

PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN, PROFITABILITAS, LIKUIDITAS DAN PERTUMBUHAN PENJUALAN TERHADAP STRUKTUR MODAL

Anisah Dwi Febriyanti
anisahdwif@gmail.com
Yahya

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Suarabaya

ABSTRACT

The purpose of this research is to find out the influence of firm size, profitability, liquidity and capital structure of the sales growth to the consumer goods company. The data is the secondary by using financial statements. The sample collection technique by using purposive sampling, the research conducted in 2011-2015 periods. The capital structure is measured by using the debt to equity ratio (DER) formula. The data analysis has been carried out by using is multiple linear analysis. The result of the research shows that firm size does not give any significant influence to the capital structure and profitability which is measured by the return on assets (ROA) give significant and positive influence to the capital structure because high profitability, companies can be easy to obtain funds from the external party whereas the liquidity give and significant negative influence to the capital structure because when the liquidity of the company is high, the company is tend to be able to meet its short term obligations and sales growth give significant negative influence to the capital structure.

Keywords: *firm size, profitability, liquidity, capital structure and sales growth*

ABSTRAK

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan, profitabilitas, likuiditas dan pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal pada perusahaan consumer goods. Data yang digunakan menggunakan data sekunder dengan menggunakan laporan keuangan. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan purposive sampling dan periode penelitian dilakukan pada tahun 2011-2015. Struktur modal di ukur dengan menggunakan rumus debt to equity ratio (DER). Analisis data yang digunakan adalah analisis linear berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan berpengaruh tidak signifikan terhadap struktur modal dan profitabilitas yang diukur menggunakan return on asset (ROA) berpengaruh signifikan terhadap struktur modal karena dengan profitabilitas yang tinggi cenderung perusahaan akan lebih mudah mendapatkan dana dari luar sedangkan likuiditas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal karena dengan tingkat likuiditas yang tinggi perusahaan cenderung dapat memenuhi kewajiban jangka pendeknya dan pertumbuhan penjualan berpengaruh tidak signifikan terhadap struktur modal.

Kata Kunci : ukuran perusahaan, profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan penjualan dan struktur modal.

PENDAHULUAN

Perusahaan yang baik harus mampu mengontrol potensi finansial maupun potensi non finansial di dalam meningkatkan sumber modalnya untuk eksistensi perusahaan dalam jangka panjang. Melalui penjualan barang dan jasa kepada konsumen, perusahaan akan memperoleh keuntungan yang dapat dimanfaatkan untuk perkembangan perusahaan kedepannya. Untuk mencapai tujuan perusahaan didalam memperoleh keuntungan tersebut, dibutuhkan berbagai faktor-faktor pendukung yang kuat, salah satunya memiliki pengelolaan pendanaan yang baik. Bagi dunia usaha, masalah pendanaan adalah masalah yang sangat penting karena berhubungan dengan sumber pendanaan yang menyangkut

berbagai pihak diantaranya terdapat pemegang saham, kreditur dan manajemen perusahaan.

Keputusan dalam pemilihan sumber dana merupakan hal yang penting karena hal tersebut akan mempengaruhi struktur modal perusahaan yang akhirnya akan mempengaruhi kinerja keuangan. Umumnya perusahaan cenderung untuk menggunakan modal internal sebagai modal permanen, sedangkan modal eksternal hanya digunakan sebagai pelengkap saja apabila dana yang dibutuhkan kurang mencukupi.

Konsep penting manajemen modal adalah masalah sumber dana dan penggunaan dana. Dana dapat dipenuhi dari sumber internal ataupun sumber eksternal perusahaan. Dana tersebut dialokasikan untuk membelanjai aktiva perusahaan. Pada hakekatnya, pemenuhan dan pengalokasian dana menyangkut masalah keseimbangan finansial dalam perusahaan, yaitu mengadakan keseimbangan finansial antara aktiva dengan pasiva tersebut dengan sebaik-baiknya. Keseimbangan finansial dapat dicapai, apabila perusahaan tersebut selama menjalankan fungsinya tidak menghadapi gangguan-gangguan finansial yang disebabkan tidak adanya keseimbangan antara jumlah modal yang tersedia dengan modal yang dibutuhkan. Untuk itu, dalam penetapan struktur modal suatu perusahaan perlu mempertimbangkan variabel yang mempengaruhinya. Struktur modal dapat diukur dengan rasio perbandingan antara total hutang terhadap total ekuitas yang diproksikan melalui *debt to equity ratio* (DER) (Husnan,2006).

Struktur modal dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor seperti yang dikemukakan oleh Brigham dan Houston (2011:288) yaitu penjualan, struktur aktiva, operating leverage, pertumbuhan (*growth*), profitabilitas, *tax*, pengendalian, sikap manajemen, sikap pemberi pinjaman, kondisi pasar, kondisi internal perusahaan, fleksibilitas keuangan.

Ukuran perusahaan yaitu merupakan ukuran atau besarnya asset yang dimiliki perusahaan (Saidi, 2004). Perusahaan besar akan membutuhkan dana yang besar pula, pemenuhan kebutuhan dana tersebut salah satu alternatif yang digunakan yaitu dengan menggunakan utang, oleh karena itulah dapat dikatakan bahwa ukuran perusahaan dikatakan dapat mempengaruhi struktur modal. Perusahaan yang besar sering didevirsifikasikan lebih luas dan memiliki arus kas yang lebih stabil. Sehingga kemungkinan pailit kecil dibandingkan perusahaan kecil.

Profitabilitas merupakan kemampuan yang dilakukan perusahaan dalam menghasilkan profit atau laba dalam jangka waktu selama satu tahun yang dinyatakan dalam rasio laba operasi dengan penjualan dari data laporan laba rugi akhir tahun. Profitabilitas merupakan faktor yang dipertimbangkan dalam menentukan struktur modal perusahaan. Hal ini dikarenakan perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi cenderung menggunakan utang yang relatif kecil karena laba ditahan yang tinggi sudah memadai untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan.

Likuiditas adalah kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansial jangka pendeknya yang segera harus dipenuhi. Kemampuan tersebut merupakan kemampuan perusahaan dalam melanjutkan operasionalnya ketika perusahaan tersebut diwajibkan untuk melunasi kewajibannya yang akan mengurangi dana operasionalnya. Tingkat likuiditas mempengaruhi tingkat kepercayaan terhadap sebuah perusahaan sehingga mempengaruhi besaran dana ekstern atau hutang yang dapat diperoleh perusahaan tersebut. Besaran dana yang diperoleh dari dana ekstern mempengaruhi besarnya rasio struktur modal. Likuiditas pada penelitian ini diproksikan dengan *current ratio* (CR). *Current ratio* merupakan ukuran yang paling umum digunakan untuk mengetahui kesanggupan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. *Current ratio* menunjukkan sejauh mana kewajiban lancar (*current liabilities*) dijamin pembayarannya oleh aktiva lancar (*current asset*). Hal ini dijelaskan pula pada *pecking order theory* dimana perusahaan lebih mengandalkan dana internalnya terlebih dulu untuk pembiayaan investasi

sehingga apabila kekurangan maka baru dicari pendanaan eksternalnya (Brigham dan Houston,2011:183).

Pertumbuhan penjualan bagi perusahaan dengan tingkat pertumbuhan penjualan yang tinggi kecenderungan perusahaan menggunakan utang sebagai sumber dana eksternal yang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan-perusahaan yang tingkat pertumbuhan penjualannya rendah. Perusahaan dalam melakukan usaha untuk menjaga kestabilan penjualan dan meningkatkan laju pertumbuhan penjualan yang tinggi harus menyediakan modal yang cukup untuk membiayai operasi perusahaan.

Untuk struktur modal diukur dengan *debt to equity ratio* (DER) dikarenakan DER mencerminkan besarnya proporsi antara total debt (total hutang) dan total modal sendiri. DER adalah kemampuan perusahaan dalam mengembalikan hutang dengan melihat modal sendiri perusahaan. Dimana *total debt* merupakan total liabilities (baik hutang jangka pendek maupun hutang jangka panjang).

Perusahaan yang akan dijadikan sampel pada penelitian ini adalah perusahaan *Consumer Goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini menggunakan sektor *consumer goods* industry yang terdiri dari empat sub sektor, yaitu *food and beverages, tobacco manufactures, pharmaceuticals, cosmetics and household* dan *houseware*. Dipilihnya sektor ini dikarenakan mempunyai peranan penting dalam upaya menyejahterakan kehidupan masyarakat, dimana produknya diperlukan untuk kebutuhan sehari-hari serta mampu bertahan dalam menghadapi krisis moneter. Penelitian ini bertujuan untuk menguji apakah ukuran perusahaan, profitabilitas, likuiditas dan pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap struktur modal baik secara parsial maupun simultan.

Berdasarkan uraian latar belakang masalah tersebut, maka pertanyaan yang diajukan dalam penelitian ini adalah: (1) Apakah ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan *consumer goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?, (2) Apakah profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal pada Perusahaan *consumer goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?, (3) Apakah tingkat likuiditas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan *consumer goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?, (4) Apakah pertumbuhan penjualan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal pada Perusahaan *consumer goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?. Sesuai rumusan masalah yang telah dibuat dalam penelitian ini, maka tujuan dilakukannya penelitian ini adalah sebagai berikut: (1) Untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal pada perusahaan *consumer goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (2) Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal pada perusahaan *consumer goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (3) Untuk mengetahui pengaruh likuiditas terhadap struktur modal pada perusahaan *consumer goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (4) Untuk mengetahui pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal pada perusahaan *consumer goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

TINJAUAN TEORETIS

Struktur Modal

Struktur modal juga diartikan sebagai perimbangan atau perbandingan antara jumlah hutang jangka panjang dengan modal sendiri (Riyanto,1990:216). Dalam neraca aktiva perusahaan yang terdiri dari sisi aktiva yang mencerminkan struktur kekayaan dan sisi pasiva sebagai struktur keuangan. Struktur modal sendiri merupakan bagian dari struktur keuangan yang dapat diartikan sebagai pembelanjaan permanen yang mencerminkan perimbangan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Sedangkan menurut Sudana (2011:143) struktur modal berkaitan dengan pembelanjaan jangka panjang suatu perusahaan yang diukur dengan perbandingan utang jangka panjang dengan modal sendiri

Struktur modal dalam penelitian ini diproksikan dengan *debt to equity ratio* (DER) karena DER mencerminkan perbandingan antara *total debt* (total hutang) dan *total shareholder's equity* (total modal sendiri). DER merupakan kemampuan perusahaan dalam membayar hutang dengan modal yang dimilikinya dan sangat berkaitan dengan penciptaan suatu struktur modal yang dapat mempengaruhi kebijakan pendanaan perusahaan yang tepat guna memaksimalkan nilai perusahaan.

Struktur Modal yang Optimal

Menurut Brigham dan Houston (2001) Struktur modal yang optimal adalah struktur modal yang mengoptimalkan keseimbangan antara risiko dan pengembalian sehingga memaksimalkan harga saham. Sedangkan menurut Husnan (2000:299) menyatakan bahwa semua struktur modal adalah baik, tetapi jika mengubah struktur modal ternyata nilai perusahaan berubah, maka akan diperoleh struktur modal yang terbaik. Dengan mendasarkan pada konsep biaya modal, maka struktur modal yang optimum adalah struktur modal yang dapat meminimumkan biaya penggunaan modal rata-rata (*average cost of capital*).

The Modigliani Miller Model

Teori ini dikemukakan oleh Sartono (2001:230) Selama ini teori struktur modal didasarkan atas perilaku investor dan bukannya studi formal secara matematis. Franco Modigliani dan Merton Miller (1958) memperkenalkan model teori struktur modal secara matematis, scientific dan atas dasar penelitian yang terus-menerus. Perlu diperhatikan bahwa MM memperkenalkan teori struktur modal dengan beberapa asumsi sebagai berikut:

- a. Semua investor dan investor potensial memiliki estimasi sama terhadap EBIT perusahaan di masa mendatang dengan demikian semua investor memiliki harapan yang sama atau homogeneous expectations tentang laba perusahaan dan tingkat risiko perusahaan.
- b. Saham dan obligasi diperdagangkan dalam pasar modal yang sempurna atau perfect capital market..

Dengan asumsi-asumsi tersebut, MM mengajukan dua proporsi yang dikenal sebagai proporsi MM tanpa pajak. Modigliani dan Miller juga berpendapat bahwa risiko total bagi seluruh pemegang saham tidak berubah walapupun struktur modal perusahaan mengalami perubahan. Hal ini didasarkan pada pendapat bahwa struktur modal antara hutang dan modal sendiri selalu terdapat perlindungan atas investasi, karena nilai investasi total perusahaan tergantung dari keuntungan dan risiko sehingga nilai perusahaan tidak berubah walaupun struktur modalnya berubah.

Pecking Order Theory

Menurut teori ini Perusahaan lebih menyukai penggunaan pendanaan dari modal internal, yaitu dana yang berasal dari aliran kas, laba ditahan dan depresiasi.

Secara ringkas *pecking order theory* menyatakan sebagai berikut (Hanafi,2013:313): (1) Perusahaan memilih pendanaan internal; (2) Perusahaan menghitung target rasio pembayaran didasarkan pada perkiraan kesempatan investas; (3) Karena kebijakan dividen yang konstan (sticky), digabung dengan fluktuasi keuntungan dan kesempatan investasi yang tidak bisa diprediksi akan menyebabkan aliran kas yang diterima oleh perusahaan akan lebih besar dibandingkan dengan pengeluaran investasi pada saat-saat tertentu, dan akan lebih kecil pada saat yang lain; (4) Jika pendanaan eksternal diperlukan, perusahaan akan mengeluarkan surat berharga yang paling aman terlebih dulu. Perusahaan akan memulai dengan utang, kemudian dengan surat berharga campuran (hybird) seperti obligasi konvertibel, dan kemudian barangkali saham sebagai pilihan terakhir.

Trade-off Theory

Menurut Hanafi (2013:309), dalam kenyataan ada hal-hal yang membuat perusahaan tidak bisa menggunakan utang sebanyak-banyaknya. Satu hal yang terpenting adalah dengan semakin tingginya utang maka akan semakin tinggi kemungkinan (probabilitas) kebangkrutan, misalnya dengan semakin tinggi utang maka semakin besar dana yang harus dibayarkan. Pemberi pinjaman bisa membangkrutkan perusahaan jika perusahaan tidak bisa membayar hutang. Biaya kebangkrutan tersebut terdiri dari dua hal yaitu:

- a. Biaya langsung merupakan biaya yang dikeluarkan untuk membayar biaya administrasi, biaya pengacara, biaya akuntan, dan biaya lainnya yang sejenis.
- b. Biaya tidak langsung merupakan biaya yang terjadi karena dalam kondisi insolvensi, perusahaan lain atau pihak lain tidak ingin berhubungan dengan perusahaan secara normal. Misalnya adalah supplier tidak ingin memasok barang karena mengkhawatirkan kemungkinan tidak dapat membayar.

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan yang besar, dianggap sebagai suatu indikator yang menggambarkan tingkat risiko bagi investor untuk melakukan investasi pada perusahaan tersebut, karena jika perusahaan memiliki kemampuan financial yang baik, maka diyakini bahwa perusahaan tersebut juga mampu memenuhi segala kewajibannya serta memberikan tingkat pengembalian yang memadai bagi investor. Dalam beberapa penelitian kemampuan financial perusahaan dapat dilihat dari berbagai sisi, yaitu dilihat dari penjualan bersih atau jumlah aktiva yang dimiliki oleh perusahaan. Menurut Sartono (2008:249) mengemukakan bahwa perusahaan yang sudah well-established (berkedudukan kuat) memiliki peluang untuk mendapatkan sumber pendanaan dari berbagai sumber, dikarenakan perusahaan dengan ukuran besar dianggap lebih mudah dalam memperoleh pinjaman kreditur. Sedangkan perusahaan yang ukurannya lebih kecil sulit untuk mendapatkan sumber pendanaan dari berbagai aspek dikarenakan perusahaan dengan ukuran kecil lebih fleksibel dalam menghadapi ketidak pastian.

Profitabilitas

Menurut Munawir (1995:31) profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dalam periode tertentu. Sedangkan Menurut Sartono (2001:248) Profitabilitas adalah profitabilitas periode sebelumnya merupakan faktor penting dalam menentukan struktur modal. Dengan laba ditahan yang 21 besar, perusahaan akan lebih senang menggunakan laba ditahan sebelum menggunakan utang. Hal ini sesuai dengan pecking order theory yang menyarankan bahwa manajer lebih senang menggunakan pembiayaan dari pertama, laba ditahan, kemudian utang, dan terakhir penjualan saham baru. Dari kedua pengertian tersebut dapat disimpulkan bahwa yang dimaksud dengan profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu yang dapat dihitung berdasarkan penjualan atau aktiva atau modal sendiri.

Likuiditas

Menurut Sartono (2008:116) mengatakan bahwa rasio likuiditas menunjukkan kemampuan untuk membayar kewajiban finansial jangka pendek tepat pada waktunya. Sedangkan menurut Brigham dan Houston (2010:134), mengatakan bahwa aset likuid merupakan asset yang diperdagangkan di pasar aktif sehingga dapat dikonversi dengan cepat menjadi kas pada harga pasar yang berlaku, sedangkan posisi likuiditas suatu perusahaan berkaitan dengan pertanyaan, apakah perusahaan mampu melunasi utangnya ketika utang tersebut jatuh tempo di tahun berikutnya."

Pertumbuhan Penjualan

Menurut (Sartono, 2001:248) perusahaan dengan penjualan yang relatif stabil berarti memiliki aliran kas yang stabil pula, maka dapat menggunakan utang lebih besar dari pada perusahaan dengan penjualan yang tidak stabil. Perusahaan yang tumbuh dengan pesat harus lebih banyak mengandalkan modal eksternal lebih jauh lagi, biaya pengembangan untuk penjualan saham biasa lebih besar daripada biaya untuk penerbitan surat hutang atau obligasi yang lebih banyak mengandalkan hutang. Tetapi pada saat yang sama, perusahaan yang tumbuh lebih pesat sering menghadapi ketidak pastian yang lebih besar, yang cenderung mengurangi keinginannya untuk menggunakan hutang (Brigham dan Houston, 2001). Bagi perusahaan dengan tingkat pertumbuhan penjualan dan laba yang tinggi kecenderungan penggunaan hutang sebagai sumber dana eksternal yang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan-perusahaan yang tingkat pertumbuhan penjualannya rendah

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal

Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan pada total aktiva, jumlah penjualan, dan rata-rata penjualan (Riyanto, 2011:305). Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian (Primantara,2016) yang dalam penelitiannya menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Hal ini disebabkan perusahaan besar cenderung lebih terdiversifikasi dan lebih tahan terhadap resiko kebangkrutan dan memiliki kemungkinan lebih rendah mengalami kesulitan keuangan. Ini ditunjukkan bahwa penentuan besar kecilnya skala perusahaan dapat ditentukan oleh hasil dari penjualan serta rata-rata total aktiva. Dengan demikian berdasarkan penjelasan diatas, hipotesis yang dapat ditarik yaitu:

H1: Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal perusahaan

Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba dalam periode. Profitabilitas periode sebelumnya merupakan faktor penting dalam menentukan struktur modal, dengan laba ditahan yang besar perusahaan akan lebih senang menggunakan laba ditahan sebelum menggunakan utang. Hal ini sesuai dengan dengan pecking order theory yang menyarankan bahwa manajer lebih senang menggunakan pembiayaan dari pertama laba ditahan, kemudian utang, dan terakhir penjualan saham baru , Pertimbangan lain adalah bahwa direct cost untuk pembiayaan eksternal lebih tinggi dibanding dengan pembiayaan internal (Sartono,2011:249). Penelitian ini sejalan dengan (Primantara dan Dewi,2016) yang menyatakan bahwa Profitabilitas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal, dimana tingkat profitabilitas yang tinggi cenderung menggunakan utang yang lebih kecil, karena profitabilitas yang tinggi akan memungkinkan perusahaan untuk menggunakan dana internal. Penelitian (Primantara dan Kartika, 2016) menyebutkan bahwa variable profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktu modal. Dari penjelasan diatas, hipotesis yang dapat ditarik yaitu:

H2 : Profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal

Pengaruh Likuiditas terhadap Struktur Modal

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang segera harus dipenuhi. Setiap perusahaan memiliki kemampuan masing-masing dalam memenuhi kewajiban atau hutang lancarnya. Semakin besar kemampuan likuiditasnya, maka perusahaan tersebut semakin mampu untuk membayar hutang atau pendanaan eksternal perusahaan. Menurut (Habibah, 2015) Likuiditas berpengaruh positif

dan signifikan terhadap struktur modal, dimana semakin tinggi likuiditas suatu perusahaan maka semakin besar kemampuan perusahaan tersebut untuk membayar kewajiban jangka pendeknya penelitian ini juga sejalan dengan (Primantara dan Dewi,2016) yang mengungkapkan bahwa pengaruh likuiditas berpengaruh positif terhadap struktur modal. Dengan demikian berdasarkan penjelasan diatas, hipotesis yang dapat ditarik yaitu :

H3: Likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal

Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal

Menurut Brigham dan Houston (2006), 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 tidak stabil. Hal ini disebabkan karena kebutuhan dana yang digunakan untuk pembiayaan pertumbuhan penjualan semakin besar. Perusahaan yang tumbuh dengan pesat harus lebih banyak mengandalkan modal eksternal. Cara yang dilakukan perusahaan untuk meningkatkan finansialnya dengan meningkatkan volume penjualan, karena apabila penjualan yang ada dapat berjalan dengan stabil maka secara langsung perusahaan tersebut akan mendapat keuntungan yang tinggi dan stabil. Penelitian ini sejalan dengan Habibah (2015) hal ini menunjukkan pertumbuhan penjualan tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap struktur modal. Kondisi ini menunjukkan naik turunnya pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap hutang karena perusahaan tidak menggunakan pendanaan dari luar tetapi menggunakan laba dari dalam perusahaan yaitu laba yang ditahan. Berdasarkan hal tersebut, maka hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut :

H4 : Pertumbuhan Penjualan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal

METODA PENELITIAN

Jenis Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan berdasarkan karakteristik masalah pada penelitian ini adalah jenis penelitian kausal komparatif yaitu tipe penelitian dengan karakteristik masalah berupa hubungan sebab akibat antara dua variabel atau lebih. Peneliti dapat mengidentifikasi fakta atau peristiwa tersebut sebagai variabel yang dipengaruhi (dependen) dan melakukan penyelidikan terhadap variabel-variabel yang mempengaruhi (independen) (Indriantoro dan Supomo, 2014:27).

Gambaran dari Populasi (Objek) Penelitian

Populasi merupakan keseluruhan objek yang memenuhi syarat-syarat tertentu yang berkaitan dengan masalah yang diteliti. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan *consumer good industry* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015. Adapun jumlah populasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia adalah sebanyak 37 perusahaan consumer goods.

Teknik Pengambilan Sampel

Prosedur penentuan sampel diambil dari anggota populasi penelitian yang memenuhi kriteria tertentu. Menurut Sugiyono (2013:149), sampel merupakan bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut, sehingga pada penelitian mempelajari karakteristik seluruh anggota populasi, maka sampel yang diambil hanyalah beberapa dari kriteria yang memenuhi anggota populasi.

Jenis sampling yang dipilih untuk penentuan responden pada penelitian ini adalah purposive sampling. Pengertian purposive sampling menurut Sugiyono (2010:218) adalah teknik pengambilan sampel sebagai sumber data dengan pertimbangan tertentu. Pertimbangan atau kriteria.

Teknik Pengumpulan Data

Data yang dikumpulkan dalam penelitian ini yaitu menggunakan cara dokumentasi. Dokumentasi terhadap data-data sekunder, yaitu dengan mengumpulkan, mencatat, dan mengkaji dokumen-dokumen tentang data keuangan perusahaan selama periode penelitian yang disediakan oleh Galeri Investasi Bursa Efek Indonesia (BEI) STIESIA Surabaya yang berhubungan dengan penelitian.

Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Variabel Dependen (Variabel Terikat)

Variabel dependen adalah variabel yang dipengaruhi oleh variabel independen. Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah struktur modal. Struktur modal merupakan perimbangan antara jumlah hutang jangka pendek yang bersifat permanen, jangka panjang dengan saham preferen dan saham biasa. Struktur modal dalam penelitian ini dapat dihitung dengan membandingkan utang jangka panjang dengan modal sendiri pada perusahaan. Struktur modal dihitung dengan menggunakan *debt to equity ratio* (DER) dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{Total hutang}}{\text{Modal sendiri}} \times 100\%$$

Variabel Independen (Variabel Bebas)

a. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan yaitu gambaran kemampuan financial perusahaan dalam suatu periode tertentu. Pengukuran ukuran perusahaan dapat diproksikan dengan menggunakan nilai logaritma natural (dari total asset sehingga, dapat diperoleh rumus sebagai berikut :

$$\text{Size} = (\text{Total aset})$$

b. Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba pada periode tertentu. Rasio yang digunakan dalam penelitian ini adalah Return On Asset (ROA) yang membandingkan antara laba bersih dengan total aktiva, perhitungan dapat menggunakan rumus :

$$ROA = \frac{\text{Laba bersih (EAT)}}{\text{Total t}} \times 100\%$$

c. Likuiditas

Likuiditas perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban finansial jangka pendek tepat pada waktunya. Oleh karena itu pengujian likuiditas difokuskan pada besaran dan hubungan antara utang lancar atau utang jangka pendek dengan aktiva lancar. Rasio likuiditas yang utama adalah current ratio yang dapat dihitung dengan menggunakan rumus:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva lancar}}{\text{Hutang lancar}} \times 100\%$$

d. Pertumbuhan Penjualan

dari waktu ke waktu. Pengukuran variabel ini menggunakan skala rasio yang Pertumbuhan penjualan merupakan kenaikan jumlah penjualan dari tahun ke tahun atau dapat dinyatakan dalam rumus berikut ini:

$$\text{Pertumbuhan Penjualan} = \frac{\text{Penjualan } t - \text{Penjualan } t-1}{\text{Penjualan } t-1} \times 100\%$$

Dimana:

Penjualan (t) = Nilai total penjualan pada tahun bersangkutan

Penjualan (t-1)= Nilai total pada tahun sebelum tahun yang bersangkutan

Teknik Analisis Data

Pada penelitian ini, analisis data yang dilakukan adalah analisis kuantitatif menggunakan bantuan program *package social sciences* (SPSS) 21 untuk mengolah data. Regresi linear berganda adalah alat analisis secara statistik untuk melakukan pengujian terhadap hipotesis-hipotesis yang telah diajukan, maka dapat diketahui seberapa besar pengaruh variabel-variabel untuk menilai ukuran perusahaan, profitabilitas, likuiditas dan pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal pada perusahaan *consumer goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Analisisnya adalah sebagai berikut :

Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis ini untuk mengetahui arah hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen apakah masing-masing variabel independen berhubungan positif atau negatif dan untuk memprediksi nilai dari variabel dependen apabila nilai variabel independen mengalami kenaikan atau penurunan. Persamaanya sebagai berikut:

$$SM = \alpha + \beta_{UP} + \beta_P + \beta_L + \beta_{PP} + e$$

Dimana :

SM = struktur modal, α = konstanta, β = koefisien regresi, UP = ukuran perusahaan (firm size), P = profitabilitas (ROA), L = likuiditas (CR), PP = pertumbuhan penjualan (GS), e = standar error

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas adalah suatu pengujian yang dilakukan untuk mengetahui apakah dalam model regresi, variabel dependen dan variabel independen atau keduanya mempunyai distribusi normal atau tidak (Ghozali, 2011:160). Untuk mengetahui apakah data tersebut berdistribusi normal atau tidak, maka dapat diuji dengan metode Kolmogorov Smirnov maupun pendekatan grafik.

1) Pendekatan *kolmogorov-smirnov* (K-S)

Uji statistik non-parametrik *kolmogorov-smirnov* (K-S) digunakan untuk menguji normalitas residual dengan uji 1-sample. Dengan menggunakan pengujian ini, maka keputusan ada atau tidaknya residual berdistribusi normal bergantung pada:

- a. Jika didapatkan angka signifikan $> 0,05$, yang berarti menunjukkan bahwa residual berdistribusi normal;
- b. Jika didapatkan angka signifikan $< 0,05$, yang berarti menunjukkan bahwa residual tidak berdistribusi normal.

2) Pendekatan Grafik Pada prinsipnya normalitas dapat dideteksi dengan melihat penyebaran data (titik) pada sumbu diagonal dari grafik atau dengan melihat histogram dari residualnya, dasar pengambilan keputusan adalah sebagai berikut:

- a. Jika data menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal tersebut maka model regresi yang digunakan memenuhi asumsi normalitas
- b. Jika data menyebar jauh dari garis diagonal dan atau tidak mengikuti arah garis diagonal tersebut, maka model regresi yang digunakan tidak memenuhi asumsi normalitas.

Uji Multikolinearitas

Deteksi multikolinearitas dapat di deteksi melalui output SPSS pada table coefficients dengan suatu model (Ghozali, 2011:106). Pengujian ini bertujuan untuk menghindari kebiasaan dalam proses pengambilan kesimpulan mengenai pengaruh pada uji parsial masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Dalam model regresi pada penelitian ini menggunakan besaran VIF (*variance inflation factor*) dan *tolerance*. Kriteria untuk mendeteksi multikolinieritas adalah melalui cara sebagai berikut

Melihat nilai *tolerance* :

1. Jika nilai *tolerance* lebih besar dari 0,10 maka artinya tidak terjadi multikolinearitas.
2. Jika nilai *tolerance* lebih kecil dari 0,10 maka artinya terjadi multikolinearitas terhadap data yang di uji.

Melihat nilai VIF (*variance inflation factor*) :

1. Jika nilai VIF lebih kecil dari 10,00 maka artinya tidak terjadi multikolinearitas.
2. Jika nilai VIF lebih besar dari 10,00 maka artinya terjadi multikolinearitas.

Uji Autokorelasi

Uji ini bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu (residual) pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t - 1$ (sebelumnya) untuk menguji ada tidaknya autokorelasi, dalam penelitian ini menggunakan uji *durbin-watson* (DW test). Pengambilan keputusan ada tidaknya autokorelasi menurut (Ghozali,2011) jika terjadi korelasi, maka akan terdapat masalah autokorelasi. Munculnya autokorelasi dikarenakan adanya observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lain. Uji yang digunakan untuk mendeteksi adanya autokorelasi adalah menggunakan uji *durbin-watson* (DW). Kriteria pengambilan keputusannya sebagai berikut:

- a. Angka D-W di bawah -2 berarti terjadi autokorelasi positif
- b. Angka D-W di antara -2 sampai =2 berarti tidak terjadi autokorelasi
- c. Angka D-W di atas =2 berarti terjadi autokorelasi negative.

Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika varians dari residual satu pengamatan ke pengamat lain tetap, maka disebut Homoskedastisitas dan jika berbeda disebut Heteroskedastisitas (Ghozali, 2011:139). Uji mendeteksi ada tidaknya heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan berbagai cara salah satunya adalah dengan grafik plot antara nilai prediksi variabel terikat (variabel dependen) yaitu ZPRED dengan residualnya SRESID. Analisis pada gambar Scatterplot yang mengatakan model regresi linear berganda tidak terdapat heteroskedastisitas, jika:

- a. Titik-titik data menyebar di atas dan di bawah sekitar angka 0
- b. Titik-titik tidak hanya mengumpul diatas atau dibawah saja
- c. Penyebaran titik-titik data tidak boleh membentuk pola bergelombang melebar kemudian menyempit dan melebar kembali
- d. Penyebaran titik-titik data sebaiknya tidak berpola.

Uji Kelayakan Model

Uji F

Uji F merupakan tahapan awal mengidentifikasi model yang diestimasi telah sesuai dan layak digunakan atau tidak. Uji ini digunakan untuk mengetahui apakah model regresi dapat digunakan dalam mempengaruhi variabel dependen atau tidak dengan kriteria pengujian tingkat signifikan $\alpha = 0,05$. Adapun kriteria pengujian, yaitu:

- a. Jika nilai signifikan $< 0,05$ maka model yang digunakan dalam penelitian layak dan dapat digunakan analisis berikutnya
- b. Jika nilai signifikan $> 0,05$ maka model yang digunakan dalam penelitian tidak layak dan tidak dapat digunakan analisis berikutnya.

Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi pada intinya untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel terikat yang dijelaskan oleh garis regresinya atau

variabel bebasnya. Koefisien determinasi diartikan sebagai besarnya pengaruh (dalam persen) variabel bebas terhadap variasi (naik turunnya) variabel terikatnya. Besarnya koefisien determinasi adalah dari 0 sampai 1 atau ($0 \leq R^2 \leq 1$). Apabila semakin koefisien determinasi mendekati 0 maka semakin kecil kemampuan semua variabel independen dalam menjelaskan perubahan nilai variabel dependen. Sebaliknya, apabila semakin koefisien determinasi mendekati 1 maka semakin besar pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen.

Koefisien Korelasi (R)

Korelasi bertujuan untuk mengukur kekuatan hubungan antara dua variabel atau lebih dengan skala-skala tertentu. Kuat lemahnya hubungan diukur menggunakan jarak (range) antara 0 sampai dengan 1. Nilai R yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel dependen dalam menjelaskan variasi variabel dependen sangat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen.

Pengujian Hipotesis

Uji Parsial (Uji t) Pengujian hipotesis secara parsial (uji t) merupakan suatu pengujian hipotesis yang dilakukan untuk menguji seberapa jauh pengaruh masing-masing variabel independen secara individual (parsial) terhadap variabel dependen. Pengujian dilakukan dengan menggunakan significance level 0,05 ($\alpha = 5\%$). Penerimaan atau penolakan hipotesis menurut Ghozali harus memenuhi kriteria sebagai berikut :

- Jika nilai signifikan $> 0,05$ maka hipotesis ditolak (koefisien tidak signifikan) sehingga variabel independen tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap variabel dependen.
- Jika nilai signifikan $< 0,05$ maka hipotesis diterima (koefisien signifikan) sehingga variabel independen mempunyai pengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis regresi linier berganda digunakan untuk meneliti faktor-faktor yang berpengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen, dimana variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini lebih dari satu. Model persamaan regresi linier berganda adalah:

Tabel 1
Hasil Perhitungan Uji Regresi Linear Berganda
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients	Standardized Coefficients	t	Sig.
1 (Constant)	150,450		4,459	,000
UKP	-2,041	-,185	-1,610	,114
PROFIT	1,709	,322	2,967	,005
LIKUID	-,168	-,605	-5,584	,000
GROWTH	-,226	-,043	-,409	,684

Dependent Variable : Struktur Modal

Sumber : Data sekunder, diolah 2016.

Hasil dari olahan SPSS pada tabel 1, menunjukkan persamaan regresi yang menjelaskan ada atau tidaknya hubungan antara variabel bebas terhadap variabel terikat. Dari data tabel diperoleh hasil persamaan regresi linear berganda sebagai berikut:

$$DER = 150,450 - 2,041 UP + 1,709 P - 0,168 L - 0,226 PP + e$$

Dari persamaan regresi diatas dapat diuraikan sebagai berikut:

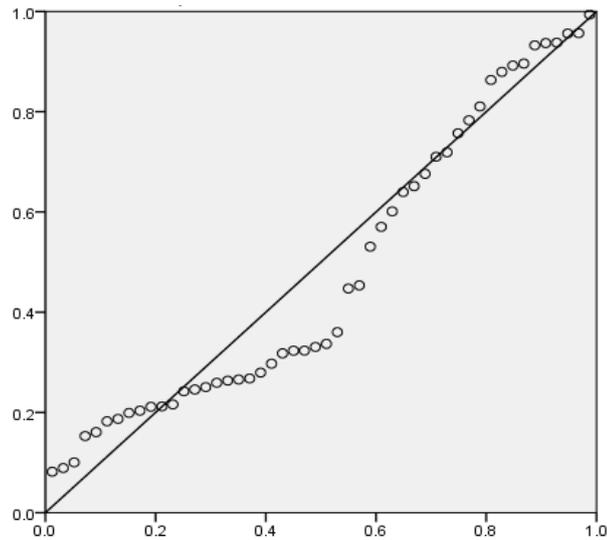
1. Konstanta (α)
 Nilai konstanta α (*constant*) adalah sebesar 150,450, artinya jika semua variabel independen (Size, ROA, CR, dan GS = 0) maka variabel struktur modal (DER) dalam perusahaan *Consumer Goods* sebesar 150,450.
2. Koefisien Regresi Ukuran Perusahaan
 Besarnya nilai β_1 adalah -2,041 menunjukkan bahwa ukuran perusahaan (*Firm Size*) perusahaan mempunyai hubungan tidak searah (negatif) dengan struktur modal (DER). Hal ini berarti bahwa semakin besar ukuran perusahaan maka semakin rendah tingkat struktur modal yang dimiliki. Dengan kata lain, jika tingkat ukuran perusahaan (*size*) naik maka struktur modal (DER) akan mengalami penurunan dengan asumsi variabel independen lainnya adalah konstan.
3. Koefisien Regresi Profitabilitas (ROA)
 Besarnya nilai β_2 adalah 1,709 menunjukkan bahwa terdapat arah hubungan positif (searah) antara ROA dengan struktur modal. Hasil ini mengidentifikasi bahwa jika variabel profitabilitas meningkat maka akan terjadi kenaikan struktur modal. Dengan kata lain jika tingkat profitabilitas naik maka struktur modal perusahaan akan naik dengan asumsi variabel lain adalah konstan.
4. Koefisien Regresi Likuiditas (CR)
 Besarnya nilai β_3 adalah -0,168 menunjukkan bahwa terdapat arah hubungan negatif (tidak searah) antara likuiditas dengan struktur modal. Hasil ini mengidentifikasi bahwa jika variabel likuiditas meningkat maka akan terjadi penurunan struktur modal. Dengan kata lain jika tingkat likuiditas naik maka struktur modal perusahaan akan turun dengan asumsi variabel adalah konstan.
5. Koefisien Regresi Pertumbuhan Penjualan
 Besarnya nilai β_4 adalah -0,226 menunjukkan bahwa terdapat arah hubungan negatif (tidak searah) antara pertumbuhan penjualan dengan struktur modal. Hasil ini mengidentifikasi bahwa jika variabel pertumbuhan penjualan meningkat maka akan terjadi penurunan struktur modal. Dengan kata lain jika tingkat pertumbuhan penjualan naik maka struktur modal perusahaan akan turun dengan asumsi variabel lain adalah konstan.

Uji Asumsi Klasik

Berdasarkan hasil perhitungan selama periode penelitian 5 tahun, maka sebelum menguji hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini perlu dilakukan pengujian asumsi klasik terlebih dahulu. Uji asumsi klasik merupakan pengujian asumsi-asumsi statistik yang harus dipenuhi pada analisis regresi linear berganda yang berbasis *ordinary least square* (OLS). Uji asumsi yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Uji Normalitas

Grafik normalitas dari hasil pengolahan data melalui program komputer yaitu SPSS 21 akan nampak seperti gambar sebagai berikut :



Sumber: data sekunder diolah, 2016
Gambar 2
Grafik Pengujian Normalitas Data

Berdasarkan Gambar 2, dapat diketahui bahwa penyebaran titik atau data berada disekitar garis diagonal, maka dengan ini menunjukkan bahwa data penelitian dinyatakan berdistribusi normal. Dengan kata lain distribusi titik atau data telah mengikuti garis diagonal antara 0 (nol) dengan pertemuan sumbu Y (*expected cum prob*) dengan sumbu X (*observed cum prob*), dengan demikian dapat disimpulkan bahwa baik melalui pendekatan *kolmogorov smirnov* maupun pendekatan grafik, model regresi telah memenuhi asumsi normalitas.

Uji Multikolinearitas

Uji Multikolinearitas pada variabel dalam penelitian ini dapat dilihat dari pengolahan data SPSS 21. Diperoleh hasil sebagai berikut :

Tabel 2
Hasil Uji Multikolinearitas

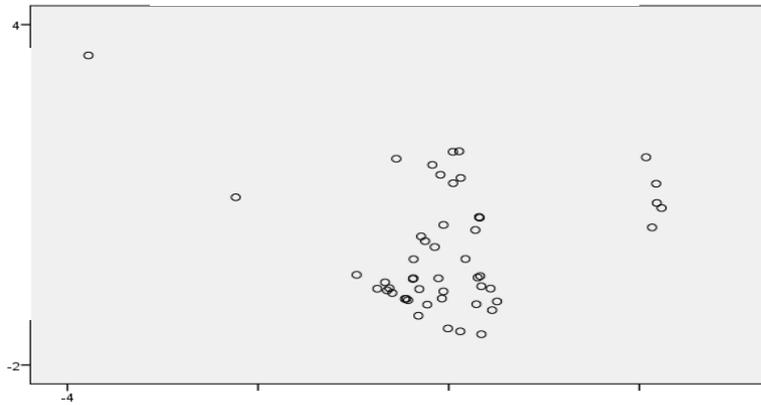
Variabel	Tolerance	VIF	Keterangan
SIZE	,707	1,415	Bebas multikolinearitas
ROA	,793	1,261	Bebas multikolinearitas
CR	,796	1,256	Bebas multikolinearitas
GROWTH	,838	1,193	Bebas multikolinearitas

Sumber : Data sekunder, diolah 2016.

Diketahui bahwa besarnya nilai tolerance > 0,10 dan nilai VIF (Variance Influence Factor) pada seluruh variabel antara lain kesadaran merek, persepsi kualitas, asosiasi merek dan periklanan nilainya < 10, sehingga kesimpulannya adalah model yang digunakan dalam penelitian tidak ditemukan adanya korelasi antara variabel bebas atau dapat juga dikatakan sebagai bebas multikolinearitas, maka variabel tersebut dapat digunakan dalam penelitian.

Uji Heteroskedastisitas

Berikut adalah hasil pengolahan data SPSS 21 dapat dilihat pada gambar untuk mengetahui apakah model regresi pada penelitian ini adalah model regresi yang baik dan terjadi heteroskedastisitas ataukah tidak



Sumber: Data sekunder, diolah 2016

Gambar 2
Hasil Uji Heteroskedastisitas

Dapat diketahui bahwa titik-titik menyebar secara acak, tidak membentuk sebuah pola tertentu yang jelas, serta tersebar di atas maupun di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi gangguan heteroskedastisitas pada model regresi. Hasil tersebut menunjukkan bahwa hasil estimasi regresi linier berganda layak digunakan untuk interpretasi dan analisa lebih lanjut.

Uji Kelayakan Model

Uji F

Berikut adalah data dari hasil uji kelayakan model (uji F) untuk mengetahui apakah variabel independen bersama-sama berpengaruh terhadap variabel dependen :

Tabel 4
Hasil Perhitungan Uji F

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	91386,768	4	22846,692	15,462	.000 ^b
Residual	66492,316	45	1477,607		
Total	157879,084	49			

Sumber : Data sekunder, diolah 2016.

Hasil dari olahan SPSS pada tabel 4, tingkat signifikan uji kelayakan model berada pada $0,000 < 0,05$ (*level of signifikan*), hal ini menunjukkan pengaruh ukuran perusahaan, profitabilitas, likuiditas dan pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal dapat dikatakan model layak digunakan dalam penelitian lebih lanjut.

Koefisien Determinasi

Berikut tabel dari hasil pengolahan data melalui uji koefisien determinasi (R^2) dengan menggunakan program SPSS 21:

Tabel 5
Hasil Perhitungan Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.761 ^a	,579	,541	38,43965

Sumber : Data sekunder, diolah 2016.

Hasil dari olahan SPSS pada Tabel 5, maka diketahui *R square* (R^2) sebesar 0,579 atau 57,9% yang menunjukkan kontribusi dari variable ukuran perusahaan, profitabilitas, likuiditas dan pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal, sedangkan sisanya adalah ($100\% - 57,9\% = 42,1\%$) dipengaruhi oleh faktor lain diluar model penelitian.

Koefisien korelasi berganda ditunjukkan dengan (R) sebesar 0,761 atau 76,1% yang mengindikasikan bahwa korelasi atau hubungan antara variabel ukuran perusahaan, profitabilitas, likuiditas dan pertumbuhan penjualan terhadap variabel struktur modal mempunyai hubungan yang erat.

Koefisien Korelasi

Berikut tabel dari hasil pengolahan data melalui uji koefisien korelasi dengan menggunakan program SPSS 21:

Tabel 6
Hasil Perhitungan Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.761 ^a	,579	,541	38,43965

a. Predictors: (Constant), UKP, PROFIT, LIKUID, UKP

b. Dependent Variable: DER

Sumber : Data sekunder, diolah 2016.

Hasil dari olahan SPSS pada Tabel 6, maka dapat disimpulkan bahwa hasil koefisien korelasi berganda ditunjukkan dengan (R) sebesar 0,761 atau 76,1% yang mengindikasikan bahwa korelasi atau hubungan antara variabel ukuran perusahaan, profitabilitas, likuiditas dan pertumbuhan penjualan terhadap variabel struktur modal mempunyai hubungan yang erat

Pengujian Hipotesis (Uji t)

Berikut adalah data uji t setelah diolah menggunakan program SPSS 21, maka dapat diketahui bagaimana pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependennya :

Tabel 7
Hasil Uji t dan Tingkat Signifikan Coefficients^a

Variabel	Koefisien Regresi	Sig.	Keterangan
SIZE	-1,610	,114	Tidak signifikan
ROA	2,967	,005	Signifikan
CR	-5,584	,000	Signifikan
GROWTH	-,409	,684	Tidak signifikan

Sumber : Data sekunder, diolah 2016.

Hasil pengujian hipotesis dari Tabel 7, maka pada penelitian dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Uji Parsial Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal
Hasil analisis diperoleh tingkat signifikan variabel Ukuran Perusahaan sebesar $0,114 > \alpha = 0,05$, maka hipotesis ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan secara parsial tidak berpengaruh terhadap struktur modal.
2. Uji Parsial Pengaruh Profitabilitas Terhadap Struktur Modal
Hasil analisis diperoleh tingkat signifikan variabel Profitabilitas sebesar $0,005 < \alpha = 0,05$, maka hipotesis diterima. Hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas secara parsial berpengaruh terhadap struktur modal.
3. Uji Parsial Pengaruh Likuiditas Terhadap Struktur Modal
Hasil analisis diperoleh tingkat signifikan variabel Likuiditas sebesar $0,000 < \alpha = 0,05$, maka hipotesis diterima. Hal ini menunjukkan bahwa likuiditas secara parsial berpengaruh terhadap struktur modal.
4. Uji Parsial Pengaruh Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal
Hasil analisis diperoleh tingkat signifikan variabel Likuiditas sebesar $0,684 > \alpha = 0,05$, maka hipotesis ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan secara parsial tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Pembahasan Hasil Penelitian

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal

Berdasarkan hasil pengujian statistik menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan (*firm size*) berpengaruh tidak signifikan terhadap struktur modal (DER). Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa jika ukuran perusahaan mengalami peningkatan maka struktur modal perusahaan akan mengalami penurunan. Hal ini sesuai dengan pecking order theory, perusahaan akan lebih cenderung mendahulukan dana internalnya berupa laba ditahan dari pada dana eksternalnya dalam aktivitas pendanaan. Jika dana eksternal dibutuhkan maka perusahaan akan lebih cenderung untuk menggunakan hutang daripada ekuitas. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Wardana dan Sudiarta (2015) yang mengungkapkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal

Berdasarkan hasil pengujian statistik, menunjukkan bahwa variabel profitabilitas (ROA) berpengaruh signifikan terhadap struktur modal (DER). Hasil ini menunjukkan bahwa perusahaan yang mempunyai tingkat profitabilitas yang tinggi akan mengurangi ketergantungan modal dari pihak luar (eksternal), karena tingkat keuntungan yang tinggi memungkinkan perusahaan untuk memperoleh sebagai besar pendanaannya yang dihasilkan secara internal yang berupa laba ditahan sebelum perusahaan menggunakan sumber dana eksternal seperti hutang. Hal tersebut dapat disebabkan karena dengan semakin tingginya laba yang diperoleh perusahaan akan semakin banyak dana yang diperoleh sebagai sumber dana sehingga penggunaan hutang akan semakin sedikit dan berpengaruh terhadap penentuan komposisi struktur modalnya.

Berdasarkan pecking order theory, menyatakan bahwa perusahaan lebih cenderung menggunakan sumber pendanaan internal (*internal financing*) terlebih dahulu dalam membiayai atau mendanai kegiatan operasional dan investasi perusahaan serta teori ini mendorong perusahaan yang mempunyai profit yang besar untuk menggunakan dana internalnya terlebih dahulu dalam mendanai kegiatan perusahaan. Hasil ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Kartika (2016) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh tidak signifikan terhadap struktur modal.

Pengaruh Likuiditas terhadap Struktur Modal

Berdasarkan hasil pengujian statistik, menunjukkan bahwa variabel likuiditas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Hasil ini menunjukkan bahwa perusahaan tidak mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Kondisi ini menunjukkan bahwa perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi maka semakin menurunkan struktur modal yang dimiliki oleh perusahaan tersebut. Hasil ini sesuai dengan *pecking order theory* yang menunjukkan dimana perusahaan yang mempunyai likuiditas yang tinggi berarti memiliki dana internal yang tinggi pula, sehingga keadaan tersebut memicu perusahaan untuk menggunakan dana internalnya terlebih dahulu guna membiayai investasinya sebelum akhirnya menggunakan pembiayaan eksternal melalui hutang. Hal ini disebabkan perusahaan tersebut akan lebih menggunakan dana internalnya terlebih dahulu untuk membiayai investasinya sebelum menggunakan pembiayaan eksternal melalui hutang. Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Wardana dan Sudiarta (2015) yang menyatakan bahwa likuiditas memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal.

Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal

Berdasarkan hasil pengujian statistik, menunjukkan bahwa variabel pertumbuhan penjualan tidak signifikan terhadap struktur modal. Hasil ini menunjukkan bahwa perusahaan dengan tingkat penjualan yang relatif stabil berarti memiliki aliran kas yang relatif stabil pula, maka dapat menggunakan utang lebih besar daripada perusahaan dengan penjualan yang tidak stabil.

Menurut *pecking order theory* yang menyatakan bahwa perusahaan dengan tingkat penjualan yang tinggi akan melakukan ekspansi dengan cara menggunakan dana eksternal berupa hutang. Terjadinya peningkatan penjualan yang diikuti peningkatan hasil operasi akan semakin menambah kepercayaan pihak luar terhadap perusahaan. Meningkatnya kepercayaan pihak luar (kreditur) dengan perusahaan, maka proporsi hutang akan semakin lebih besar dari pada modal sendiri. Hal ini didasarkan pada keyakinan kreditur atas dana yang ditanamkan ke dalam perusahaan dijamin oleh besarnya penjualan yang dimiliki perusahaan. Hasil ini juga sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Habibah (2015) yang menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut : (1) Ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal. (2) Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Hal ini berarti bahwa semakin tingginya laba yang diperoleh perusahaan maka akan semakin banyak dana yang diperoleh sebagai sumber dana sehingga penggunaan hutang sedikit dan berpengaruh terhadap penentuan komposisi struktur modalnya. (3) Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Hubungan antara variabel likuiditas dan struktur modal tersebut menunjukkan bahwa jika likuiditas perusahaan mengalami peningkatan maka struktur modal perusahaan akan mengalami penurunan. Hasil ini sesuai dengan *pecking order theory* dimana perusahaan yang mempunyai likuiditas yang tinggi perusahaan mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya. (4) Pertumbuhan Penjualan berpengaruh tidak signifikan terhadap struktur modal. Kondisi ini menunjukkan naik turunnya pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap hutang karena perusahaan tidak menggunakan pendanaan dari luar tetapi menggunakan laba dari dalam perusahaan yaitu laba yang diperoleh dari hasil penjualan yang digunakan untuk operasional perusahaan sehingga tidak menggunakan hutang.

Saran

Berdasarkan kesimpulan yang ada, maka peneliti dapat memberikan saransaran sebagai berikut: (1) Bagi Perusahaan Perusahaan sebaiknya sebelum menetapkan kebijakann struktur modal, agar terlebih dahulu memperhatikan faktor ukuran perusahaan, profitabilitas, likuiditas, dan pertumbuhan penjualan. Dengan memperhatikan faktor-faktor tersebut, perusahaan dapat memutuskan besarnya struktur modal yang sesuai sehingga dihasilkan kebijakan struktur modal yang optimal. (2) Bagi Investor dan calon investor, yang ingin menginvestasikan sahamnya diharapkan lebih cermat dan teliti dengan melihat terlebih dahulu kondisi perusahaan yang akan dipilih baik ndari faktor internal maupun eksternal perusahaan. (3) Bagi penelitian selanjutnya, diharapkan untuk: (a) Penambahan variabel-variabel yang memengaruhi struktur modal seperti risiko bisnis, kepemilikan menejerial, struktur aktiva, pajak (tax), risiko bisnis, dan sebagainya sehingga tidak terbatas hanya menggunakan variabel yang ada dalam penelitian ini. (b) Dapat menambah jumlah perusahaan atau memperpanjang periode penelitian, sehingga dapat diperoleh jumlah sampel yang lebih banyak dan jumlahn observasi yang lebih memungkinkan untuk dapat diperoleh hasil yang lebih baik secara statistik. (c) Dapat menggunakan objek lain, tidak hanya pada perusahaan Consumer Goods yang terdaftar di BEI, tetapi juga industri dari sektor lainnya atau berasal dari semua jenis perusahaan pulblik atau dapat juga membandingkan antar jenis perusahaan publik mengenai kebijakan perusahaan dan pengaruhnya terhadap struktur modal.

DAFTAR PUSTAKA

- Brigham, E. F. dan J. F. Houston. 2001. *Manajemen Keuangan*, Edisi delapan. Erlangga Jakarta.
- _____, dan _____. 2006. *Fundamentals Of Financial Management* (Dasar-dasar manajemen keuangan). Salemba Empat. Jakarta.
- _____, dan _____. 2010. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Sepuluh. Salemba Empat. Jakarta.
- _____, dan _____. 2011. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Edisi 11 Buku 2*. Salemba Empat. Jakarta.
- Franco Modigliani dan Merton H. Miller, 4 (3) (Jun, 1958), pp. 261-297. American Economic Association
- Ghozali, I. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Edisi Kelima. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Habibah, M. 2015. Analisis Pengaruh Profitabnilitas, Struktur Aset, Likuiditas, Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 4 (7).
- Hanafi, M.M. 2013. *Manajemen Keuangan*. Edisi Pertama. BPFE. Yogyakarta.
- Husnan. 2000. *Manajemen Keuangan Teori dan Penerapan*. Edisi ketiga. Yogyakarta : UPP STIM YKPN.
- _____. 2006. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Edisi kelima. UPP STIM YKPN. Yogyakarta.
- Indriantoro dan Supomo. 2014. *Metodologi Penelitian Bisnis*. BPFE. Yogyakarta.
- Joni dan Lina. 2010. Faktor-faktor yang Mepengaruhi Struktur Modal. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi* 12 (2) : 81-96.
- Kartika, A. 2016. Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aset, Pertumbuhan Penjualan, dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal Perusahaan Manufaktur Dibursa Efek Indonesia. *INFOKAM I* (XII).
- Munawir. 1995. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi pertama. Liberty. Yogyakarta.

- Primantara, D. Y dan M. R Dewi. 2016. Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Risiko Bisnis, Ukuran Perusahaan dan Pajak Terhadap Struktur Modal. *E-Jurnal Manajemen Unud* 5 (5) : 2696-2726.
- Riyanto, B.1990. *Dasar-dasar Pembelanjaan*. Yayasan Badan Penerbit Gajah Mada. Yogyakarta.
- ,2011.*Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan. Edisi keempat*. BPFE. Yogyakarta.
- Sa'adah, C. 2015. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Struktur Aktiva Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Tekstil Dan Garmen Di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi*. Prodi Manajemen. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya.
- Saidi.2004. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur Go Public di BEJ 1997-2002. *Jurnal Bisnis dan Ekonomi* 11 (1) : 44-58.
- Sartono, A. 2001. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi. Edisi Keempat*. BPFE. Yogyakarta.
- . 2008. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi. Edisi Keempat*. BPFE. Yogyakarta.
- , 2011. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. BPFE. Yogyakarta.
- Sudana, I. M. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Erlangga. Surabaya.
- Sugiyono. 2010. *Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R dan D*. Alfabeta. Bandung
- . 2013. *Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan Kombinasi*. Alfabeta. Bandung.
- Wahidawati. 2002. Pengaruh Kepemilikan Manjerial dan Kepemilikan Institusional pada Kebijakan Hutang Perusahaan: Sebuah Perspektif Theory Agency. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, 5 (1) : 1-16.
- Wardana, A. D dan G. M Sudiarta. 2015. Pengaruh Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Risiko Bisnis dan Usia Perusahaan Terhadap Struktur Modal Pada Industri Pariwisata. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 4 (6) : 1701-1721.