yang paling baik bagi perusahaan memerlukan analisa seksama dari manajer keuangan perusahaan. Modal dapat di peroleh dari utang (*debt*) atau modal sendiri (*equity*). Keputusan pendanaan melalui utang (*debt*) merupakan keputusan yang memiliki resiko bagi suatu perusahaan itu sendiri. Banyak perusahaan yang berhasil dan berkembang dalam memutuskan suatu pendanaan. Pendanaan dengan menggunakan utang (*debt*) yang terlalu tinggi akan meningkatkan resiko keuangan perusahaan dan memungkin perusahaan tersebut

masuk ke dalam krisis (*financial distress*). Menurut Kartini dan Arianto (2008), ketika manajer menggunakan utang jelas biaya yang timbul sebesar biaya bunga yang dibebankan oleh kreditur, sedangkan jika manajer menggunakan dana internal atau modal sendiri akan timbul *opportunity cost* dari dana atau modal sendiri yang digunakan.

Melihat pentingnya struktur pendanaan perusahaan yang berpengaruh pada utang perusahaan, banyaknya faktor yang mempengaruhi perusahaan dalam mengambil kebijakan struktur modal pada perusahaan melihat dari struktur aktiva (*asset struktur*) perusahaan yang didasarkan pada Myers (1977) dalam Hardjopranoto (2006) mengungkapkan bahwa *asset in place* lebih baik di danai dengan utang, karena utang mempunyai karakteristik dari *sunk cost*.

Dalam pembahasan Horne dan Wachowick (1998) dalam Prabansari dan Kusuma (2005), salah satu pendapat dalam teori agensi adalah siapapun yang menimbulkan biaya

pengawasan, biaya yang timbul pasti merupakan tanggungan pemegang saham. Sebagai contohnya adalah pemegang obligasi, mengantisipasi biaya pengawasan, membebaskan bunga yang lebih tinggi. Semakin besar peluang timbulnya pengawasan, semakin tinggi tingkat bunga, dan semakin rendah nilai perusahaan bagi pemegang saham. Biaya pengawasan berfungsi sebagai diisensif dalam penerbitan obligasi, terutama dalam jumlah yang besar. Jumlah pengawasan yang diminta oleh pemegang obligasi akan meningkat seiring dengan meningkatnya jumlah obligasi yang beredar. Menurut Jensen dan Meckling (1976) dalam Prabansari dan Kusuma (2005), *Agency Management* merupakan agen dari pemegang saham, sebagai pemilik perusahaan. Para pemegang saham berharap agen akan bertindak atas kepentingan mereka sehingga mendelegasikan wewenang kepada agen. Biaya agensi merupakan biaya-biaya yang berhubungan dengan pengawasan manajemen untuk meyakinkan bahwa manajemen

bertindak konsisten sesuai dengan perjanjian kontraktual perusahaan dengan kreditor dan pemegang saham. Mereka juga berpendapat bahwa *agency relationship* merupakan sebuah ikatan kerja dimana satu orang atau lebih sebagai pemegang saham perusahaan (*principal*) menunjuk pihak lain (*agent*) untuk memberikan pelayanan dan pengambilan keputusan atas nama *principal*.

Packing Order Theory

Packing Order Theory mengemukakan bahwa perusahaan cenderung mempergunakan sumber pendanaan internal (*retained earnings*) sebanyak mungkin untuk membiayai proyek-proyek di dalam perusahaan. Utang menjadi pilihan kedua setelah sumber pendanaan internal kemudian *convertible bond*, *preffered stock*, dan pada akhirnya apabila masi memerlukan dana, perusahaan akan menerbitkan *common stock (external equity)*. Hal ini terjadi karena adanya *transaction cost* didalam mendapatkan dana dari

pihak eksternal. *Packing Order Theory* menjelaskan mengapa perusahaan yang sangat menguntungkan pada umumnya mempunyai utang yang lebih sedikit. Hal ini terjadi bukan karena perusahaan tersebut mempunyai target *debt ratio* yang rendah, tetapi disebabkan karena perusahaan memang tidak membutuhkan dana dari pihak eksternal (Brealey dan Myer 1995 dalam Indrawati dan Suhendro 2006).

Teori ini menjelaskan perusahaan yang akan menentukan tingkatan sumber dana yang paling disukai. Teori ini berdasarkan atas informasi asimetrik (*asymmetric information*). Menurut Brealey dan Myers, 1996, p.500 yang dikutip oleh Suad dan Enny (2006:278) dalam buku dasar-dasar manajemen keuangan, secara ringkas menyatakan teori packing order sebagai berikut :

- 1) Perusahaan lebih menyukai pendanaan internl.
- 2) Perusahaan akan berusaha menyesuaikan rasio pembagian deviden dengan kesempatan

investasi yang dihadapi, dan berupaya untuk tidak melakukan perubahan pembayaran deviden yang terlalu besar.

- 3) Pembayaran deviden yang cenderung konstan dan fluktuasi laba yang di peroleh mengakibatkan dana internal kadang-kadang berlebihan ataupun kurang untuk investasi.
- 4) Apabila pendanaan eksternal diperlukan, maka perusahaan akan menerbitkan sekuritas yang paling aman terlebih dulu. Penerbitan sekuritas akan dimulai dari penerbitan obligasi, kemudian obligasi yang dapat dikonversikan menjadi modal sendiri, baru akhirnya menerbitkan saham baru.

Dari uraian di atas sesuai dengan teori ini, tidak ada target rasio utang, karena ada dua jenis modal sendiri yang preferensinya berbeda, yaitu laba ditahan dan penerbitan saham baru. Rasio utang setiap perusahaan akan dipengaruhi oleh kebutuhan dana untuk investasi.

Asymmetric information theory

Asymmetric information theory merupakan suatu kondisi dimana manager perusahaan memiliki lebih banyak informasi tentang operasi dan prospek kedepannya dari perusahaan dibandingkan dengan pihak lainnya (Gitman 2009). Adanya *asymmetric information* membuat manager perusahaan lebih leluasa bertindak di dalam menentukan strategi capital structure karena lebih menguasai informasi yang terjadi di dalam perusahaan. Informasi yang ada selalu relevan dengan harga saham yang berbeda di pasar, sebenarnya informasi ini bersifat murah dan harus tersedia bagi semua pihak. Namun, karena kompetisi pasar diantara para investor membuat informasi baru segera direfleksikan

ke dalam harga saham di pasar secara cepat, sehingga terjadi pula kompetisi dalam mencari informasi untuk mendapatkan keuntungan sesaat (Indrawati dan Suhendro 2006).

Struktur Modal

Struktur modal merupakan gabungan dari berbagai sumber pendanaan, dengan kategori

utamanya adalah utang atau ekuitas, yang digunakan perusahaan untuk mendanai investasi-investasi asetnya.

Struktur modal adalah rasio yang dihitung dengan membagi total utang jangka panjang dengan total aktiva. Secara teoritis, struktur modal suatu perusahaan akan semakin baik jika nilainya positif dan sebaliknya. Dalam penetapan struktur modal, perusahaan perlu mempertimbangkan berbagai variabel yang mempengaruhinya. (Brigham dan Houston 2006)

Struktur Aktiva

Struktur aktiva mencerminkan seberapa besar aktiva tetap mendominasi komposisi kekayaan yang dimiliki perusahaan. Aktiva merupakan harta yang dimiliki oleh perusahaan sehingga semakin besar aktiva suatu perusahaan maka semakin besar juga pendanaan atau utang yang dapat dimiliki perusahaan tersebut. Rasio ini dihitung dengan membagi aktiva tetap dengan total aktiva.

Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Rasio ini membantu perusahaan dalam mengontrol penerimaannya.

Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan memperoleh laba yang tersedia bagi pemegang saham perusahaan. Rasio ini juga dipengaruhi oleh besar kecilnya utang perusahaan, apabila proporsi utang semakin besar maka rasio ini juga akan makin besar. Rasio ini dihitung dengan membagi laba bersih dengan modal. (Kasmir 2012)

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan, besar kecilnya suatu perusahaan dapat ditinjau dari lapangan usaha yang dijalankan. Kriteria untuk menentukan besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat dinyatakan dengan total aktiva atau total penjualan bersih.

Semakin besar total aktiva maupun penjualan maka semakin besar pula ukuran suatu perusahaan. Semakin besar aktiva maka semakin besar modal yang ditanam, sementara semakin banyak penjualan maka semakin banyak juga perputaran uang dalam perusahaan. Rasio ini dihitung dengan logaritma natural dari total penjualan.

METODE

Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan *purposive sampling*. Dengan sample 50 Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2012. Adapun kriteria yang digunakan dalam pengambilan sample dalam penelitian ini adalah Perusahaan yang mempunyai data laporan keuangan lengkap yang berhubungan dengan variabel dan menggunakan kurs mata uang Rupiah selama periode penelitian 2012 dan tidak mengalami kerugian selama periode penelitian 2012. Dalam penelitian ini peneliti menggunakan data sekunder yang berupa Laporan

Kuangan Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI.

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

A. Variabel Dependent (Y)

Struktur modal (Y) adalah gabungan dari berbagai sumber pendanaan, dengan kategori utamanya adalah utang atau ekuitas, yang digunakan perusahaan untuk mendanai investasi-investasi asetnya.

Ukuran variabelnya adalah :

$$DAR = \frac{\text{Total Utang Jangka Panjang}}{\text{Total Aktiva}}$$

B. Variabel Independent (X)

1. Struktur Aktiva (X₁) adalah mencerminkan seberapa besar aktiva tetap mendominasi komposisi kekayaan yang dimiliki perusahaan.

Ukuran variabelnya adalah :

$$SA = \frac{\text{Aktiva Tetap}}{\text{Total Aktiva}}$$

2. profitabilitas (X₂) adalah suatu ukuran kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dalam suatu periode tertentu. Profitabilitas didefinisikan

sebagai laba bersih/*earning after tax* (EAT) dengan total modal (*Equity*).

Ukuran variabelnya adalah :

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Modal}}$$

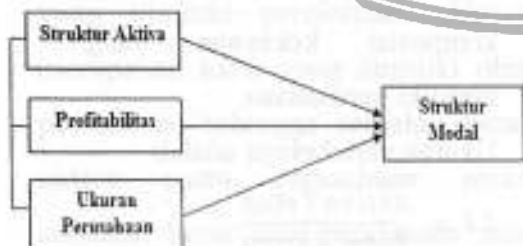
3. Ukuran Perusahaan (X_3) merupakan ukuran yang dimiliki perusahaan. Besar kecilnya perusahaan dapat diukur berdasarkan total penjualan, total nilai buku asset, nilai total aktiva dan jumlah tenaga kerja.

Ukuran variabelnya adalah:

$$\text{Size} = \ln (\text{Total sales})$$

Kerangka Pemikiran

Variabel Independen



Variabel Dependen

Hipotesis Penelitian

Pengaruh Struktur Aktiva, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal

H_1 : Struktur aktiva, profitabilitas, ukuran perusahaan secara simultan berpengaruh terhadap struktur modal.

Pengaruh Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal

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

Dalam penelitian yang dilakukan oleh Hadiano (2008) menunjukkan bahwa struktur aktiva berpengaruh positif terhadap struktur modal. Selain itu Saidi (2004)

mengatakan bahwa struktur aktiva berpengaruh terhadap struktur modal.

H₂: Struktur aktiva secara parsial berpengaruh terhadap struktur modal.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Struktur Modal

Profitabilitas menunjukkan kemampuan dari modal yang diinvestasikan dalam seluruh aktiva untuk menghasilkan keuntungan bagi investor. Pada umumnya perusahaan-perusahaan yang memiliki tingkat keuntungan tinggi menggunakan utang yang relatif kecil.

Chen dan Hammes (2003) dalam Indrawati dan Suhendro (2006) mengemukakan bahwa perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan akan meminjam uang atau mengeluarkan saham dengan kondisi tertentu agar mendapatkan sumber dana untuk kegiatan operasionalnya. Selain itu, menurut Faulkender dan Peterson (2003) dalam Indrawati dan Suhendro (2006) kebanyakan mereka menggunakan pendapatannya untuk membayar hutang sehingga memiliki

tingkat *leverage* yang rendah. Setiawan (2006) menyatakan bahwa profitabilitas merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi struktur modal dalam perusahaan.

H₃: Profitabilitas secara parsial berpengaruh terhadap struktur modal.

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal

Perusahaan besar dapat dengan mudah mengakses pasar modal. Kemudahan untuk mengakses ke pasar modal berarti perusahaan memiliki fleksibilitas dan kemampuan untuk mendapatkan dana yang lebih besar. Banyak penelitian yang menyatakan bahwa struktur modal perusahaan dipengaruhi oleh ukuran perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Indrawati dan Suhendro (2006) menyatakan adanya pengaruh antara ukuran perusahaan dengan struktur modal.

H₄: Ukuran perusahaan secara parsial berpengaruh terhadap struktur modal.

Metode Analisis dan Uji Hipotesis

Untuk menjelaskan hubungan antara variabel dan untuk menguji hipotesis yang telah dikembangkan maka peneliti ini akan menggunakan model persamaan *Multiple regressions* dengan bantuan program komputer yaitu *SPSS 21.0 (Statistical Product and Service Solution) for windows* dan *Microsoft Excel 2007*.

Dalam penggunaan persamaan regresi terdapat beberapa asumsi asumsi dasar yang harus dipenuhi. Asumsi-asumsi tersebut adalah: uji normalitas, uji multikolinearitas, uji autokorelasi, dan uji heteroskedastisitas.

Setelah persamaan regresi terbebas dari asumsi dasar tersebut maka selanjutnya dapat dilakukan pengujian hipotesis.

Metode Analisis

Menurut Imam Ghozali (2006:91) Uji asumsi klasik bertujuan untuk mengetahui apakah model regresi benar-benar menunjukkan hubungan yang signifikan dan mewakili (representatif), maka model

tersebut harus memenuhi uji asumsi klasik regresi. Uji asumsi klasik yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji multikolinearitas, uji autokorelasi, uji heteroskedastisitas, dan uji normalitas.

1) Uji Normalitas

Uji normalitas data dilakukan dengan menggunakan grafik normal probability plot serta pengujian one sample kolmogorov smirnov, yaitu untuk membandingkan antara distribusi kumulatif dari data sesungguhnya dengan distribusi kumulatif dari distribusi normal. Atau dapat dikatakan bahwa uji ini bertujuan untuk menguji apakah variabel memiliki distribusi normal atau tidak.

2) Uji Multikolinearitas

Uji ini dilakukan untuk menguji apakah dalam persamaan regresi ditemukan adanya hubungan linier antar variabel independen atau tidak. Jika *Variance Inflation Factor (VIF)* < 10 atau Nilai Tolerance > 0,10, maka antar variabel independent

EVA, EPS dan BEP tidak terjadi multikolinearitas

3) Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya korelasi yang terjadi antar anggota sampel yang diurutkan berdasarkan waktu. Diagnose adanya autokorelasi dilakukan melalui pengujian terhadap nilai Durbin Watson (Uji DW). Jika nilai uji Durbin Watson (DW) menunjukkan angka 4 sampai 4 maka tidak terjadi autokorelasi.

4) Uji Heterokedastisitas

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk menguji ada atau tidaknya ketidaksamaan varian dan residual pada model regresi. Hal ini dapat dilihat dari uji spearman's rho dalam tabel, yaitu mengkorelasikan nilai residual (Unstandardized residual) dengan masing-masing variabel independen dengan hasil yang menyatakan jika signifikan korelasi kurang dari 0,05 maka terjadi masalah heteroskedastisitas

pada model regresi. Kemudian dapat dilihat juga dengan hasil grafik scatterplot dalam gambar dibawah ini, yaitu jika penyebarannya tidak membentuk suatu pola tertentu maka keadaan homoskedastisitas terpenuhi atau tidak terjadi heteroskedastisitas.

Uji Hipotesis

Uji F(Uji Simultan)

Menurut Ghozali, 2006. Uji statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen yang digunakan berpengaruh secara bersama-sama terhadap satu variabel dependen.

Dasar pengambilan keputusan :

1. Jika $F_{hitung} < F_{tabel}$ maka H_0 diterima.
2. Jika $F_{hitung} > F_{tabel}$ maka H_0 ditolak.

Berdasarkan nilai profitabilitasnya (signifikansi) dasar pengambilan keputusannya adalah :

1. Jika probabilitasnya $F > 0.05$ maka H_0 diterima.
2. Jika probabilitasnya $F < 0.05$ maka H_0 ditolak.

Uji t (Uji Parsial)

Menurut Ghozali, 2006. Uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel penjelas/independen secara individual dalam menerangkan variasi dependen.

Dasar pengambilan keputusan :

1. Jika $t_{hitung} < t_{tabel}$ atau $t_{hitung} > t_{tabel}$ maka H_0 diterima.
2. Jika $t_{hitung} > t_{tabel}$ atau $t_{hitung} < t_{tabel}$ maka H_0 ditolak.

Berdasarkan hasil profitabilitasnya (signifikansi) dasar pengambilan keputusannya adalah :

1. Jika probabilitasnya $t > 0.05$ maka H_0 diterima.
2. Jika probabilitasnya $t < 0.05$ maka H_0 ditolak.

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Menurut Ghozali, 2006. Koefisien determinasi (R^2) berguna untuk mengukur seberapa besar

peranan variabel independent (SA, ROE dan Size) secara bersama-sama menjelaskan perubahan yang terjadi pada variabel dependent (Harga Saham). Dimana nilai R^2 bekisar antara 0 dan 1. Semakin besar nilai R^2 , maka variable independent semakin dekat hubungannya dengan variable dependent. Dengan kata lain model tersebut dianggap baik.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Tabel IV.6 Statistik Deskriptif

	Descriptive Statistics				
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Struktur Modal	50	94	19,87	16,9978	3,62527
Sebaran Aktiva	50	-4,75	77,48	-2,4414	13,49343
Profitabilitas	50	53	113,11	20,4654	19,20419
Laba Perusaha	50	25,56	32,72	28,3488	1,70311
Value's Darurat	50				

Sumber : hasil output spss diolah

Dari tabel IV.6 diatas diketahui bahwa jumlah sample perusahaan yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 50 sample perusahaan dalam jangka waktu satu tahun yaitu tahun 2012. Berdasarkan tabel dapat dijabarkan hasil sebagai berikut :

1. Struktur Modal (DAR)

Dari tabel IV.6 diatas dapat diketahui bahwa yang mempunyai nilai *Debt to Asset Ratio* (DAR)

terbesar adalah PT. Mayora Indah Tbk dengan kode perusahaan MYOR sebesar 39,87% dan nilai *Debt to Asset Ratio* (DAR) terkecil adalah PT. Nusantara Inti Corpora Tbk dengan kode perusahaan UNIT sebesar 0,94%. Kemudian memiliki rata-rata sebesar 10,99%, artinya bahwa secara pasti seluruh perusahaan menggunakan asetnya untuk mengatasi modalnya sebesar 10,99%.

2. Struktur Aktiva

Dari tabel IV.6 diatas dapat diketahui bahwa yang memiliki nilai struktur aktiva (SA) terbesar adalah PT. Holcim Indonesia Tbk dengan kode perusahaan SMCB sebesar 77,46%, sedangkan nilai struktur aktiva (SA) terkecil adalah PT. Alakasa Industrindo Tbk dengan kode perusahaan ALKA sebesar 4,75%. Kemudian memiliki rata-rata sebesar 42,44%, artinya bahwa secara pasti perusahaan menggunakan aktivitya sebagai jaminan atas utang yang dimiliki perusahaannya adalah sebesar 42,44%.

3. Profitabilitas (ROE)

Dari tabel IV.6 diatas dapat diketahui yang memiliki nilai *Return On Equity* (ROE) paling besar adalah PT. Unilever Indonesia Tbk dengan kode perusahaan UNVR sebesar 113,13%. Sedangkan yang memiliki nilai *Return On Equity* (ROE) paling kecil adalah PT. Star Petrochem Tbk dengan kode perusahaan STAR sebesar 0,53%.

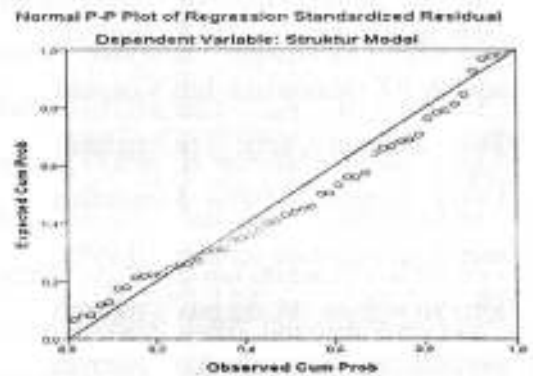
Kemudian memiliki rata-rata sebesar 20,47%, artinya bahwa secara pasti seluruh perusahaan cenderung membukukan laba sebesar 20,47%.

4. Ukuran Perusahaan

Dari tabel IV.6 dapat diketahui bahwa yang mempunyai ukuran perusahaan terbesar adalah PT. Astra International Tbk dengan kode perusahaan ASII sebesar Rp 162.564.000.000.000 dengan Ln 32,72. Sedangkan ukuran perusahaan terkecil adalah PT. Nusantara Inti Corpora Tbk dengan kode perusahaan UNIT sebesar Rp 103.226.308.264 dengan Ln 25,36. Kemudian memiliki rata-rata sebesar 28,35 yang artinya bahwa rata-rata

Logaritma natural total penjualan adalah bilangan natural 28,35 artinya bahwa baik perusahaan besar dan kecil secara pasti menggunakan aktivitya untuk mendapatkan sumber pendanaan.

0,05 (Sig > 0,05), sehingga data ini adalah data normal.



Hasil Analisis Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas

Tabel IV.7 Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		50
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	7,71445635
Most Extreme Differences	Absolute	.103
	Positive	.103
	Negative	-.065
Kolmogorov-Smirnov Z		.731
Asymp. Sig. (2-tailed)		.660

a. Test distribution is Normal.
b. Calculated from data.

Sumber : hasil output spss yang diolah
Berdasarkan tabel IV.7 diatas

menunjukkan pengaruh struktur aktiva, profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal. Nilai Kolmogorov-Smirnov adalah 0,731 dan signifikansi pada 0,660, hal ini berarti nilai ini lebih tinggi dibandingkan dengan 0,05. Dari hasil uji normalitas diatas didapatkan dari variabel-variabel tersebut memiliki nilai lebih dari $\alpha =$

Gambar IV.2

Sumber : hasil output spss yang diolah
Berdasarkan pada gambar grafik normal terlihat titik-titik menyebar disekitar garis diagonal atau grafik histogram menunjukkan data pola distribusi normal, maka model regresi memenuhi asumsi klasik uji normalitas.

2. Uji Multikolinieritas

Tabel IV.8 Hasil Uji Multikolinieritas

Model	Coefficients ^a						
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
(Constant)	-15,728	28,629		-2,702	.010		
Struktur Aktiva	.153	.586	.291	2,123	.021	.972	1.029
Profitabilitas	-.127	.507	-.271	-1,889	.064	.782	1.279
Ukuran Perusahaan	2,537	.733	.418	2,943	.003	.750	1.272

a. Dependent Variable: Struktur Modal

Sumber : hasil output spss yang diolah
Dari hasil tabel IV.8 diatas diketahui bahwa nilai Variance

Inflation Factor (VIF) dari struktur aktiva sebesar 1,029, profitabilitas sebesar 1,279 dan ukuran perusahaan sebesar 1,272. Nilai VIF untuk semua variabel independent masih lebih besar dari 0,1 dan lebih kecil dari pada 10 ($VIF < 10$). Maka dapat disimpulkan bahwa ketiga variabel independent dalam penelitian ini tidak ditemukan adanya masalah multikolinearitas.

3. Uji Autokorelasi

Tabel IV.9 Hasil Uji Autokorelasi

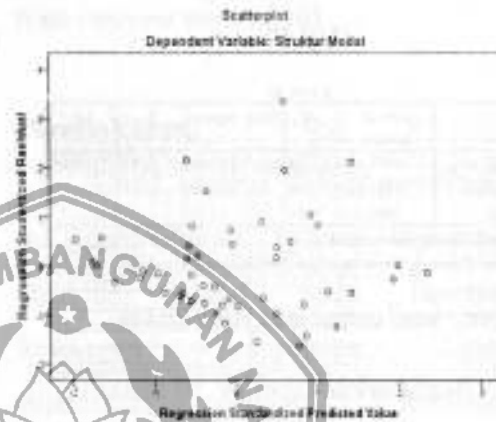
Model Summary ^a						
Model	Change Statistics				Sig. of Change	Durbin-Watson
	R Square Change	F Change	df1	df2		
1	,269	5,653	3	46	,000	1,945

a. Prediction: (Constant), Ukuran Perusahaan, Struktur Aktiva, Profitabilitas
 b. Dependent Variable: Struktur Modal

Sumber : hasil output spss yang diolah
 Dari hasil tabel IV.9 diatas diketahui bahwa nilai *Durbin Watson* (DW) sebesar 1,945, nilai ini akan dibandingkan dengan tabel DW dengan jumlah observasi (n) sebesar 50, jumlah variabel independent (k) sebesar 3 dan tingkat signifikansi 0,05 didapat nilai DL = 1,4206 dan nilai DU = 1,6739. Berdasarkan hasil tersebut nilai DW berada diantara DU dan 4 - DU ($1,6739 < 1,945 <$

$2,3261$), maka dapat disimpulkan bahwa dalam penelitian ini tidak terjadi autokorelasi positif maupun negatif atau dapat disimpulkan juga bahwa penelitian ini tidak terdapat masalah autokorelasi.

4. Uji Heteroskedastisitas



Gambar IV.1

Sumber : hasil output spss yang diolah
 Dari hasil gambar di atas dapat disimpulkan bahwa penyebaran residual adalah tidak teratur. Hal ini dapat dilihat pada plot yang terpecah dan tidak membentuk pola tertentu. Dengan demikian penelitian ini tidak ditemukan adanya masalah heteroskedastisitas.

Hasil Uji Hipotesis

Secara Bersama-sama (Uji F)

Untuk mengetahui bahwa variabel independent struktur aktiva,

profitabilitas dan ukuran perusahaan secara simultan mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependent (struktur modal). Untuk lebih jelasnya dapat dilihat pada tabel berikut ini :

Tabel IV.10 Hasil Uji Signifikansi (Uji F)

ANOVA ^a					
Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Regression	1075,092	3	358,397	5,653	,002 ^b
Residual	2946,129	46	63,394		
Total	4021,221	49			

a. Dependent Variable: Struktur Modal

b. Predictors: (Constant), Ukuran Perusahaan, Struktur Aktiva, Profitabilitas

Sumber : hasil output spss yang diolah

Berdasarkan tabel IV.10 diatas uji F, menunjukkan bahwa nilai F_{hitung} sebesar 5,653 dengan signifikansi 0,002. Dengan menggunakan tabel distribusi F dan taraf signifikansi 0,05 diperoleh nilai F_{tabel} sebesar 2,79. Diketahui F_{hitung} sebesar 5,653 sedangkan F_{tabel} sebesar 2,79, maka $F_{hitung} > F_{tabel}$ dengan tingkat signifikansi $0,002 < 0,05$. Dengan demikian H_0 ditolak dan H_a diterima, artinya terdapat pengaruh dari variabel independent struktur aktiva, profitabilitas dan ukuran perusahaan secara simultan terhadap variabel dependent struktur modal.

Secara Parsial (Uji t)

Untuk mengetahui bahwa variabel independent struktur aktiva, profitabilitas dan ukuran perusahaan secara parsial mempunyai pengaruh signifikan terhadap variabel dependent struktur modal. Untuk lebih jelasnya dapat dilihat pada tabel berikut ini :

Tabel IV.11 Hasil Uji Signifikansi (Uji t)

Model	Coefficients ^a				
	Unstandardized Coefficients	Standardized Coefficients	t	Sig.	Dependent Variable: Struktur Modal
					B
(Constant)	-45,798	20,628	-2,202	,034	
Struktur Aktiva	,153	,060	,297	,323	,025
Profitabilitas	-,127	,067	-,271	,089	,084
Ukuran Perusahaan	1,217	,752	,161	,242	,055

a. Dependent Variable: Struktur Modal

Sumber : hasil output spss yang diolah
 Dari tabel IV.11 diatas dibuktikan bahwa :

- Struktur aktiva menunjukkan nilai signifikan $0,025 < 0,05$. Hal ini berarti H_0 ditolak dan H_a diterima yang artinya bahwa struktur aktiva memiliki pengaruh terhadap struktur modal.
- Profitabilitas menunjukkan nilai tidak signifikan $0,064 > 0,05$. Hal ini berarti H_0 diterima dan H_a ditolak yang artinya bahwa profitabilitas tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal.

- Ukuran perusahaan menunjukkan nilai signifikan $0,005 < 0,05$. Hal ini berarti H_0 ditolak dan H_a diterima yang artinya bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh terhadap struktur modal.

Uji Koefisien Determinasi (Adjusted R²)

Tabel IV.12 Hasil Uji Koefisien Determinasi (Adjusted R²)

Model Summary ^a			
Model	R	R Square	Adjusted R Square
1	,519 ^b	,269	,222

a. Predictors: (Constant), Ukuran Perusahaan, Struktur Aktiva, Profitabilitas

b. Dependent Variable: Struktur Modal

Sumber : hasil output spss yang diolah
Koefisien determinasi diperlukan untuk mengukur seberapa besar kontribusi dan struktur aktiva, profitabilitas dan ukuran perusahaan menjelaskan variasi pada struktur modal. Koefisien determinasi (Adjusted R²) adalah 0,222 atau 22,20% angka tersebut memberikan arti bahwa variasi struktur modal dapat dijelaskan oleh struktur aktiva, profitabilitas dan ukuran perusahaan sebesar 22,20%, sedangkan sisanya

sebesar 77,80% dipengaruhi atau dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model penelitian ini seperti pertumbuhan aktiva, dividen, risiko bisnis, kepemilikan managerial, tingkat likuiditas, pertumbuhan perusahaan, *time interest earned*, dll.

Pembahasan

Hasil analisis dalam penelitian ini menunjukkan bahwa besarnya struktur modal pada laporan keuangan perusahaan dapat dijelaskan dengan kombinasi penggunaan struktur aktiva (yang diukur dengan *tangible aktiva*), profitabilitas (yang diukur dengan *Return On Equity*) dan ukuran perusahaan (yang diukur dengan *logaritma natural* dari *total sales*). Hal ini dapat diketahui dari hasil uji F_{hitung} adalah sebesar 5,653. Karena nilai F_{hitung} lebih besar dibandingkan dengan F_{tabel} sebesar 2,79, maka variabel-variabel tersebut memperlihatkan bahwa secara simultan atau bersama-sama mempunyai pengaruh yang signifikan

terhadap struktur modal dengan nilai signifikansi 0,002.

Koefisien determinasi berdasarkan hasil perhitungan SPSS, diketahui bahwa nilai *Adjusted R Square* yang diperoleh adalah 0,222 atau 22,2%. Angka tersebut memberikan arti bahwa variasi struktur modal dijelaskan oleh struktur aktiva, profitabilitas dan ukuran perusahaan sebesar 22,2%. Sedangkan sisanya sebesar 77,8% dipengaruhi atau dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model penelitian ini.

Pembahasan hasil penelitian dari masing-masing variabel dapat dijelaskan sebagai berikut :

1. Struktur aktiva terhadap struktur modal

Berdasarkan hasil perhitungan statistik, dapat disimpulkan bahwa struktur aktiva memiliki pengaruh signifikan terhadap struktur modal. Hal ini sesuai dengan teori yang menyatakan bahwa sebagian besar aktiva yang dimiliki perusahaan bentuknya nyata dalam bentuk

aktiva tetap dan memiliki nilai likuiditas yang dapat dijual. karena aktiva tersebut digunakan sebagai jaminan yang tidak lebih fleksibel dari pada perusahaan yang struktur aktivanya lebih fleksibel. Hal ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Sinta Boentoro & Yugieandy Tirta Saputra (2011) yang menyatakan bahwa struktur aktiva memiliki pengaruh signifikan terhadap struktur modal.

2. Profitabilitas terhadap struktur modal

Berdasarkan hasil perhitungan statistik, dapat disimpulkan bahwa profitabilitas tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap struktur modal. Hal ini sesuai dengan teori dimana kemampuan dari modal yang diinvestasikan dalam perusahaan untuk menghasilkan keuntungan bagi investor (dividen). Sedangkan hal ini tidak sesuai dengan teori dimana pada umumnya perusahaan-perusahaan

berganda melalui uji parsial (uji t) dengan tingkat signifikan $0,026 < 0,05$. Hasil pengujian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Sinta Boentoro & Yugieandy Tirta Saputra (2011) yang menyatakan bahwa struktur aktiva memiliki pengaruh terhadap struktur modal secara parsial.

3. Secara parsial profitabilitas memiliki pengaruh terhadap struktur modal. Hal ini dapat dibuktikan dengan analisis regresi berganda melalui uji parsial (uji t) dengan tingkat signifikan $0,065 > 0,05$. Hasil pengujian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Seftianne dan Ratih Handayani (2011) yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal secara parsial.
4. Secara parsial ukuran perusahaan memiliki pengaruh terhadap struktur modal. Hal ini dapat dibuktikan dengan analisis regresi berganda melalui uji parsial (uji t) dengan tingkat signifikan $0,02 < 0,05$. Hasil pengujian ini sesuai

dengan penelitian yang dilakukan oleh Glenn dkk (2011) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh terhadap struktur modal secara parsial.

DAFTAR PUSTAKA

- Baral, Keshar J. 2004. Determinants of Capital Structure: A Case Study of Listed Companies of nepal. *The Journal of Nepalese Business Studies*. Volume 1, No. 1.
- Boentoro, Sinta & Saputra, Yugieandy Tirta. 2011. Pengaruh struktur aktiva dan profitabilitas terhadap struktur modal (Studi Empiris Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Dalam Indeks LQ-45 Selama Periode 2005-2009). *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*. Volume 1, No. 2: 162-173.
- Brigham, Eugene F. dan Houston Joel F. 2010. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Alih Bahasa Ali Akbar Yulianto. Buku 1 Edisi 10. Jakarta: Salemba Empat
- Ghozali, Imam. 2006. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Dipenogoro.
- Glenn dkk. Pengaruh Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, Tingkat

- Pertumbuhan, Profitabilitas Dan Resiko Bisnis Terhadap Struktur Modal. *Akurat Jurnal Ilmiah Akutansi*. Nomor 06 Tahun Ke-2 September-Desember 2011.
- Hadianto, Bram. Pengaruh Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Emiten Sektor Telekomunikasi. *Jurnal Akutansi Indonesia*.
- Kasmir. 2012. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT RajaGrafindo Persada
- Ramlall, Indranarain. 2009. Determinants of Capital Structure Among Non-Quoted Mauritian Firms Under Specificity of Leverage: Looking for a Modified Pecking Order Theory. *International Research Journal of Finance and Economics*. ISSN 1450-2887, Issue 31.
- Riyanto, Bambang. 2010. *Dasar-Dasar - Pembelian Perusahaann*. Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta.
- Seftianne & Handayani Ratih. 2011. Faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal pada perusahaan publik sektor manufaktur. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*. Volume 13, No. 1, hlm 39-56.
- Sitanggang, J.P. 2012. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta: Mitra wacana Media.
- Sjahrial, Dermawan. 2010. *Manajemen Keuangan*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Van Home, James C. JR, Wachawicz, Jhan M. (2005) *Fundamental of Financial Management*. Jakarta: Salemba Empat.

