



Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Perusahaan Non-Keuangan di Indeks Papan Utama Tahun 2015-2016

Putri Wening Purwanti

Putri.wening1@gmail.com

Vivi Ariyani

Viviariyaniuwm@yahoo.com

Fakultas Ekonomi dan Binis-Program Studi Manajemen
Universitas Katolik Widya Mandala Madiun

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan menganalisis faktor-faktor yang memengaruhi struktur modal. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah profitabilitas (NPM), struktur aktiva (SA), ukuran perusahaan (SIZE), dan struktur modal (DER). Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan non-keuangan yang terdaftar di indeks papan utama periode 2015-2016. Sampel diambil dengan menggunakan metode *purposive sampling*, dan diperoleh 74 perusahaan. Teknik analisis data dalam penelitian ini meliputi teknik analisis regresi linier berganda dan uji statistik t. Berdasarkan hasil analisis dapat disimpulkan bahwa variabel profitabilitas (NPM) berpengaruh signifikan negatif terhadap struktur modal (DER), struktur aktiva (SA) tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal (DER), dan ukuran perusahaan (SIZE) berpengaruh signifikan positif terhadap struktur modal (DER). Berdasarkan penelitian maka bagi investor maupun calon investor yang akan melakukan investasi dapat memperhatikan variabel profitabilitas dan ukuran perusahaan yang berpengaruh terhadap struktur modal. Hal tersebut dilakukan agar investasi yang dilakukan memberikan tingkat keuntungan yang maksimal.

Kata Kunci : Profitabilitas (NPM), Struktur Aktiva (SA), Ukuran Perusahaan (SIZE), Struktur Modal (DER).

ABSTRACT

The research was aimed at examining and analyzing the factors affecting the capital structure. The variables used in this research were profitability (NPM), asset structure (SA), firm size (SIZE), and capital structure (DER). The population in this study was non-financial companies listed on the main board index for the period of 2015-2016. The samples were taken using purposive sampling methods so that 74 companies were obtained. The data analysis techniques in this research were multiple linear regression analysis techniques and statistical t-tests. Based on the analysis result, it can be concluded that profitability variable (NPM) has the significant negative impact on capital structure (DER). Meanwhile, asset structure (SA) has no significant impact on capital structure (DER), and firm size (SIZE). Based on the research, the investors and potential investors intended to make investments can pay attention to the profitability variable and firm size that affect the capital structure. It is done to provide maximum level of profit for their investments.

Keyword : Asset Structure (SA), Capital Structure (DER), Company Size (SIZE), Profitability (NPM)

PENDAHULUAN

Latar Belakang

Pengembangan perusahaan dalam upaya mengantisipasi persaingan dilakukan perusahaan kecil maupun perusahaan besar, oleh karena itu modal dibutuhkan setiap perusahaan. Kebutuhan akan modal tersebut dapat dipenuhi dari dua sumber yaitu dana internal dan dan eksternal. Manajer keuangan diharapkan mampu menentukan alternatif sumber dana yang paling tepat untuk digunakan perusahaan baik dana internal maupun dana eksternal. Keputusan pemilihan sumber dana perusahaan tersebut akan berpengaruh terhadap struktur modal. Struktur modal berkaitan dengan pembelanjaan jangka panjang suatu perusahaan yang diukur dengan perbandingan utang jangka panjang dengan modal sendiri (Sudana, 2011:143). Perimbangan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri harus seimbang agar struktur modal optimal. Faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal antara lain *tangibility*, profitabilitas, risiko bisnis dan ukuran (Hanafi, 2004:321). Pada penelitian ini variabel yang diambil yang mempengaruhi struktur modal adalah profitabilitas, struktur aktiva dan ukuran perusahaan.

Tingkat profitabilitas suatu perusahaan menjadi salah satu faktor yang dipertimbangkan dalam penentuan struktur modal. Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba dari kegiatan bisnis yang dilakukannya (Agustini dan Budiyo, 2015). Perusahaan dengan tingkat pengembalian atas investasi yang tinggi akan cenderung menggunakan utang dalam jumlah yang relatif rendah, kegiatan perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi mampu untuk mendanai usahanya secara internal. Hal ini didukung dengan teori *pecking order theory* yang menyatakan bahwa perusahaan memilih dana internal, dana tersebut diperoleh dari laba (keuntungan) yang dihasilkan oleh kegiatan perusahaan (Hanafi, 2004:313). Selain faktor profitabilitas, faktor yang mempengaruhi struktur modal yang kedua dalam penelitian ini adalah struktur aktiva. Perusahaan yang memiliki aktiva tetap yang besar akan lebih mudah mendapatkan modal dari luar perusahaan. Hal ini dijelaskan oleh Sudana (2011:163) bahwa perusahaan dengan komposisi aktiva lancar yang lebih besar dari pada komposisi aktiva tetap terhadap total aktiva dapat menggunakan utang yang lebih besar untuk mendanai investasinya dibandingkan dengan perusahaan yang komposisi aktiva tetapnya lebih besar dibandingkan dengan aktiva lancar. Faktor terakhir yang mempengaruhi struktur modal adalah ukuran perusahaan. Menurut Riyanto (2001:299) perusahaan yang besar lebih berani mengeluarkan saham baru dalam memenuhi kebutuhannya untuk membiayai pertumbuhan penjualan di bandingkan dengan perusahaan yang kecil. Dengan kata lain, besar kecilnya ukuran suatu perusahaan secara langsung berpengaruh terhadap kebijakan struktur modal perusahaan.

Perusahaan yang diteliti pada penelitian ini yaitu perusahaan non-keuangan yang terdaftar di indeks papan utama. Perusahaan non-keuangan dipilih sebagai objek penelitian karena terkait fenomena mengenai emiten cetak pertumbuhan laba di atas 1.000% selama lima tahun terakhir. Biro riset infobank mengumumkan terdapat 128 perusahaan go public non-keuangan berhasil tumbuh positif dalam lima tahun terakhir, dari tahun 2012 hingga 2016 dengan raihan laba *double digit*, serta infobank memberikan award kepada 100 emiten dengan pertumbuhan tercepat (Fuad, 2018). Perusahaan non-keuangan yang diambil yaitu perusahaan yang terdaftar di indeks papan utama periode laporan keuangan tahun 2015-2016, hal ini terkait dengan variabel ukuran perusahaan pada penelitian ini mengacu pada perusahaan yang besar dan berkembang pesat.

Rumusan Masalah

- Apakah profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan non-keuangan yang terdaftar di Indeks Papan Utama periode tahun 2015-2016?
- Apakah struktur aktiva berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan non-keuangan yang terdaftar di Indeks Papan Utama periode tahun 2015-2016?
- Apakah ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan non-keuangan yang terdaftar di Indeks Papan Utama periode tahun 2015-2016?

Tujuan Penelitian

- Menganalisis signifikansi pengaruh negatif profitabilitas terhadap struktur modal pada perusahaan non-keuangan yang terdaftar di Indeks Papan Utama periode tahun 2015-2016.

- Menganalisis signifikansi pengaruh positif struktur aktiva terhadap struktur modal pada perusahaan non-keuangan yang terdaftar di Indeks Papan Utama periode tahun 2015-2016.
- Menganalisis signifikansi pengaruh positif ukuran perusahaan terhadap struktur modal pada perusahaan non-keuangan yang terdaftar di Indeks Papan Utama periode tahun 2015-2016.

TINJAUAN PUSTAKA

Struktur Modal

Struktur modal merupakan bagian dari laporan keuangan. Struktur modal berkaitan dengan pembelanjaan jangka panjang suatu perusahaan yang diukur dengan perbandingan utang jangka panjang dengan modal sendiri (Sudana, 2011:143). Menurut Riyanto (2001:282) struktur modal adalah perimbangan atau perbandingan antara jumlah utang jangka panjang dengan modal sendiri. Struktur modal merupakan salah satu hal terpenting dalam perusahaan karena baik buruknya suatu struktur modal akan mempengaruhi posisi finansial perusahaan. Pimpinan perusahaan dalam hal ini manajer keuangan harus dapat mencari bauran pendanaan (*financing mix*) yang tepat agar tercapai struktur modal yang optimal yang secara langsung akan mempengaruhi nilai perusahaan (Sjahrial, 2014:250). Dari beberapa pendapat ahli dapat disimpulkan bahwa struktur modal adalah perbandingan antara jumlah utang jangka panjang dengan modal sendiri.

Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan menghasilkan laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri (Sartono, 2001:121). Menurut Sudana (2011:22) profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dengan menggunakan sumber-sumber yang dimiliki perusahaan, seperti aktiva, modal, atau penjualan perusahaan. Jadi profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan memperoleh laba. Rasio profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktivitas normal bisnisnya. Menurut Kasmir (2015:196) penggunaan rasio profitabilitas dapat dilakukan dengan menggunakan perbandingan antara berbagai komponen yang ada di laporan keuangan, terutama laporan keuangan neraca dan laporan laba rugi. Tujuan dan manfaat dari rasio profitabilitas sendiri bermacam-macam, salah satu manfaatnya yaitu menilai posisi laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri pada suatu perusahaan.

Struktur Aktiva

Struktur aktiva ialah perimbangan atau perbandingan baik dalam artian absolute maupun dalam artian relatif antara aktiva lancar dengan aktiva tetap (Riyanto, 2001:22). Menurut Syamsuddin (2007:9) struktur aktiva adalah penentuan berapa besar alokasi dana untuk masing-masing komponen aktiva, baik dalam aktiva lancar maupun aktiva tetap. Jadi dapat disimpulkan struktur aktiva merupakan penetapan besarnya alokasi untuk masing-masing aktiva. Menurut Riyanto (2001:19) aktiva lancar ialah aktiva yang habis dalam satu kali berputar dalam proses produksi, dan proses perputarannya adalah dalam jangka waktu yang pendek (umumnya kurang dari satu tahun), sedangkan aktiva tetap ialah aktiva yang tahan lama yang tidak atau yang secara berangsur-angsur habis turut serta dalam proses produksi.

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan pada total aktiva, jumlah penjualan, rata-rata penjualan dan total aktiva (Riyanto, 2001:299). Menurut Devi dkk (2017) ukuran perusahaan adalah ukuran atau besarnya asset yang dimiliki perusahaan. Jadi ukuran perusahaan merupakan besar kecilnya perusahaan di lihat dari nilai total aktiva perusahaan. Faktor ukuran perusahaan ini menjelaskan bahwa perusahaan besar memiliki akses yang lebih mudah ke pasar modal, sedangkan perusahaan kecil tidak mudah. Selain itu menurut Riyanto (2001:299) perusahaan yang besar di mana sahamnya tersebar sangat luas akan lebih berani mengeluarkan saham baru dalam memenuhi kebutuhannya untuk membiayai pertumbuhan penjualan dibandingkan dengan perusahaan yang kecil.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Struktur Modal

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan menghasilkan laba. Pada umumnya perusahaan yang memiliki tingkat keuntungan yang tinggi menggunakan utang yang relatif rendah karena perusahaan cenderung memilih laba ditahan untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan perusahaan. Hal ini didukung oleh *pecking order theory* yang menyatakan perusahaan yang mempunyai tingkat profitabilitas yang tinggi justru mempunyai tingkat utang yang lebih kecil karena tingkat keuntungan yang tinggi menjadikan dana internal mereka cukup untuk memenuhi kebutuhan investasi (Hanafi, 2004:314). Pada peneliti terdahulu yang dilakukan oleh Sari dan Haryanto (2013); Agustini dan Budiyono (2015); Nadzirah dkk (2016); Devi dkk (2017) menemukan hasil bahwa profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal.

H1 : Profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal terhadap perusahaan non-keuangan pada indeks papan utama periode tahun 2015-2016.

Pengaruh Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal

Struktur aktiva ialah perimbangan atau perbandingan baik dalam artian absolute maupun dalam artian relatif antarua aktiva lancar dengan aktiva tetap (Riyanto, 2001:22). Struktur aktiva adalah salah satu faktor yang mempengaruhi struktur modal karena perusahaan yang memiliki perbandingan aktiva tetap yang lebih tinggi akan cenderung menggunakan utang yang lebih banyak karena aktiva tetap yang ada dapat digunakan sebagai jaminan utang. Apabila aktiva perusahaan cocok dijadikan agunan kredit, perusahaan tersebut cenderung menggunakan utang (Weston dan Brigham, 2002:175). Pada penelitian terdahulu yang dilakukan Putri (2012); Agustini dan Budiyono (2015); Denziana dan Yunggo (2017) menemukan hasil bahwa struktur aktiva berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal.

H2 : Struktur aktiva berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal terhadap perusahaan non-keuangan pada indeks papan utama periode tahun 2015-2016.

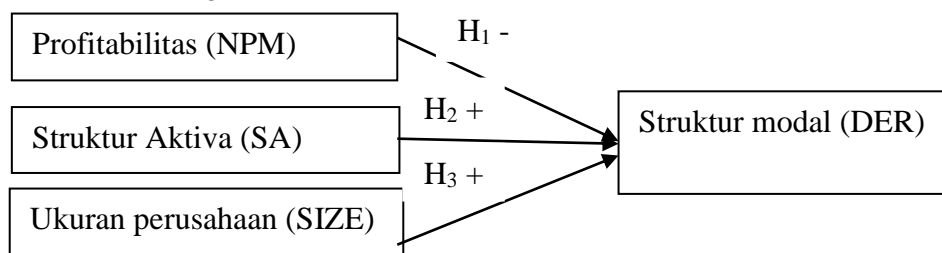
Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal

Ukuran perusahaan adalah rata-rata total penjualan bersih untuk tahun yang bersangkutan sampai beberapa tahun kemudian (Brigham dan Houston, 1999:117). Ukuran perusahaan merupakan salah satu hal penting dalam perusahaan untuk menggunakan utang. Menurut Riyanto (2001:299) perusahaan yang besar di mana sahamnya tersebar sangat luas akan lebih berani mengeluarkan saham baru dalam memenuhi kebutuhannya untuk membiayai pertumbuhan penjualan dibandingkan dengan perusahaan yang kecil. Pernyataan tersebut didukung oleh teori *trade off* yang menjelaskan bahwa nilai perusahaan dengan hutang akan semakin meningkat dengan meningkatnya utang. Dengan kata lain perusahaan yang memiliki tingkat *size* yang besar akan lebih menggunakan dana eksternal untuk membiayai kegiatan operasionalnya. Pada penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Putri (2012); Sari dan Haryanto (2013); Nadzirah dkk (2016); Denziana dan Yunggo (2017) menemukan hasil bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal.

H3 : Ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal terhadap perusahaan non-keuangan pada indeks papan utama periode tahun 2015-2016.

Kerangka Konseptual

Berdasarkan telaah teori dan pengembangan hipotesis diatas maka kerangka konseptual dalam penelitian ini sebagai berikut:



Gambar 1. Kerangka Konseptual

METODOLOGI PENELITIAN

Populasi, Sampel, dan Teknik Pengambilan Sampel

Pada penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif, yaitu pendekatan yang menggunakan data yang berbentuk angka pada analisis statistic. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan non-keuangan yang tercatat di indeks papan utama yang berjumlah 191 perusahaan. Teknik pengambilan sampel dilakukan dengan teknik *nonprobability sampling*, yaitu teknik pengambilan sampel yang tidak memberi peluang/kesempatan sama bagi setiap unsur atau anggota populasi untuk dipilih menjadi sampel. Salah satu teknik yang digunakan dalam *nonprobability sampling* adalah *purposive sampling*, yaitu teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu (Sugiyono, 2014:156). Kriteria atau syarat-syarat jadi pertimbangan dalam pengambilan sampel adalah Perusahaan non-keuangan yang terdaftar di indeks papan utama selama periode laporan keuangan tahun 2015-2016, perusahaan yang mempublikasikan laporan keuangan dengan mata uang Rupiah dan perusahaan yang selalu mendapatkan profit selama periode laporan keuangan tahun 2015-2016. Berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan maka didapatkan sampel sebanyak 74 perusahaan non-keuangan yang menjadi obyek penelitian. Berdasarkan data panel yaitu 74 perusahaan selama dua tahun penelitian, sehingga data laporan keuangan yang digunakan sebesar 148 laporan keuangan.

Definisi Operasional Variabel

Variabel-variabel dalam penelitian ini dapat digambarkan dan didefinisikan secara operasional sebagai berikut :

Struktur Modal

Struktur modal didefinisikan secara operasional sebagai perbandingan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri, yang diukur menggunakan rumus rasio *Debt to Equity Ratio* sebagai berikut (Sartono,2001:128) :

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total hutang}}{\text{modal sendiri}}$$

Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan menghasilkan laba atas operasionalisasi, yang diukur dengan menggunakan *net profit margin* (NPM) (Kasmir, 2008:200) :

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{EAT}}{\text{Net Sales}}$$

Struktur Aktiva

Struktur aktiva ialah penetapan berapa besarnya alokasi untuk masing-masing komponen aktiva, yang diukur dengan perbandingan aktiva tetap dengan total aktiva Agustini dan Budiyanto (2015) :

$$\text{Struktur Aktiva} = \frac{\text{Aktiva tetap}}{\text{Total aktiva}}$$

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan besar kecilnya perusahaan di lihat dari besarnya nilai ekuiti, nila perusahaan, ataupun hasil nilai total aktiva dari suatu perusahaan yang diukur dengan menggunakan logaritma aktiva perusahaan Agustini dan Budiyanto (2015) :

$$\text{Size} = \text{Ln} (\text{Total aktiva})$$

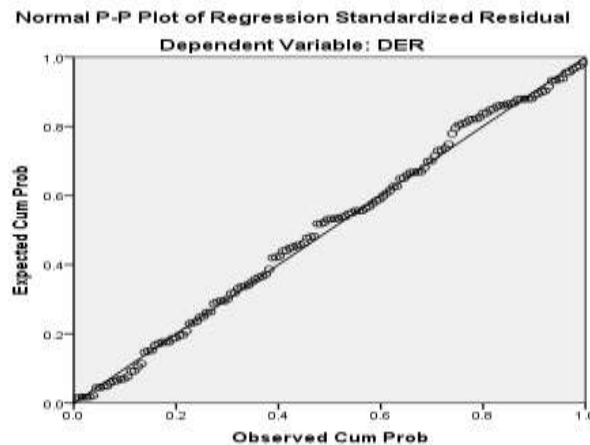
Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan program SPSS versi 22. Dalam penelitian ini metode analisis data yang digunakan yaitu uji asumsi klasik yang terdiri dari uji normalitas, uji multikolinearitas, uji autokorelasi dan uji heteroskedastisitas, analisis regresi linier berganda, uji statistik t dan koefisien determinasi. Uji kualitas data terdiri dari uji validitas dan uji reliabilitas.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Gambar 4.1, tampilan grafik normal plot dapat dilihat data telah menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal. Dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa data telah terdistribusi secara normal, sehingga regresi layak dipakai karena memenuhi asumsi normalitas.



Gambar 2. Grafik Normal Plot

Uji Multikolinieritas

Tabel 1. Uji multikolinieritas

Keterangan	Tolerance	VIF
NPM	0,995	1,006
SA	0,992	1,008
SIZE	0,996	1,004

Berdasarkan tabel 1 hasil perhitungan nilai *tolerance* menunjukkan bahwa tidak ada variabel independen yang memiliki nilai toleransi $> 0,10$ dan nilai VIF < 10 . Hal ini dapat disimpulkan bahwa model regresi dalam penelitian ini tidak terjadi multikolinearitas.

Uji Autokorelasi

Tabel 2. Uji Autokorelasi

Keterangan	Durbin-Watson
NPM, SA, dan SIZE terhadap DER	1,858

Tabel 2 menunjukkan bahwa hasil nilai Durbin-Watson sebesar 1,858. Nilai tersebut kemudian dibandingkan dengan nilai tabel Durbin Watson (DW) dengan jumlah data keuangan dari 74 perusahaan selama 2 tahun dan jumlah variabel 3, maka diperoleh nilai sebagai berikut :

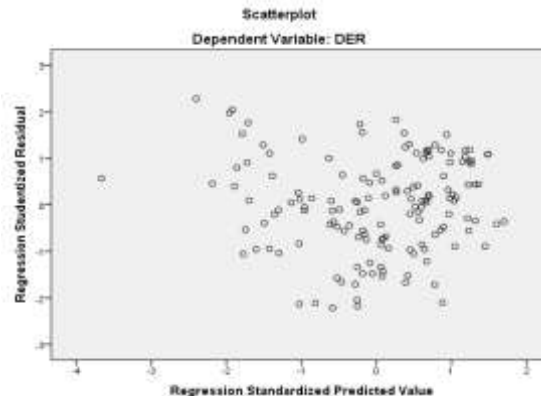
Tabel 3. Durbin Watson (DW)

Du	Dl	4-dU	DW	Keterangan
----	----	------	----	------------

1,7729	1,6902	2,2271	1,858	1,7729 < 1,858 < 2,2271
--------	--------	--------	-------	-------------------------

Berdasarkan tabel 3 dapat dilihat bahwa $du < d < 4-du$, maka dapat disimpulkan tidak terjadi autokorelasi dalam model regresi.

Uji Heteroskedastisitas



Gambar 3 ScatterPlot

Hasil pengujian pada gambar 3 terlihat bahwa titik-titik menyebar tanpa menggumpal dan tidak membentuk sebuah pola, maka dapat disimpulkan data tidak terkena heteroskedastisitas.

Analisis Regresi Berganda

Tabel 4. Analisis Regresi Linier Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-2.796	1.130		-2.474	.015
1 NPM	-2.509	.634	-.306	-3.959	.000
SA	-.388	.309	-.097	-1.255	.212
SIZE	.099	.038	.201	2.596	.010

a. Dependent Variable: DER

Persamaan regresi linier berganda yang terbentuk berdasarkan pada tabel 4 sebagai berikut:

$$\text{DER} = -2,796 - 2,509\text{NPM} - 0,388\text{SA} + 0,099\text{SIZE}$$

Persamaan regresi diatas memiliki makna:

- Konstanta sebesar - 2,796 menyatakan bahwa jika variabel independen (profitabilitas, struktur aktiva dan ukuran perusahaan) dianggap konstan. Arah negatif artinya apabila variabel profitabilitas, struktur aktiva, dan ukuran perusahaan sama dengan nol maka struktur modal adalah menurun sebesar 2,796 satuan.
- Profitabilitas (NPM) mempunyai koefisien regresi dengan arah negatif sebesar 2,509. Jika di asumsikan variabel independen lain konstan, hal ini berarti setiap kenaikan NPM sebesar 1%, maka struktur modal perusahaan menurun sebesar 2,509%.
- Struktur aktiva (SA) mempunyai koefisien regresi dengan arah negatif sebesar 0,388. Jika diasumsikan variabel independen lain konstan, hal ini berarti setiap peningkatan SA sebesar 1% , maka struktur modal perusahaan menurun sebesar 0,388%.
- Ukuran perusahaan (*Size*) mempunyai koefisien regresi dengan arah positif sebesar 0,099. Jika diasumsikan variabel independen lain konstan, hal ini berarti setiap peningkatan SIZE sebesar 1% , maka struktur modal perusahaan naik sebesar 0,099%.

Koefisien Determinasi

Tabel 5. Koefisien Determinasi (R^2)

Keterangan	Adjusted R Square
NPM, SA dan SIZE terhadap DER	0,126

Dari tampilan tabel 5 yang disajikan, nilai *adjusted R²* adalah 0,126. Hal ini menunjukkan bahwa kemampuan variabel independen (profitabilitas, struktur aktiva dan ukuran perusahaan) dalam menjelaskan variabel dependen (struktur modal) cukup rendah, yaitu sebesar 12,6%. Masih terdapat 87,4% yang dijelaskan oleh variabel lain yang tidak termasuk dalam model penelitian ini.

Uji Statistik t

Tabel 6. Uji statistik t

Variabel	T	Sig.
(Constant)	-2,474	0,015
NPM	-3,959	0,000
SA	-1,255	0,212
SIZE	2,596	0,010

Hasil pengujian analisis regresi linier pada tabel 6, diketahui *t* hitung sebagai berikut:

Berdasarkan tabel 6 diperoleh nilai *t*_{hitung} profitabilitas sebesar -3,959 dan nilai *t*_{tabel} sebesar 1,97646. Nilai signifikansi untuk profitabilitas sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan negatif terhadap struktur modal. Hal tersebut berarti menerima hipotesis yang diajukan

Berdasarkan tabel 6 diperoleh nilai *t*_{hitung} struktur aktiva sebesar -1,255 dan nilai *t*_{tabel} sebesar 1,97646. Nilai signifikansi untuk struktur aktiva sebesar 0,212 lebih besar dari 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa struktur aktiva tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Hal tersebut berarti menolak hipotesis yang diajukan.

Berdasarkan tabel 6 diperoleh nilai *t*_{hitung} ukuran perusahaan sebesar 2,596 dan nilai *t*_{tabel} sebesar 1,97646. Nilai signifikansi untuk ukuran perusahaan sebesar 0,010 lebih kecil dari 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan positif terhadap struktur modal. Hal tersebut berarti menerima hipotesis yang diajukan.

Pembahasan

Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal

Hasil penelitian menunjukkan nilai signifikan *t* sebesar 0,000. Nilai tersebut lebih kecil 0,05 dan profitabilitas mempunyai nilai - *t*_{hitung} sebesar -3,959 < -*t*_{tabel} sebesar -1,65543. Nilai *t* negatif menunjukkan bahwa profitabilitas mempunyai hubungan yang berlawanan arah dengan struktur modal. Pada saat profitabilitas naik maka struktur modal perusahaan akan menurun dan sebaliknya apabila pada saat profitabilitas menurun maka struktur modal perusahaan akan naik. Dengan demikian, hipotesis pertama yang menyatakan profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal diterima. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Sari dan Haryanto (2013); Agustini dan Budiyo (2015); Nadzirah dkk (2016); Devi dkk (2017) bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan negatif terhadap struktur modal perusahaan indeks papan utama.

Hasil penelitian yang menyatakan profitabilitas berpengaruh signifikan negatif terhadap struktur modal menjelaskan perusahaan yang memiliki tingkat laba yang tinggi memungkinkan perusahaan tersebut memperoleh sebagian pendanaan dengan laba ditahan. Hal ini didukung oleh *pecking order theory* yang menyatakan perusahaan yang mempunyai tingkat profitabilitas yang tinggi justru mempunyai tingkat utang yang lebih kecil karena tingkat keuntungan yang tinggi menjadikan dana internal mereka cukup untuk memenuhi kebutuhan investasi (Hanafi,

2004:314). Selain itu dalam penelitian profitabilitas di proksikan menggunakan NPM (*net profit margin*). Tingkat pengembalian NPM (*net profit margin*) yang tinggi atas investasi menggunakan hutang akan yang relatif lebih kecil. Tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan dengan dana yang dihasilkan secara internal. Dalam hal ini manajer akan lebih senang menggunakan pembiayaan dari pertama, laba ditahan, kemudian hutang, dan terakhir penjualan saham baru.

Meningkatnya profitabilitas pada perusahaan non-keuangan yang terdaftar di indeks papan utama dikarenakan adanya peningkatan daya beli masyarakat. Hal ini terbukti sebagian besar perusahaan non-keuangan yang terdaftar di indeks papan utama mengalami peningkatan dari tahun 2015 ke 2016. Hal ini membuktikan pula bahwa perekonomian di Indonesia telah berangsur membaik.

Pengaruh Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal

Hasil penelitian menunjukkan nilai signifikan $t(0,212) > \alpha(0,05)$ dan struktur aktiva mempunyai nilai $-t_{hitung}$ sebesar $-1,255 > -t_{tabel}$ sebesar $-1,65543$. Hasil analisis diketahui bahwa struktur aktiva perusahaan tidak berpengaruh negatif terhadap struktur modal, maka hipotesis kedua yang menyatakan struktur aktiva berpengaruh signifikan positif terhadap struktur modal ditolak. Hal ini berarti semakin tinggi maupun semakin rendah struktur aktiva perusahaan maka tidak berdampak secara kuat terhadap struktur modal. Hasil penelitian ini tidak mendukung penelitian yang dilakukan oleh Putri (2012); Agustini dan Budiyono (2015); Denziana dan Yunggo (2017) bahwa struktur aktiva berpengaruh signifikan positif terhadap struktur modal.

Objek penelitian ini menggunakan perusahaan non-keuangan di papan utama, dalam hal ini perusahaan yang memiliki aset minimal 100 miliar sehingga struktur aktiva tidak berpengaruh terhadap struktur modal, diduga karena aset perusahaan yang besar menyebabkan kebutuhan akan dana semakin berkurang atau cenderung tidak menggunakan pembiayaan dari hutang. Tidak berpengaruhnya struktur aktiva terhadap struktur modal pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di indeks papan utama disebabkan karena aktiva tetap dalam perusahaan non-keuangan dapat ditutup dengan menggunakan modal sendiri, yang membuat sebagian dana untuk aktiva tetap tersebut tidak harus dipenuhi melalui hutang. Selain itu perusahaan non keuangan mempunyai aktiva berwujud minimal 100 miliar yang dapat digunakan untuk kegiatan operasi perusahaan dalam menghasilkan laba, sehingga laba yang diperoleh perusahaan dapat digunakan untuk menambah investasinya kembali. Menggunakan modal sendiri dalam melakukan kegiatan investasi akan mengurangi risiko terhadap kebangkrutan yang dihadapi perusahaan.

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 membuat kebijakn hutang baru, agar kewajiban perusahaan semakin kecil. Semakin tinggi jumlah struktur aktiva perusahaan maka penggunaan modal sendiri juga semakin tinggi sehingga penggunaan modal asing akan semakin sedikit atau struktur modalnya semakin rendah.

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal

Hasil penelitian menunjukkan nilai signifikan $t(0,010) < \alpha(0,05)$. Nilai tersebut lebih kecil 0,05 dan profitabilitas mempunyai nilai t_{hitung} sebesar 2,596 dengan t_{tabel} sebesar 1,97646 sehingga $t_{hitung} > t_{tabel}$. Nilai t positif menunjukkan bahwa ukuran perusahaan mempunyai hubungan yang searah dengan struktur modal, artinya pada saat size suatu perusahaan naik, maka struktur modal juga naik. Dengan demikian hipotesis kedua yang menyatakan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal diterima. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Putri (2012); Sari dan Haryanto (2013); Nadzirah dkk (2016); Denziana dan Yunggo (2017) bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan positif terhadap struktur modal.

Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa semakin besar ukuran suatu perusahaan maka akan semakin besar dana yang dibutuhkan untuk melakukan investasi. Selain itu perusahaan

dengan ukuran yang lebih besar dianggap lebih mampu untuk membayar hutang dibandingkan dengan perusahaan yang ukurannya lebih kecil karena perusahaan besar memiliki arus kas yang lebih stabil yang menjadi salah satu syarat dipenuhinya permohonan hutang oleh kreditor. Perusahaan yang besar di mana sahamnya tersebar sangat luas akan lebih berani mengeluarkan saham baru dalam memenuhi kebutuhannya untuk membiayai pertumbuhan penjualan dibandingkan dengan perusahaan yang kecil (Riyanto, 2001:299). Pernyataan tersebut didukung oleh teori *trade off* yang menjelaskan bahwa nilai perusahaan dengan hutang akan semakin meningkat dengan meningkatnya utang (Hanafi, 2004:310). Dengan kata lain perusahaan yang memiliki tingkat *size* yang besar akan lebih menggunakan dana eksternal untuk membiayai kegiatan operasionalnya.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Penelitian ini dilakukan dengan tujuan untuk menguji secara parsial pengaruh profitabilitas, struktur aktiva dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal pada perusahaan non-keuangan yang terdaftar di indeks papan utama periode 2015-2016. Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan yang telah dikemukakan maka dapat diambil kesimpulan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan negatif terhadap struktur modal pada perusahaan non-keuangan di indeks papan utama periode 2015-2016. Hal ini dibuktikan dengan nilai signifikansi sebesar $0,000 < \alpha = 0,05$ dan nilai koefisien regresi sebesar 2,509 yang menunjukkan arah negatif. Struktur aktiva tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan non-keuangan di indeks papan utama periode 2015-2016. Hal ini dibuktikan dengan nilai signifikansi $(0,212) > \alpha (0,05)$ dan nilai koefisien regresi sebesar 0,388. Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal pada perusahaan non-keuangan di indeks papan utama periode 2015-2016. Hal ini dibuktikan dengan nilai signifikansi $(0,010) < \alpha (0,05)$ dan nilai koefisien regresi sebesar 0,099 yang menunjukkan arah positif.

Saran

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan, maka peneliti memberikan saran yaitu pada penelitian selanjutnya lebih memfokuskan pada satu objek penelitian, dapat menambah variabel dependent, dan menggunakan sampel yang lebih banyak agar tercipta generalisasi hasil penelitian. Memfokuskan pada satu objek agar peneliti lebih fokus pada objek penelitian yang diamati. Serta menambah variabel dependen seperti variabel perilaku pasca pembelian karena setelah melakukan keputusan pembelian, pelanggan menggunakan produk itu dan kemudian mengevaluasi pengalaman untuk menentukan apakah produk memuaskan atau tidak memuaskan. Hal ini bertujuan agar pada penelitian selanjutnya agar memberikan dampak yang lebih terhadap perusahaan yang diteliti sebagai objek penelitian.

DAFTAR PUSTAKA

- Agustini, Tatik dan Budiyono. 2015. "Pengaruh Struktur Aktiva, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal". *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*. Vol. 4. No.8.
- Brigham, E.f dan J.F Houston. 1999. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Denziana, Angrita dan Eilien Delicia Yunggo. 2017. "Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal Perusahaan pada Perusahaan *Real Estate and Property* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015". Vol. 8. No. 1. hal. 51-67.
- Devi, Ni Made Noviana Chintya, Ni Luh Gede Erni dan Made Arie Wahyuni. 2017. "Pengaruh Struktur Aktiva, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Likuiditas, dan Kepemilikan Manajerial terhadap Struktur Modal (Studi Empiris Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2013-2015)". *Jurnal Akuntansi*. Vol. 7. No. 1.
- Fuad, Hafid. 2018. "11 Emiten Cetak Pertumbuhan Laba 1.000% dalam Lima Tahun". <https://ekbis.sindonews.com/read/1276745/32/11-emiten-cetak-pertumbuhan-laba-1000-dalam-lima-tahun-1516888944>. Februari 5, 2018.

- Ghozali, Imam. 2014. *Ekonometrika Teori, Konsep dan Aplikasi dengan IBM SPSS 22*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro Semarang.
- Hanafi, Mamduh. 2004. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: BPFE.
- Kasmir. 2008. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT Rajagrafindo Persada.
- Nadzirah, Fridayana Yudiantmaja dan Wayan Cipta. 2016. "Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal". *Jurnal Manajemen*. Vol. 4.
- Putri, Dwi Elsa Meidera. 2012. "Pengaruh Struktur Aktiva, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)". *Jurnal Manajemen*. Vol. 1. No. 1.
- Riyanto, Bambang. 2001. *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Edisi 4. Yogyakarta: BPFE.
- Sari, Verena Devi dan Mulyo Haryanto. 2013. "Pengaruh Struktur Aktiva, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2010". *Jurnal Manajemen*. Vol. 2. No. 3.
- Sartono, Agus. 2001. *Manajemen keuangan teori dan aplikasi*. Yogyakarta: BPFE.
- Sjahrial, Dermawan. 2014. *Manajemen Keuangan Lanjutan*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Sugiyono. 2014. *Metode Penelitian Manajemen*. Edisi 3. Bandung: Alfabeta.
- Sudana, I Made. 2011. *Manajemen keuangan perusahaan teori dan praktik*. Surabaya: Erlangga.
- Syamsuddin, Lukman. 2007. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Edisi Baru. Jakarta: PT Rajagrafindo Persada.
- Weston, J Red dan Eugene F Brigham. 2002. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Erlangga.



Hak Kopi (*copy right*) atas Jurnal Riset Manajemen dan Akuntansi ada pada penerbit dengan demikian isinya tidak diperkenankan untuk dikopi atau di-*email* secara masal atau dipasang diberbagai situs tanpa ijin tertulis dari penerbit. Namun demikian dokumen ini dapat diprint diunduh, atau di-*email* untuk kepentingan atau secara individual.