

PENGARUH RASIO KEUANGAN DAN PERTUMBUHAN PENJUALAN TERHADAP STRUKTUR MODAL

Tri Junitasari
trijunitasari06@gmail.com
Lilis Ardini

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

The purpose of this research is to know the influence of asset structure, return on asset, current ratio, company size, business risk and sales growth on capital structure in consumer goods company which listed in Indonesia Stock Exchange. The population of this research was obtained by using purposive sampling method on consumer goods companies which listed on the Indonesia Stock Exchange during the 2013 to 2016 period and based on predetermined criteria then obtained a sample of 35 companies consumer goods. Data analysis techniques used multiple linear regression. The results of this research indicates that the structure of assets and firm size does not influenced the capital structure which means if the variable is increased or decreased it will not influenced the capital structure. Profitability and liquidity to the capital structure has a negative influence which means if the variable increases then the capital structure will decrease. While business risk and sales growth on capital structure has a positive influence which means if the variable increases then the capital structure will also increase.

Keywords: trade off theory, pecking order theory, capital structure.

ABSTRAK

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh struktur aset, *return on asset*, *current ratio*, ukuran perusahaan, risiko bisnis dan pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal pada perusahaan barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Populasi dari penelitian ini diperoleh dengan menggunakan metode *purposive sampling* pada perusahaan barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2013 – 2016 dan berdasarkan kriteria yang telah ditentukan maka diperoleh sampel sebanyak 35 perusahaan barang konsumsi. Teknik analisis data yang digunakan regresi linier berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa struktur aktiva dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal yang artinya jika variabel tersebut meningkat ataupun menurun maka tidak akan mempengaruhi struktur modal. Profitabilitas dan likuiditas terhadap struktur modal memiliki pengaruh negatif yang artinya jika variabel tersebut meningkat maka struktur modal akan menurun. Sedangkan risiko bisnis dan pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal memiliki pengaruh positif yang artinya jika variabel tersebut meningkat maka struktur modal juga akan meningkat.

Kata kunci : *trade off theory, pecking order theory, struktur modal.*

PENDAHULUAN

Perkembangan di bidang ekonomi dalam era globalisasi mengakibatkan persaingan perusahaan semakin ketat. Globalisasi pasar merupakan suatu fenomena yang tidak dapat dihindari, tingkat persaingan perusahaan dalam menghasilkan produk yang mampu menembus pangsa pasar sangat bervariasi. Persaingan kelangsungan hidup dan perkembangan dalam dunia usaha menjadi tantangan sekaligus ancaman bagi perusahaan dalam menjalankan kegiatan perusahaan. Hal ini menuntut perusahaan untuk melakukan kegiatan perusahaan dengan efektif dan efisien agar tetap memiliki daya saing dengan perusahaan lain.

Salah satu fungsi penting dalam menjalankan kegiatan perusahaan adalah fungsi keuangan. Untuk mengelola fungsi keuangan salah satunya yang harus diperhatikan adalah

seberapa besar perusahaan mampu memenuhi kebutuhan dana yang akan digunakan untuk kegiatan perusahaan dan mengembangkan usahanya. Sebagai upaya menjaga stabilitas dan pertumbuhan perusahaan di masa sekarang dan di masa yang akan datang, perusahaan harus memperhatikan pendanaan dan pembelanjaan yang baik serta masalah-masalah yang lainnya yang juga harus diperhatikan, seperti masalah produksi dan pemasaran. Pada kenyataannya, perusahaan selalu menghadapi permasalahan seberapa besar kemampuan perusahaan dalam memenuhi kebutuhan dana perusahaan.

Fungsi keuangan merupakan fungsi penting dalam perusahaan. Riyanto (2011) menyatakan bahwa pemenuhan dana tersebut berasal dari sumber internal (*internal source*) maupun dari sumber eksternal (*external source*). Dana yang berasal dari sumber internal adalah sumber dana yang dihasilkan sendiri di dalam perusahaan, contohnya: dana yang berasal dari keuntungan yang tidak dibagikan yang biasa disebut sebagai laba ditahan. Laba ditahan ini dapat digunakan oleh perusahaan sebagai cadangan untuk menghadapi kerugian yang terjadi di dalam perusahaan yang timbul di masa yang akan datang. Selain sumber dana internal, sumber dana yang lain adalah sumber dana eksternal, yaitu sumber dana yang berasal dari penjualan obligasi dan kredit dari bank. Umumnya dana eksternal hanya digunakan sebagai pelengkap apabila dana yang dibutuhkan perusahaan kurang mencukupi. Dalam hal ini, perusahaan perlu mempertimbangkan apakah dana perusahaan lebih banyak dipenuhi oleh dana internal atau dana eksternal.

Perusahaan yang mempunyai struktur modal yang tidak baik adalah di mana perusahaan tersebut mempunyai utang yang sangat besar, maka akan memberikan beban yang sangat berat pada perusahaan yang bersangkutan. Struktur modal yang optimal adalah suatu kondisi di mana sebuah perusahaan dapat menggunakan kombinasi utang dan modal secara imbang. Kesimpulannya bahwa struktur modal itu sendiri adalah hasil dari keputusan pendanaan yang berkaitan dengan pemilihan pendanaan perusahaan yang menggunakan sumber dana internal atau eksternal.

Untuk menetapkan struktur modal dalam suatu perusahaan perlu mempertimbangkan berbagai variabel yang mempengaruhinya. Faktor-faktor yang memberikan pengaruh dalam pengambilan keputusan struktur modal perusahaan antara lain: stabilitas penjualan, struktur aktiva, tingkat pertumbuhan, profitabilitas, pajak, pengendalian, sikap manajemen, sikap pemberi jaminan dan lembaga penilai peringkat, kondisi pasar dan kondisi internal perusahaan serta fleksibilitas keuangan (Brigham dan Houston, 2006: 42). Jika dalam Sartono (2001: 248) faktor yang berpengaruh terhadap struktur modal adalah tingkat penjualan, struktur aset, tingkat pertumbuhan perusahaan, profitabilitas, ukuran perusahaan, variabel laba dan perisai pajak, skala perusahaan, kondisi intern perusahaan ekonomi makro.

Berdasarkan uraian pada latar belakang di atas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut: (1) Apakah struktur aktiva berpengaruh terhadap struktur modal? (2) Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal? (3) Apakah likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal? (4) Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal? (5) Apakah risiko bisnis berpengaruh terhadap struktur modal? (6) Apakah pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap struktur modal?. Sedangkan tujuan dari penelitian ini adalah: (1) Untuk menguji apakah struktur aktiva berpengaruh terhadap struktur modal. (2) Untuk menguji apakah profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal (3) Untuk menguji apakah likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal (4) Untuk menguji apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal (5) Untuk menguji apakah risiko bisnis berpengaruh terhadap struktur modal (6) Untuk menguji apakah pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap struktur modal.

TINJAUAN TEORITIS

Pecking Order Theory

Menurut Irvan (2016) *pecking order theory* dikembangkan oleh Stewart C. Myers dan Nicolas Majluf pada tahun 1984. Teori ini menyatakan bahwa perusahaan menyukai pendanaan internal (mengggunakan laba ditahan) daripada pendanaan eksternal (utang dan saham). Perusahaan selalu membutuhkan modal, salah satunya diperoleh dari hutang. Namun, perusahaan tidak mudah dalam memperoleh pinjaman, karena harus menganalisis lebih dahulu apakah memang sudah tepat untuk berhutang. Jika sumber-sumber internal, seperti modal sendiri atau laba ditahan masih kurang, maka perusahaan dapat melakukan pinjaman. Untuk itu, perlu dianalisis untung dan rugi bila melakukan pinjaman (Insiroh, 2014).

Menurut Husnan (2010: 276) menyatakan teori ini disebut sebagai *pecking order theory* karena teori ini menjelaskan mengapa perusahaan akan menentukan hirarki sumber daya yang paling dikuasai. Dalam teori ini perusahaan cenderung lebih menyukai pendanaan yang berasal dari dalam perusahaan daripada pendanaan yang berasal dari luar perusahaan dan memilih penggunaan sumber-sumber pendanaan yang memiliki risiko terendah terlebih dahulu. Dalam mengambil sebuah keputusan yang berkaitan dengan sumber dana, manajer perusahaan akan memilih untuk menggunakan sumber dana yang dianggap paling mudah dan murah, yaitu dengan cara menggunakan dana internal terlebih dahulu (laba ditahan).

Hanafi (2013) secara ringkas *pecking order theory* menyatakan bahwa perusahaan lebih menyukai pendanaan internal (pendanaan dari hasil kegiatan perusahaan). Apabila pendanaan dari luar diperlukan, perusahaan akan memulai dengan hutang terlebih dahulu. *Pecking order theory* tidak mengindikasikan target struktur modal, namun lebih menjelaskan urutan-urutan pendanaan. Menurut teori ini, manajer keuangan tidak memperhitungkan tingkat utang yang optimal. Kebutuhan dana ditentukan oleh kebutuhan investasi. Jika ada kesempatan berinvestasi, maka perusahaan akan mencari dana untuk mendanai kebutuhan investasi tersebut. Perusahaan akan memulai dengan menggunakan dana internal, menggunakan utang terlebih dahulu dan sebagai pilihan terakhir adalah menerbitkan saham (Hanafi, 2013).

Menurut Brealey et al., (2008: 25), *pecking order theory* menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi justru tingkat hutangnya rendah, hal ini dikarenakan perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi memiliki sumber dana yang berlimpah. Dengan sumber pendanaan internal perusahaan yang besar maka perusahaan akan membiayai investasi perusahaan.

Trade Off Theory

Trade-off theory menjelaskan adanya hubungan antara risiko kebangkrutan dengan penggunaan hutang yang disebabkan oleh keputusan struktur modal perusahaan. Kartika (2016) *Trade-off theory* menjelaskan adanya hubungan antara hutang, pajak dan risiko kebangkrutan yang disebabkan keputusan struktur modal yang diambil perusahaan. Menurut Hanafi (2013), menyatakan bahwa satu hal yang terpenting adalah dengan semakin tinggi utang akan semakin tinggi kemungkinan kebangkrutan yang dialami perusahaan dapat terjadi.

Hanafi (2013: 309) Biaya kebangkrutan mencakup dua hal yaitu: (1) Biaya langsung, biaya yang dikeluarkan untuk membayar biaya administrasi, biaya akuntansi dan biaya lainnya; (2) Biaya tidak langsung, biaya yang terjadi karena dalam kondisi kebangkrutan, perusahaan lain atau pihak lain tidak mau berhubungan dengan perusahaan yang bangkrut secara normal. Contohnya *supplier* yang tidak akan mau untuk memasok barang karena khawatir apabila terjadi kemungkinan tidak terbayar.

Kesimpulannya adalah model *trade-off* memberikan kontribusi penting bagi struktur modal (Hartono, 2003) yaitu; Perusahaan yang memiliki aktiva yang tinggi, sebaiknya

menggunakan sedikit hutang. Perusahaan yang membayar pajak yang tinggi sebaiknya lebih banyak menggunakan hutang dibandingkan perusahaan yang membayar pajak rendah.

Struktur Modal

Struktur modal adalah perimbangan atau perbandingan antara modal asing (jangka panjang) dengan modal sendiri. Masalah struktur modal merupakan masalah yang penting bagi setiap perusahaan, karena baik buruknya struktur modal perusahaan mempunyai efek yang langsung terhadap posisi keuangan perusahaan (Riyanto, 2011: 296). Modal asing atau hutang adalah modal yang berasal dari luar perusahaan yang bersifat sementara bekerja di dalam perusahaan dan bagi perusahaan yang bersangkutan modal tersebut merupakan hutang.

Warsono (2003: 238) menyatakan bahwa struktur modal bagi suatu perusahaan merupakan salah satu bentuk keputusan keuangan yang penting, karena keputusan ini dapat berpengaruh terhadap pencapaian tujuan manajemen keuangan perusahaan. Tujuan pokok manajemen struktur modal perusahaan adalah menciptakan suatu bauran atau kombinasi sumber pembelanjaan permanen, sehingga mampu memaksimalkan harga saham perusahaan.

Struktur Aktiva dan Profitabilitas

Menurut Kesuma (2009: 41) struktur aktiva merupakan kekayaan atau sumber-sumber ekonomi yang dimiliki oleh perusahaan yang diharapkan dapat memberikan manfaat di masa yang akan datang yang terdiri dari aktiva tetap dan aktiva lancar. Sedangkan menurut Brigham dan Weston (2005: 175) struktur aktiva adalah perimbangan atau perbandingan antara aktiva tetap dan total aktiva.

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri (Sartono, 2001: 122). Setiap perusahaan akan berusaha untuk dapat meningkatkan kinerja perusahaan dengan peningkatan produktivitas perusahaan dan juga melakukan kegiatan perusahaan dengan efektif dan efisien. Peningkatan produktivitas dengan melakukan kegiatan efektivitas dan efisiensi merupakan langkah yang diambil perusahaan dalam rangka untuk memperoleh keuntungan.

Likuiditas dan Ukuran Perusahaan

Menurut Sutrisno (2003: 247) likuiditas adalah kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban-kewajiban yang dimiliki perusahaan yang segera harus dipenuhi. Martono dan Harjito (2010: 55) likuiditas merupakan indikator kemampuan perusahaan untuk membayar atau melunasi kewajiban-kewajiban finansial perusahaan pada saat jatuh tempo dengan mempergunakan aktiva lancar yang tersedia. Pada prinsipnya semakin tinggi rasio likuiditas, maka semakin baik kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya (Warsono, 2003: 34).

Menurut Riyanto (2011) Ukuran perusahaan dapat diartikan dengan sebagai besar dan kecilnya perusahaan yang dapat dilihat dari besarnya nilai total aktiva. Wardani et al., (2016) Perusahaan dengan ukuran perusahaan yang lebih besar memiliki akses untuk mendapatkan sumber pendanaan dari berbagai sumber, sehingga untuk mendapatkan pinjaman dari kreditur akan lebih mudah.

Risiko Bisnis dan Pertumbuhan Penjualan

Brigham dan Houston (2006: 9) menyatakan bahwa risiko bisnis adalah suatu fungsi ketidakpastian di dalam proyeksi pengembalian atas modal di masa yang akan datang yang diinvestasikan di dalam sebuah perusahaan. Meningkatnya risiko bisnis dapat memberikan dampak pada peningkatan penggunaan hutang jangka panjang perusahaan (Wiagustini dan Pertamawati, 2015).

Pertumbuhan penjualan perusahaan adalah salah satu faktor penting yang memberikan ketentuan kelangsungan hidup perusahaan. Dana perusahaan yang digunakan untuk kelangsungan hidup dan berkembangnya perusahaan selain dari utang dan modal sendiri, juga dapat diperoleh dari penjualan produk perusahaan yang berupa barang maupun jasa. Manajemen berusaha untuk meningkatkan penjualan produk perusahaan karena pertumbuhan penjualan yang tinggi atau meningkat berkaitan dengan keuntungan perusahaan.

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal

Struktur aktiva adalah kekayaan atau sumber-sumber ekonomi yang dimiliki oleh perusahaan yang diharapkan dapat untuk memberikan manfaat di masa yang akan datang (Kesuma, 2009: 41). Perusahaan yang asetnya mencukupi untuk dapat digunakan sebagai jaminan pinjaman, perusahaan cenderung akan cukup banyak menggunakan hutang. Hal ini dikarenakan perusahaan yang berskala besar akan mampu atau lebih mudah mendapatkan sumber dana dibandingkan dengan perusahaan yang skalanya masih kecil.

Denziana dan Yunggo (2017) meneliti tentang 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. Dalam penelitiannya memperoleh hasil bahwa struktur aktiva berpengaruh positif terhadap struktur modal. Sedangkan penelitian Mawikere dan Rate (2015) menyatakan bahwa struktur aktiva tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Maka dapat dibuat hipotesis:

H₁ : Struktur aktiva berpengaruh positif terhadap struktur modal

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Struktur Modal

Profitabilitas adalah kemampuan sebuah perusahaan untuk dapat memperoleh laba (keuntungan). Menurut Brigham dan Houston (2006: 40) Seringkali pengamatan menunjukkan bahwa perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi menggunakan hutang yang relatif kecil dan tidak memerlukan banyak pembiayaan dengan hutang. Tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan mereka untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan mereka dengan dana yang dihasilkan secara internal.

Berdasarkan hasil penelitian Nadzirah et al., (2016) dalam penelitiannya memperoleh hasil bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Hasil penelitian ini juga didukung oleh Bhawa dan Dewi (2015) dalam penelitiannya memperoleh hasil profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Hal ini mendandakan bahwa setiap terjadi kenaikan profitabilitas akan menyebabkan penurunan nilai struktur modal. Maka dapat dibuat hipotesis:

H₂ : Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

Pengaruh Likuiditas Terhadap Struktur Modal

Sartono (2001) likuiditas perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar atau melunasi kewajiban finansial jangka pendek tepat pada waktu yang ditentukan. Likuiditas ditunjukkan oleh besar dan kecilnya aktiva lancar yaitu aktiva yang mudah diubah menjadi kas yang meliputi kas, surat berharga, piutang dan persediaan.

Ratri dan Christianti (2017) meneliti tentang pengaruh ukuran *size*, likuiditas, profitabilitas, risiko bisnis dan pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal pada sektor industri properti. Dalam penelitiannya memperoleh hasil bahwa likuiditas berpengaruh negatif. Maka dapat dibuat hipotesis:

H₃ : Likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal

Ukuran perusahaan menggambarkan besar dan kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan oleh total aktiva dan rata-rata total penjualan yang dimiliki perusahaan. Brigham dan Houston (2006: 117) ukuran perusahaan adalah total penjualan bersih pada tahun yang bersangkutan sampai beberapa tahun kemudian. Nadzirah et al., (2016) meneliti tentang pengaruh ukuran perusahaan dan profitabilitas terhadap struktur modal. Dalam penelitiannya menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal. Sedangkan menurut Bhawa dan Dewi (2015) menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Maka dapat dibuat hipotesis:

H₄ : Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal

Pengaruh Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal

Risiko bisnis adalah suatu fungsi ketidakpastian di dalam proyeksi pengembalian atas modal di masa yang akan datang yang diinvestasikan di dalam sebuah perusahaan (Brigham dan Houston, 2006). Hal ini sesuai dengan salah satu teori struktur modal yaitu *trade-off theory*. Risiko sangat rentan hubungannya dengan berbagai situasi, karena risiko merupakan suatu ketidakpastian dari berbagai kegiatan. Semakin tinggi risiko, maka kemungkinan terjadinya kebangkrutan juga semakin tinggi.

Pengaruh ukuran perusahaan, likuiditas, profitabilitas dan risiko bisnis terhadap struktur modal perusahaan farmasi adalah penelitian yang dilakukan oleh Bhawa dan Dewi (2015). Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa risiko bisnis berpengaruh positif terhadap struktur modal perusahaan farmasi. Maka dapat dibuat hipotesis:

H₅ : Risiko Bisnis berpengaruh positif terhadap struktur modal

Pengaruh Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal

Perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan penjualan yang tinggi, cenderung menggunakan hutang dalam struktur modal. Brigham dan Houston (2006) mengatakan bahwa perusahaan dengan penjualan yang relatif stabil dapat lebih aman memperoleh lebih banyak pinjaman dan menanggung beban tetap yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang penjualannya sedang mengalami ketidakstabilan.

Wardani et al., (2016) Pengaruh ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan dan profitabilitas terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur. Dalam penelitiannya memperoleh hasil bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap struktur modal. Maka dapat dibuat hipotesis:

H₆ : Pertumbuhan Penjualan berpengaruh positif terhadap struktur modal

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian dan Gambaran dari Populasi (Objek) Penelitian

Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Penelitian kuantitatif adalah penelitian yang menekankan pada pengujian teori-teori melalui pengukuran variabel-variabel penelitian dengan angka dan melakukan analisis data dengan prosedur statistik. Populasi adalah suatu wilayah generalisasi yang terdiri dari objek yang memiliki kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian dapat ditarik sebuah kesimpulan (Sugiyono, 2014: 115). Pada penelitian ini, peneliti menetapkan populasi atau objek penelitian dengan mengacu pada data dari perusahaan barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan periode tahun 2013 sampai dengan tahun 2016.

Teknik Pengambilan Sampel

Sugiyono (2014: 116) menyatakan bahwa sampel adalah sebagian dari populasi atau bagian dari jumlah dan karakteristik yang telah dimiliki oleh populasi tersebut. Dalam penelitian ini, ditetapkan teknik pengambilan sampel dengan menggunakan *purposive*

sampling. *Purposive sampling* dilakukan dengan mengambil sampel dari populasi berdasarkan suatu kriteria tertentu. Teknik *purposive sampling* ini merupakan bagian dari metode *non probability sampling* yaitu teknik pengambilan sampel yang tidak memberi peluang sama bagi setiap unsur atau anggota populasi untuk dipilih menjadi sampel (Sugiyono, 2014: 120).

Adapun kriteria-kriteria yang digunakan sebagai pertimbangan dalam penelitian ini yaitu: (1) Perusahaan barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2013 sampai dengan 2016; (2) Perusahaan barang konsumsi yang tidak delisting di Bursa Efek Indonesia selama periode 2013 sampai dengan 2016; (3) Perusahaan barang konsumsi yang menyajikan laporan keuangan dengan mata uang rupiah selama periode 2013 sampai dengan 2016.

Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan teknik dokumentasi yaitu suatu teknik pengumpulan data dengan mempelajari dan menggunakan laporan keuangan yang dijadikan sampel penelitian. Data dalam penelitian ini merupakan data sekunder, yaitu data yang diperoleh dari sumber kedua dari data yang kita butuhkan yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia, serta melalui situs www.idx.co.id yang mencantumkan laporan keuangan perusahaan.

Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Variabel Dependen

Variabel dependen atau terikat merupakan variabel yang dipengaruhi oleh variabel independen. Variabel dependen dalam penelitian ini yaitu:

Struktur Modal

Husnan dan Pudjiastuti (2012) mendefinisikan struktur modal sebagai perbandingan antara sumber jangka panjang yang bersifat pinjaman dan modal sendiri, sama halnya dengan Riyanto (2011: 282) yang menyatakan bahwa struktur modal adalah perimbangan atau perbandingan antara total hutang dengan modal sendiri. Struktur modal akan diprosikan dengan *debt to assets ratio*, yaitu rasio total hutang yang dimiliki oleh perusahaan terhadap total aset (Harjito dan Martono, 2014: 59).

$$SM = \text{Total Hutang} / \text{Total Aset}$$

Variabel Independen

Variabel independen atau bebas merupakan variabel yang dapat mempengaruhi perubahan dalam variabel dependen dan mempunyai hubungan yang positif maupun negatif bagi variabel dependen. Variabel independen dalam penelitian ini yaitu:

Struktur Aktiva

Menurut Brigham dan Weston (2005: 175) struktur aktiva adalah perimbangan atau perbandingan antara aktiva tetap dan total aktiva. Struktur aktiva yang diberi simbol SA akan diukur menggunakan hasil bagi aktiva tetap dengan total aktiva. Adapun perhitungan struktur aktiva adalah sebagai berikut:

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

Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dari modal yang diinvestasikan. Profitabilitas diukur dengan menggunakan *return on assets* (ROA) yang menunjukkan kemampuan keseluruhan dana yang ditanamkan dalam aktiva untuk menghasilkan laba yang merupakan perbandingan antara laba bersih sebelum pajak dengan total aktiva (Sutrisno, 2003: 254).

$$ROA = \text{Laba Sebelum Pajak} / \text{Total Aktiva}$$

Likuiditas

Likuiditas merupakan kemampuan yang dimiliki perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan aset lancar yang dimilikinya. Perusahaan yang dapat segera mengembalikan utang-utangnya akan mendapat kepercayaan dari kreditur untuk menerbitkan utang dalam jumlah besar. Hutasuhut et al., (2014) menyatakan tingkat likuiditas diukur dengan skala rasio yang menggunakan rumus:

$$CR = \text{Aset Lancar} / \text{Hutang Lancar}$$

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah besar kecilnya suatu perusahaan dapat diukur dari besarnya total aset atau kekayaan yang dimiliki oleh suatu perusahaan. Dalam penelitian ini, ukuran perusahaan diukur dengan total aset yang dimiliki oleh setiap perusahaan sampel dan digunakan sebagai total ukur skala perusahaan. Variabel ini diproksi dengan menggunakan logaritma *natural* yang dihitung sebagai berikut berdasarkan Wiagustini dan Pertamawati (2015):

$$UP = \ln(\text{Total Aset})$$

Risiko Bisnis

Brigham dan Houston (2006: 45) menyatakan bahwa risiko bisnis adalah ketidakpastian dalam proyeksi perusahaan atas tingkat pengembalian (laba) atau ekuitasnya di masa mendatang. Menurut Atmaja (2008: 225) pengukuran terhadap risiko bisnis dapat dilakukan dengan menggunakan koefisien variasi dari keuntungan atau laba. Dalam penelitian ini, pengukuran risiko bisnis menggunakan nilai ROE (*return on equity*). Adapun rumus menghitung ROE, yaitu:

$$ROE = \text{Laba Setelah Pajak} / \text{Modal}$$

Pertumbuhan Penjualan

Pertumbuhan penjualan merupakan tingkat perubahan pertumbuhan penjualan dari tahun ke tahun atau dari waktu ke waktu. Wardani et al., (2016) Perusahaan dengan pertumbuhan yang stabil akan mempermudah perusahaan tersebut untuk dapat memperoleh dana eksternal. Pertumbuhan penjualan ini dapat dihitung sebagai berikut:

$$PP = (\text{Penjualan}_t - \text{Penjualan}_{t-1}) / \text{Penjualan}_{t-1}$$

Teknik Analisis Data

Teknik analisis data adalah bagian dari proses pengujian data yang dimaksudkan untuk membahas dan menjabarkan data yang diperoleh.

Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif adalah yang digunakan untuk menganalisa data kuantitatif yang diolah menurut perhitungan untuk masing-masing variabel yang diteliti. Analisis deskriptif ini mencoba memberikan penjelasan atau gambaran mengenai karakteristik data, seperti rata-rata (*mean*), standar deviasi dan lain sebagainya.

Analisis Regresi Linier Berganda

Suliyanto (2011: 37) analisis regresi linier berganda ini digunakan untuk memprediksi satu variabel tergantung berdasarkan dua atau lebih variabel bebas. Analisis regresi linier berganda digunakan untuk mengetahui adanya pengaruh antara struktur aktiva (X1), profitabilitas (X2), likuiditas (X3), ukuran perusahaan (X4), risiko bisnis (X5) dan pertumbuhan penjualan (X6) terhadap struktur modal (Y). Digunakan metode analisis

regresi berganda yang dibantu dengan program SPSS. Persamaan regresi linier berganda adalah sebagai berikut:

$$SM = a + \beta_1 SA + \beta_2 PR + \beta_3 LI + \beta_4 UP + \beta_5 RB + \beta_6 PP + e$$

Keterangan:

SM	= Struktur Modal
a	= Konstanta
β	= Koefisien Regresi
SA	= Struktur Aktiva
PR	= Profitabilitas
LI	= Likuiditas
UP	= Ukuran Perusahaan
RB	= Risiko Bisnis
PP	= Pertumbuhan Penjualan

Uji Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengukur seberapa jauh atau seberapa kuat kemampuan model dalam menerangkan variabel dependennya atau dengan kata lain koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengetahui seberapa besar variabel bebas dapat memberikan pengaruh terhadap variabel terikat. Dasar analisis yang dijadikan pengambilan keputusan adalah sebagai berikut: (1) Jika nilai R^2 mendekati 0, berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas. (2) Jika nilai R^2 mendekati 1, berarti kemampuan variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan.

Uji Kelayakan Model

Uji F ini bertujuan untuk mengetahui sejauh mana variabel dependen yang digunakan untuk kelayakan model terhadap variabel independen, juga dapat diartikan apakah model penelitian regresi linier berganda yang digunakan sudah sesuai atau tidak sesuai. Dalam penelitian ini model regresi dikatakan layak uji apabila nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05. Ketentuan uji kelayakan model adalah sebagai berikut: (1) Jika nilai signifikansi uji $f > 0,05$, berarti model yang digunakan tidak memenuhi kriteria tidak layak untuk di uji. (2) Jika nilai signifikansi uji $f < 0,05$, berarti model yang digunakan memenuhi kriteria *fit*, sehingga data layak uji.

Uji Hipotesis (Uji t)

Uji hipotesis digunakan untuk menguji ada tidaknya pengaruh signifikan variabel bebas secara individu dengan variabel terikat. Pengujian dilakukan dengan menggunakan tingkat signifikansi sebesar 0,05. Ketentuan penerimaan dan penolakan hipotesis adalah sebagai berikut: (1) Jika nilai signifikansi uji $t < 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa variabel bebas tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel terikat; (2) Jika nilai signifikansi uji $t > 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa variabel bebas berpengaruh signifikan terhadap variabel terikat.

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Statistik deskriptif

Analisis dekritif bertujuan untuk dapat memberikan penjelasan atau gambaran mengenai karakteristik data, seperti rata-rata (*mean*), standar deviasi, nilai maksimum dan nilai minimum pada setiap variabel yang di dalam penelitian.

Tabel 1
Analisis Statistik Deskriptif
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
SM	140	.07	1.25	.4345	.21027
SA	140	.07	.80	.3876	.15148
PR	140	-.16	.88	.1419	.16398
LI	140	.51	10.25	2.7324	1.84448
UP	140	11.50	18.34	14.6224	1.58245
RB	140	-1.18	1.76	.2199	.38524
PP	140	-.32	1.37	.1246	.24970
Valid N (listwise)	140				

Sumber : Data sekunder diolah

Berdasarkan hasil data statistik deskriptif dapat dilihat bahwa hasil dari pengolahan data memberikan hasil data yang digunakan dalam penelitian ini adalah 140 data. Rata-rata struktur modal yaitu 0,4345, tingkat penyimpangan sebesar 0,21027, nilai terendah sebesar 0,07, nilai tertinggi sebesar 1,25.

Rata-rata struktur aktiva yaitu sebesar 0,3876, sedangkan tingkat penyimpangan sebesar 0,15148, nilai terendah sebesar 0,07, nilai tertinggi sebesar 0,80. Rata-rata profitabilitas yaitu sebesar 0,1419, sedangkan tingkat rata-rata penyimpangan sebesar 0,16398, nilai terendah sebesar -0,16, nilai tertinggi sebesar 0,88. Rata-rata likuiditas yaitu sebesar 2,7324, sedangkan tingkat penyimpangan sebesar 1,84448, nilai terendah sebesar 0,51, nilai tertinggi sebesar 10,25. Rata-rata ukuran perusahaan yaitu sebesar 14,6224, sedangkan tingkat penyimpangan sebesar 1,58245, nilai terendah sebesar 11,50, nilai tertinggi sebesar 18,34. Rata-rata risiko bisnis yaitu sebesar 0,2199, sedangkan tingkat penyimpangan sebesar 0,38524, nilai terendah sebesar -1,18, nilai tertinggi sebesar 1,76. Rata-rata pertumbuhan penjualan yaitu sebesar 0,1246, sedangkan tingkat penyimpangan sebesar 0,24970, nilai terendah sebesar -0,32, nilai tertinggi sebesar 1,37.

Analisis Regresi Linier Berganda

Penelitian ini menggunakan teknik analisis regresi berganda yang bertujuan untuk mengetahui pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat.

Tabel 2
Hasil Uji Regresi Linier Berganda
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	.499	.126		3.951	.000
SA	-.007	.090	-.005	-.078	.938
PR	-.509	.095	-.397	-5.359	.000
LI	-.058	.008	-.513	-7.465	.000
UP	.007	.008	.055	.941	.348
RB	.219	.042	.401	5.264	.000
PP	.120	.052	.142	2.319	.022

a. Dependent Variable: SM

Sumber : Data sekunder diolah

Berdasarkan tabel diatas maka dapat diketahui persamaan regresi linier berganda pada penelitian ini yaitu:

$$SM = 0,499 - 0,007SA - 0,509PR - 0,058LI + 0,007UP + 0,219RB + 0,120PP + e$$

Uji Koefisien Determinasi

Uji koefisien determinasi dilakukan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variabel bebas (dependen). Apabila nilai R² semakin mendekati satu, maka perhitungan yang dilakukan sudah dianggap cukup kuat dalam menjelaskan variabel bebas.

Tabel 3
Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.759 ^a	.577	.558	.13985	1.533

a. Predictors: (Constant), PP, UP, LI, RB, SA, PR

b. Dependent Variable: SM

Sumber : Data sekunder diolah

Berdasarkan tabel diatas, nilai koefisien determinasi (R_{square}) sebesar 0,577 atau sebesar 57,7%, sedangkan sisanya yaitu 42,3% adalah dipengaruhi oleh faktor-faktor lain di luar model. Angka koefisien korelasi (R) menunjukkan hubungan keterikatan antara variabel bebas struktur aktiva, profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan, risiko bisnis dan pertumbuhan penjualan, secara bersama-sama terhadap struktur modal mempunyai hubungan yang kuat, karena menunjukkan angka sebesar 0,759.

Uji Kelayakan Model (*Goodness of Fit*)

Uji kelayakan model dilakukan untuk mengetahui kelayakan model yang digunakan, apakah permodelan yang digunakan tersebut memenuhi kriteria *fit* atau tidak. Model regresi yang dapat dikatakan *fit*, terjadi apabila tingkat signifikansi lebih kecil dari 0,05.

Tabel 4
Hasil Uji Kelayakan Model
ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	3.544	6	.591	30.199	.000 ^b
	Residual	2.601	133	.020		
	Total	6.145	139			

a. Dependent Variable: SM

b. Predictors: (Constant), PP, UP, LI, RB, SA, PR

Sumber : Data sekunder diolah

Berdasarkan tabel diatas, nilai F hitung menunjukkan nilai sebesar 30,199 dengan tingkat signifikansi 0,000 yang berarti bahwa lebih kecil dari α (0,05). Sehingga dapat disimpulkan bahwa model yang dibangun telah memenuhi kriteria *fit*, yang berarti struktur aktiva, profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan, risiko bisnis dan pertumbuhan penjualan berpengaruh secara signifikan terhadap struktur modal. Yang artinya dapat dikatakan bahwa telah memenuhi kriteria *fit* atau sesuai.

Uji Hipotesis (Uji t)

Uji t bertujuan untuk melihat pengaruh variabel bebas yaitu struktur aktiva, profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan, risiko bisnis dan pertumbuhan penjualan dengan variabel terikat yaitu struktur modal, seberapa jauh variabel independen secara individual dapat menjelaskan variabel dependen. Untuk menguji apakah variabel bebas mempunyai pengaruh atau tidak terhadap variabel terikat. Dari hasil perhitungan diperoleh bahwa pada pengujian hipotesis dengan prosedur dalam pengujian uji t dengan tingkat signifikansi 0,05. Sebagai berikut:

Tabel 5
Uji t
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized	t	Sig.
	B	Std. Error	Coefficients Beta		
(Constant)	.499	.126		3.951	.000
SA	-.007	.090	-.005	-.078	.938
PR	-.509	.095	-.397	-5.359	.000
LI	-.058	.008	-.513	-7.465	.000
UP	.007	.008	.055	.941	.348
RB	.219	.042	.401	5.264	.000
PP	.120	.052	.142	2.319	.022

a. Dependent Variable: SM

Sumber : Data sekunder diolah

Pengujian Hipotesis 1 (H₁)

Pengujian pengaruh variabel struktur aktiva terhadap struktur modal menggunakan regresi berganda yang ditunjukkan pada tabel, diperoleh t hitung sebesar -0,078 dengan nilai signifikansi 0,938, nilai signifikansi tersebut > 0,05. Hasil ini tidak sama dengan hipotesis yang diajukan, maka hasil yang didapat hipotesis 1 (H₁) tidak mendukung yang berarti struktur aktiva tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Pengujian Hipotesis 2 (H₂)

Pengujian pengaruh variabel profitabilitas terhadap struktur modal menggunakan regresi berganda yang ditunjukkan pada tabel, diperoleh t hitung sebesar -5,359 dengan nilai signifikansi 0,000, nilai signifikansi tersebut < 0,05. Hasil ini sama dengan hipotesis yang diajukan, maka hasil yang didapat hipotesis 2 (H₂) mendukung yang berarti profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

Pengujian Hipotesis 3 (H₃)

Pengujian pengaruh variabel likuiditas terhadap struktur modal menggunakan regresi berganda yang ditunjukkan pada tabel, diperoleh t hitung sebesar -7,465 dengan nilai signifikansi 0,000, nilai signifikansi tersebut < 0,05. Hasil ini sama dengan hipotesis yang diajukan, maka hasil yang didapat hipotesis 3 (H₃) mendukung yang berarti likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

Pengujian Hipotesis 4 (H₄)

Pengujian pengaruh variabel ukuran perusahaan terhadap struktur modal menggunakan regresi berganda yang ditunjukkan pada tabel, diperoleh t hitung sebesar 0,941 dengan nilai signifikansi 0,348, nilai signifikansi tersebut > 0,05. Hasil ini tidak sama dengan hipotesis yang diajukan, maka hasil yang didapat hipotesis 4 (H₄) tidak mendukung yang berarti ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Pengujian Hipotesis 5 (H₅)

Pengujian pengaruh variabel risiko bisnis terhadap struktur modal menggunakan regresi berganda yang ditunjukkan pada tabel, diperoleh t hitung sebesar 5,264 dengan nilai signifikansi 0,000, nilai signifikansi tersebut < 0,05. Hasil ini sama dengan hipotesis yang diajukan, maka hasil yang didapat hipotesis 5 (H₅) mendukung yang berarti risiko bisnis berpengaruh positif terhadap struktur modal.

Pengujian Hipotesis 6 (H₆)

Pengujian pengaruh variabel pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal menggunakan regresi berganda yang ditunjukkan pada tabel, diperoleh t hitung sebesar

2,319 dengan nilai signifikansi 0,022, nilai signifikansi tersebut $< 0,05$. Hasil ini sama dengan hipotesis yang diajukan, maka hasil yang didapat hipotesis 6 (H6) mendukung yang berarti pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap struktur modal.

Pembahasan

Pengaruh struktur aktiva terhadap struktur modal

Pada hasil penelitian diketahui struktur aktiva memiliki nilai uji t sebesar -0,078 dan nilai signifikansi sebesar 0,938 yang berarti nilai signifikansi $> 0,05$. Dapat disimpulkan bahwa struktur aktiva tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Hal tersebut mengidentifikasi bahwa struktur aktiva tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Struktur aktiva dalam penelitian ini bukanlah faktor penentu naik turunnya struktur modal perusahaan karena besar atau kecilnya aset yang dimiliki, perusahaan tetap akan melakukan pertimbangan yang matang jika akan melakukan pinjaman. Jika perusahaan barang konsumsi dalam permintaan akan produk tidak cukup banyak sehingga kurang menggunakan hutang, sehingga perubahan struktur aktiva tidak mempengaruhi struktur modal perusahaan.

Penelitian ini didukung oleh Mawikere dan Rate (2015) yang menyatakan bahwa struktur aktiva tidak berpengaruh terhadap struktur modal, karena penentuan besar dan kecilnya aktiva yang dimiliki oleh perusahaan tidak mempengaruhi struktur modal. Hasil tersebut juga sejalan dengan penelitian Kanita (2014) yang menyatakan bahwa struktur aktiva tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal

Pada hasil penelitian diketahui variabel profitabilitas memiliki nilai uji t sebesar -5,359 dan nilai signifikansi sebesar 0,000 yang berarti nilai signifikansi $< 0,05$. Dapat disimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Menurut Brigham dan Houston (2006: 43) menyatakan bahwa perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi menggunakan hutang yang relatif kecil. Hasil ini mengidentifikasi bahwa pada tingkat profitabilitas perusahaan yang tinggi maka akan semakin kecil pinjaman perusahaan dan sebaliknya ketika profitabilitas perusahaan pada tingkat yang rendah maka perusahaan akan lebih menggunakan pendanaan hutang. Hal ini mendukung *pecking order theory* yang menyatakan bahwa perusahaan lebih menyukai pendanaan internal daripada pendanaan eksternal. Menurut Brealey et al., (2008: 25), *pecking order theory* menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi justru tingkat hutangnya rendah, hal ini dikarenakan perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi memiliki sumber dana yang berlimpah.

Penelitian ini didukung oleh Ratri dan Christianti (2017) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi akan cenderung mengurangi penggunaan hutang karena menggunakan pendanaan internal seperti saldo laba sebagai prioritas dalam hal pendanaan perusahaan.

Pengaruh likuiditas terhadap struktur modal

Pada hasil penelitian diketahui variabel likuiditas memiliki nilai uji t sebesar -7,465 dan nilai signifikansi sebesar 0,000 yang berarti nilai signifikansi $< 0,05$. Dapat disimpulkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Hasil ini mengidentifikasi bahwa pada tingkat likuiditas perusahaan yang tinggi menandakan perusahaan memiliki aset lancar yang mampu digunakan untuk menutup hutang jangka pendek perusahaan. Tertutupnya hutang jangka pendek yang dimiliki perusahaan mengakibatkan menurunnya proporsi hutang secara keseluruhan dalam struktur modal.

Penelitian ini didukung oleh Ratri dan Christianti (2017) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Hal ini menunjukkan bahwa

perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas yang tinggi berarti perusahaan memiliki pendanaan internal yang cukup digunakan untuk membayar kewajiban perusahaan.

Pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal

Pada hasil penelitian diketahui variabel ukuran perusahaan memiliki nilai uji t sebesar 0,941 dan nilai signifikansi sebesar 0,348 yang berarti nilai signifikansi $> 0,05$. Dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Hasil ini mengidentifikasi bahwa ukuran perusahaan pada penelitian ini bukanlah faktor penentu struktur modal karena perusahaan yang lebih besar atau kecil akan melakukan pertimbangan yang matang jika akan melakukan peminjaman. Ukuran perusahaan yang besar belum tentu mampu menghasilkan pendapatan dan peningkatan penjualan yang besar juga. Maka ukuran perusahaan bukan menjadi tolak ukur bagi kreditor dalam memberikan pinjaman.

Penelitian ini didukung oleh Bhawa dan Dewi (2015) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Hasil dalam penelitian menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak akan mempengaruhi keputusan kreditor dalam memberikan kredit terhadap perusahaan barang konsumsi, hal tersebut dapat disebabkan karena kesalahan dalam pengembalian keputusan pendanaan perusahaan, dimana manajemen tidak mampu mengelola struktur modal perusahaan dengan optimal.

Pengaruh risiko bisnis terhadap struktur modal

Pada hasil penelitian diketahui variabel risiko bisnis memiliki nilai uji t sebesar 5,264 dan nilai signifikansi sebesar 0,000 yang berarti nilai signifikansi $< 0,05$. Dapat disimpulkan bahwa risiko bisnis berpengaruh positif terhadap struktur modal. Hasil ini mengidentifikasi bahwa risiko bisnis dengan tingkat yang semakin tinggi cenderung menggunakan pendanaan eksternal. Hal ini dikarenakan para investor beranggapan bahwa perusahaan yang memiliki nilai risiko yang tinggi akan memberikan tingkat pengembalian yang tinggi juga.

Penelitian ini didukung oleh Wiagustini dan Pertamawati (2015) yang menyatakan bahwa risiko bisnis berpengaruh positif terhadap struktur modal. Hal tersebut menunjukkan bahwa tingkat risiko bisnis yang tinggi mampu meningkatkan struktur modal pada perusahaan barang konsumsi yang terdaftar di BEI selama tahun 2013 - 2016.

Pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal

Pada hasil penelitian diketahui variabel pertumbuhan penjualan memiliki nilai uji t sebesar 2,319 dan nilai signifikansi sebesar 0,022 yang berarti nilai signifikansi $< 0,05$. Dapat disimpulkan bahwa variabel pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap struktur modal. Hasil tersebut mengidentifikasi bahwa tingkat pertumbuhan penjualan perusahaan yang tinggi akan menjadi salah satu pertimbangan bagi perusahaan dalam menentukan besarnya jumlah hutang yang akan digunakan. Terdapat hubungan searah antara pertumbuhan penjualan dengan struktur modal yang artinya semakin tinggi pertumbuhan penjualan yang dihasilkan perusahaan, semakin tinggi pula struktur modal pada perusahaan barang konsumsi.

Penelitian ini didukung oleh Naiboho et al., (2015) yang menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap struktur modal. Semakin tinggi penjualan maka semakin tinggi juga keuntungan yang didapat oleh perusahaan, keuntungan yang didapat akan menjadi tambahan modal bagi perusahaan dalam melakukan pengembangan sehingga peluang untuk menggunakan sumber pendanaan eksternal akan semakin besar.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh struktur aktiva, profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan, risiko bisnis dan pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal pada perusahaan barang konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2013 - 2016. Berdasarkan hasil pengujian yang telah dilakukan maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

Struktur aktiva tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Hal tersebut menjelaskan bahwa hipotesis ditolak atau hasil penelitian tidak sama dengan hipotesis yang diajukan, maka hasil yang didapat hipotesis yang pertama (H1) tidak didukung yang berarti struktur aktiva tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal. Karena dalam perusahaan barang konsumsi aktiva tetap tidak digunakan sebagai jaminan dalam menggunakan dana eksternal atau utang. Perusahaan barang konsumsi memperoleh pendanaan dengan menggunakan deposito dan surat berharga.

Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Menjelaskan bahwa hasil penelitian sama dengan hipotesis yang diajukan, maka hasil yang didapat hipotesis kedua (H2) didukung yang berarti profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Karena pada tingkat profitabilitas perusahaan yang tinggi maka akan semakin kecil pinjaman perusahaan yang berarti perusahaan menggunakan sumber dana internal untuk investasi perusahaan.

Likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Hasil penelitian sama dengan hipotesis yang diajukan, maka hasil yang didapat hipotesis ketiga (H3) didukung yang berarti likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Karena pada tingkat likuiditas yang tinggi berarti perusahaan memiliki pendanaan internal yang cukup digunakan untuk membayar kewajiban perusahaan.

Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Hasil penelitian tidak sama dengan hipotesis yang diajukan, maka hasil yang didapat hipotesis keempat (H4) tidak didukung yang berarti ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal. Karena besar atau kecilnya ukuran perusahaan tidak akan mempengaruhi keputusan kreditor dalam memberikan kredit terhadap perusahaan barang konsumsi, dimana manajemen tidak mampu mengelola struktur modal perusahaan dengan optimal.

Risiko bisnis berpengaruh terhadap struktur modal. Menjelaskan bahwa hasil penelitian sama dengan hipotesis yang diajukan, maka hasil yang didapat hipotesis kelima (H5) mendukung yang berarti risiko bisnis berpengaruh positif terhadap struktur modal. Hal ini dikarenakan para investor beranggapan bahwa perusahaan yang memiliki nilai risiko yang tinggi akan memberikan tingkat pengembalian yang tinggi juga.

Pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap struktur modal. Menjelaskan hasil penelitian sama dengan hipotesis yang diajukan, maka hasil yang didapat hipotesis keenam (H6) mendukung yang berarti pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap struktur modal. Karena semakin tinggi keuntungan dari penjualan yang tinggi pula, maka menjadi tambahan modal bagi perusahaan dalam melakukan pengembangan sehingga peluang untuk menggunakan sumber pendanaan eksternal akan semakin besar.

Saran

Berdasarkan hasil pembahasan dan simpulan diatas, maka saran yang dapat dikemukakan adalah sebagai berikut: Bagi investor, hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi yang bermanfaat dalam mengambil sebuah keputusan sebelum melakukan investasi. Diharapkan menjadi bahan pertimbangan dalam memberikan ketentuan dan keputusan investasi yang akan dilakukan, karena setiap investor menginginkan untuk kedepannya lebih baik dalam keberlangsungan perusahaan di masa yang akan datang.

Bagi manajemen dapat dijadikan sebagai dasar pertimbangan dalam menentukan kebijakan yang berkaitan dengan struktur modal. Diharapkan dengan pertimbangan tersebut investor akan mendapatkan return yang baik sesuai dengan yang telah diharapkan. Bagi peneliti selanjutnya, diharapkan dapat mengambil manfaat dari penelitian ini untuk selanjutnya melakukan penelitian yang lebih dalam lagi, dengan adanya tambahan variabel lain yang perlu diperhatikan terutama terkait dengan struktur modal.

DAFTAR PUSATAKA

- Atmaja, L.S. 2008. *Teori dan Praktik manajemen Keuangan*. Penerbit ANDI. Yogyakarta.
- Bhawa, I.B.M.D. dan M.R. Dewi. 2015. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Profitabilitas dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal Perusahaan Farmasi. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 4(7): 1949-1996.
- Brealey, R.A., S.T. Myers. dan A.J. Marcus. 2008. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Perusahaan*. Edisi Kelima. Jilid 2. Erlangga. Jakarta.
- Brigham, E.F. dan J. F. Houston. 2006. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Kesepuluh. Salemba Empat. Jakarta.
- Brigham, F.E. dan J.F. Weston. 2005. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Kesepuluh. Jilid Dua. Erlangga. Jakarta.
- Denziana, A. dan E. D. Yunggo. 2017. Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Perusahaan Pada Perusahaan *Real Estate* dan *Property* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015. *JURNAL Akuntansi dan Keuangan* 8(1).
- Hanafi, M.M. 2013. *Manajemen Keuangan*. Edisi Pertama. BPFE. Yogyakarta.
- Harjito, D.A. dan Martono. 2014. *Manajemen Keuangan*. Edisi Kedua. EKONOSIA. Yogyakarta.
- Hartono. 2003. Kebijakan Struktur Modal: Pengujian Trade Off Theory dan Pecking Order Theory (Studi pada perusahaan manufaktur yang tercatat di BEI). *Pespektif*, 8(2): 249-257.
- Husnan, S. 2010. *Manajemen Keuangan Teori dan Penerapan (Keputusan Jangka Pendek)*. Edisi Keenam. BPFE. Yogyakarta.
- Husnan, S. dan E. Pudjiastuti. 2012. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Keenam. UPP STIM YKPN. Yogyakarta.
- Hutasuhut, M.H., V. Ratnawari, dan M. Alamsyah. 2014. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan yang tergabung dalam *Jakarta Islamic Index* di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2009-2012. *JOM Fekon* 1(2).
- Insiroh, L. 2014. Pengaruh Profitabilitas, ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Aset dan Struktur Aset Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Ilmu Manajemen* 2(3).
- Irvan, T. 2016. Pengaruh Profitabilitas dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal Perusahaan Asuransi. *JOM FISIP* 3(2).
- Kanita, G.G. 2014. Pengaruh Struktur Aktiva dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Perusahaan Makana dan Minuman. *Trikonometrika* 13(2), ISSN 1411-514X.
- Kartika, A. 2016. Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aset, Pertumbuhan Penjualan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *INFOKAM Nomor 1 Th. XII/MARET/2016*.
- Kesuma, A. 2009. Analisis Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal serta Pengaruhnya Terhadap Harga Saham Perusahaan *Real Estate* yang *Go Public* di BEI. *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*, 11(1).
- Martono dan A. Harjito. 2010. *Manajemen Keuangan*. Edisi Pertama. Ekonisia. Yogyakarta.
- Mawikere, C.Y. dan P.V. Rate. 2015. Pengaruh Stabilitas Penjualan dan Struktur aktiva Terhadap Struktur Modal Perusahaan *Outomotive And Allied Product* yang Terdaftar di BEI 2010-2013. *Jurnal EMBA*, 3(3).

- Nadzirah., F. Yudiaatmaja, dan W. Cipta. 2016. Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal. *E-journal Bisma Universitas Pendidikan Ganesha Jurusan Manajemen* 4.
- Naiboho, A., Topowijono, dan D.F. Azizah. 2015. Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aktiva dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 28(1).
- Ratri, A.M. dan A. Christianti. 2017. Pengaruh *Size*, Likuiditas, Profitabilitas, Risiko Bisnis dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal pada Sektor Industri Properti. *JRMB*, 12(1).
- Riyanto, B. 2011. *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Edisi Keempat. Cetakan Ketujuh. BPFE. Yogyakarta.
- Sartono, A. 2001. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi Keempat. BPFE. Yogyakarta.
- Sugiyono. 2014. *Metode Penelitian Bisnis*. CV Alfabeta. Bandung.
- Suliyanto. 2011. *Ekonometrika Terapan: Teori dan Aplikasi Dengan SPSS*. Penerbit Andi. Yogyakarta.
- Sutrisno. 2003. *Manajemen Keuangan Teori, Konsep dan Aplikasi*. Edisi Pertama. Ekonisia. Yogyakarta.
- Wardani, I.A.D.K.,W. Cipta. dan I.W. Suwendra. 2016. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Manajemen* 4.
- Warsono. 2003. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Edisi Ketiga. Jilid Satu. Bayumedia. Malang.
- Wiagustini, N.L.P. dan N. P. Pertamawati. 2015. Pengaruh Risiko Bisnis dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal dan Nilai Perusahaan pada Perusahaan Farmasi di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen, Strategis Bisnis dan Kewirausahaan* 9(2).
- Wirawan, P.A. 2017. Pengaruh Struktur Aktiva, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Sektor Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Jusurusan Pendidikan Ekonomi* 9(1).