

FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI STRUKTUR MODAL SEKTOR PERKEBUNANDI BURSA EFEK INDONESIA

Chusnul Khotimah
Chusnulcbw@gmail.com
Triyonowati

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

The purpose of this research is to test and to find out the influence of profitability, assets growth and firm size to the capital structure of plantation companies which are listed in Indonesia Stock Exchange in 2009-2013 periods. The samples are 5 plantation companies which are listed in Indonesia Stock Exchange in 2009-2013 periods. The research data is processed by using SPSS 22 software, and classic assumption test, multiple linear Regressions Analysis, Goodness of Fit Test, and Hypothesis test. The result of the research describes that profitability variable has negative influence to the capital structure, since the companies prefer to choose the internal funding than to use loans to fund their new investment or even to use it as additional capital; companies which have high profitability level tend to use their own capital which is retained earnings and stocks. The assets growth variable does not have any significant influence to the capital structure which means the manager does not observe the level of company's growth in its business. The firm size does not have any significant influence to the capital structure which means that the companies prefer to use internal funding than loans.

Keywords: Capital Structure, Profitability, Assets Growth, and Firm Size

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan mengetahui pengaruh dari profitabilitas, pertumbuhan aset dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal perusahaan perkebunan di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2009-2013. Sampel dalam penelitian ini terdiri dari 5 perusahaan perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2013. Data penelitian diolah menggunakan perangkat lunak SPSS 22, dengan hasil Uji Asumsi Klasik, Analisis Regresi Linier Berganda, Uji Goodness of Fit, dan Uji Hipotesis. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal, hal ini dikarenakan perusahaan lebih memilih pendanaan internal daripada menggunakan pinjaman untuk mendanai investasi barunya maupun untuk tambahan modal, perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi akan cenderung membiayai perusahaan dengan modal sendiri yaitu laba ditahan juga saham. Variabel pertumbuhan aset tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal artinya manajer tidak memperhatikan tingkat pertumbuhan perusahaan dalam dunia usahanya. variabel ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal artinya perusahaan lebih menyukai pendanaan dari internal dibandingkan dengan hutang.

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

PENDAHULUAN

Aktivitas perusahaan merupakan bagian yang tidak dapat dipisahkan dari fungsi keuangan. Fungsi Keuangan merupakan salah satu fungsi penting bagi perusahaan dalam menjalankan kegiatan perusahaan. Dalam mengelola fungsi keuangan salah satu unsur yang perlu diperhatikan adalah seberapa besar perusahaan mampu memenuhi kebutuhan dana

yang akan digunakan untuk kegiatan operasinya dan mengembangkan usahanya. Pendanaan ini bisa bersumber dari dana sendiri, modal saham maupun dengan hutang, baik hutang jangka pendek maupun hutang jangka panjang.

Perusahaan merupakan suatu kegiatan bisnis yang sangat penting di dalam suatu perekonomian. Perusahaan di bangun dengan tujuan memperoleh keuntungan yang dapat dimanfaatkan juga di masa yang akan datang. Dalam tujuannya memperoleh keuntungan, perusahaan memerlukan berbagai faktor faktor pendukung yang kuat, salah satunya mempunyai pengelolaan pembiayaan atau pendanaan yang sangat baik. Dengan demikian, perusahaan diharapkan dapat bersaing dengan perusahaan lain yang telah memberikan citra positif di dalam laporan keuangannya. Salah satu faktor penting dalam didirikan di suatu perusahaan adalah struktur modal yang bertujuan memaksimalkan nilai perusahaan dengan melakukan aktivitas yang dapat meningkatkan harga saham.

Suatu perusahaan perlu mengembangkan usahanya dalam kegiatan perekonomian terutama struktur modalnya. Dalam kondisi ini, persaingan antar perusahaan dalam mengelola struktur modal diharapkan mampu memakmurkan pemegang saham dan karyawannya. Oleh sebab itu, para manajer perlu melihat kondisi tentang nilai perusahaan dari struktur modal perusahaan.

Struktur Modal merupakan perimbangan atau perbandingan antara modal asing dan modal sendiri. Modal asing diartikan dalam hal ini adalah hutang baik jangka panjang maupun dalam jangka pendek. Sedangkan modal sendiri bisa terbagi atas laba ditahan dan bisa juga dengan penyertaan kepemilikan perusahaan. Struktur modal adalah kombinasi spesifik ekuitas dan utang jangka panjang yang digunakan perusahaan untuk mendanai operasinya (Margaretha 2011: 112).

Struktur Modal merupakan masalah penting dalam pengambilan keputusan mengenai pembelanjaan perusahaan. Untuk mengukur Struktur Modal tersebut maka dapat digunakan beberapa Teori yang menjelaskan Struktur Modal dalam suatu perusahaan.

Teori struktur modal menjelaskan apakah ada pengaruh perubahan struktur modal terhadap nilai perusahaan. Dengan kata lain, kalau perubahan struktur modal tidak merubah nilai perusahaan, berarti bahwa tidak ada struktur modal yang terbaik. Semua struktur modal adalah baik, tetapi kalau dengan merubah struktur modal ternyata nilai perusahaan berubah, maka akan diperoleh struktur modal yang terbaik. Struktur modal yang dapat memaksimalkan nilai perusahaan atau harga saham adalah struktur modal yang terbaik (Husnan, 2012: 293).

Kebijakan mengenai struktur modal merupakan keseimbangan antara resiko dan tingkat pengembalian. Masalah struktur modal merupakan masalah penting bagi setiap perusahaan karena baik buruknya struktur modal akan mempunyai efek langsung terhadap posisi financial perusahaan.

Struktur modal yang optimal adalah salah satu hal yang dapat memaksimalkan nilai pasar saham perusahaan yang beredar. Jika kombinasi ideal ini dapat diciptakan, maka saham perusahaan akan mencapai harga maksimal dan struktur modal yang digunakan merupakan struktur modal yang optimal (Hakim, 2013).

Kebijakan struktur modal pada dasarnya melibatkan perimbangan (*trade off*) antara risiko (*risk*) yang ditanggung oleh pemegang saham dan tingkat pengembalian yang diharapkan (*return*) oleh pemegang saham. Di satu sisi pengguna sumber dana atas hutang untuk memenuhi kebutuhan dana, dapat meningkatkan risiko yang ditanggung oleh pemegang saham, namun di sisi lain, penggunaan hutang juga akan memperbesar tingkat pengembalian yang diharapkan oleh pemegang saham.

Hutang adalah kewajiban perusahaan untuk membayar sejumlah uang, jasa atau barang dimasa mendatang kepada pihak lain akibat transaksi yang dilakukan dimasa lalu.

Hutang merupakan salah satu alternatif sumber dana bagi perusahaan. Pada dasarnya penggunaan hutang dapat menyebabkan nilai perusahaan meningkat, walaupun kenyataan sulit untuk di ukur.

Hutang jangka pendek tidak diperhitungkan dalam struktur modal karena hutang jenis ini umumnya bersifat spontan (berubah sesuai dengan perubahan tingkat penjualan) sementara itu utang jangka panjang bersifat tetap selama jangka waktu yang relatif panjang (lebih dari satu tahun) sehingga keberadaannya perlu lebih dipikirkan oleh para manajer keuangan. Itulah alasan utama mengapa struktur modal hanya terdiri dari utang jangka panjang dan ekuitas.

Modal sendiri dapat berasal dari luar perusahaan juga dapat berasal dari dalam perusahaan sendiri, yaitu modal yang dihasilkan atau dibentuk sendiri dari dalam perusahaan. Modal sendiri yang berasal dari sumber *intern* adalah dalam bentuk keuntungan yang dihasilkan perusahaan, sedangkan yang berasal dari sumber *ekstern* perusahaan adalah modal yang berasal dari pemilik perusahaan.

Berdasarkan uraian tersebut diatas dapat disimpulkan bagaimana pengaruh faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal, maka akan membantu perusahaan dalam menentukan bagaimana pemenuhan dana yang harus dilakukan oleh perusahaan didalam industri tersebut untuk menghasilkan struktur modal yang optimal. Dengan adanya struktur modal yang optimal maka perusahaan tersebut dinilai mampu untuk menciptakan pertimbangan antara penggunaan hutang dan modal sendiri.

Menurut Brigham dan Houston (2009: 42) ada beberapa faktor yang mempengaruhi struktur modal, antara lain : stabilitas penjualan, struktur aktiva (assets tangibility), leverage operasi, tingkat pertumbuhan (growth), profitabilitas (profitability), pajak, pengawasan, sifat manajemen, sikap kreditur, kondisi internal perusahaan dan fleksibilitas keuangan. Faktor-faktor tersebut akan menjadi bahan dasar pertimbangan manajer dalam menentukan keputusan struktur modal.

Penelitian ini menggunakan sektor *agriculture* (pertanian) yang di dalamnya terdapat sub sektor perkebunan. Sub sektor pekebunan di pilih karena dapat meningkatkan usaha perkebunan di Indonesia dapat bersaing dalam pasar dunia. Sektor perkebunan juga merupakan sektor primer, dimana banyak masyarakat indonesia bergantung pada perusahaan perkebunan. Rumusan masalah dikemukakan sebagai berikut: (1) Apakah Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal Perusahaan Pertanian Sub Sektor Perkebunan Di Bursa Efek Indonesia?, (2) Apakah Pertumbuhan Aset berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal Perusahaan Pertanian Sub Sektor Perkebunan Di Bursa Efek Indonesia ? (3) Apakah Ukuran Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal Perusahaan Pertanian Sub Sektor Perkebunan Di Bursa Efek Indonesia?.

Tujuan penelitian dikemukakan sebagai berikut: (1) Untuk Mengetahui pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal Perusahaan Pertanian Sub Sektor Perkebunan Di Bursa Efek Indonesia?, (2) Untuk Mengetahui pengaruh Pertumbuhan Aset terhadap Struktur Modal Perusahaan Pertanian Sub Sektor Perkebunan Di Bursa Efek Indonesia?, (3) Untuk Mengetahui pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal Perusahaan Pertanian Sub Sektor Perkebunan Di Bursa Efek Indonesia ?

TINJAUAN TEORETIS DAN HIPOTESIS

Pengertian Struktur Modal

Menurut Margaretha (2011: 112), Struktur modal adalah kombinasi spesifik ekuitas dan utang jangka panjang yang digunakan perusahaan untuk mendanai operasinya, baik jangka panjang maupun dalam jangka pendek. Sedangkan modal sendiri bisa terbagi atas laba ditahan dan bisa juga dengan penyertaan kepemilikan perusahaan.

Utang jangka pendek tidak diperhitungkan dalam struktur modal karena utang jenis ini umumnya bersifat spontan (berubah sesuai dengan perubahan tingkat penjualan) sementara itu utang jangka panjang bersifat tetap selama jangka waktu yang relatif panjang (lebih dari satu tahun) sehingga keberadaannya perlu lebih dipikirkan oleh para manajer keuangan. Itulah alasan utama mengapa struktur modal hanya terdiri dari utang jangka panjang dan ekuitas. Karena alasan itu biaya modal hanya mempertimbangkan sumber dana jangka panjang.

Tujuan dari manajemen struktur modal atau capital structure management adalah menggabungkan sumber – sumber dana yang digunakan perusahaan untuk membiayai operasi. Dengan kata lain, tujuan ini dapat dilihat sebagai pencarian gabungannya yang akan meminimumkan biaya modal dan dapat memaksimalkan harga saham. Struktur modal yang demikian, dapat kita sebut sebagai struktur modal yang optimal (Rodoni dan Herni, 2010).

Teori Struktur Modal

(1) Pendekatan Tradisional, Pendekatan tradisional berpendapat akan adanya struktur modal yang optimal. Dengan kata lain struktur modal mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan. Struktur modal bisa diubah-ubah agar diperoleh nilai perusahaan yang optimal (Hanafi, 2013:297). Menurut Sudana (2011: 195) pendekatan tradisional mengemukakan ada struktur modal optimal dan perusahaan dapat meningkatkan total perusahaan dengan mempergunakan jumlah utang (lverage keuangan) tertentu. Dengan mempergunakan utang yang semakin besar, pada mulanya perusahaan dapat menurunkan biaya modalnya dan meningkatkan nilai perusahaan. walaupun pemegang saham meningkatkan tingkat kapitalisasi saham karena meningkatnya risiko bagi pemegang saham, peningkatan tersebut tidak melebihi manfaat yang diperoleh dari penggunaan utang yang biayanya lebih murah.

(2) Pendekatan Modigliani dan Miller, perusahaan dengan utang lebih tinggi dibandingkan nilai perusahaan tanpa utang. Kenaikan nilai tersebut dikarenakan adanya penghemat pajak dari penggunaan utang,

(3) *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, akan semakin tinggi kemungkinan kebangkrutan. Sebagai contoh, semakin tinggi utang, semakin besar yang harus dibayarkan. Kemungkinan tidak membayar bunga yang tinggi akan semakin besar. Pemberi pinjaman bisa membangkrutkan perusahaan jika perusahaan tidak membayar hutang). Biaya kebangkrutan tersebut bisa cukup signifikan. Biaya tersebut terdiri dari 2 (dua) hal, yaitu: (a) Biaya Langsung: Biaya yang dikeluarkan untuk membayar biaya administrasi, biaya pengacara, biaya akuntan, dan biaya lainnya yang sejenis. (2) Biaya Tidak Langsung: Biaya yang terjadi karena dalam kondisi kebangkrutan, perusahaan lain atau pihak lain tidak mau berhubungan dengan perusahaan secara normal. Misalnya, Suplier tidak akan mau memasok barang karena mengkwatirkan kemungkinan tidak akan membayar.

(4) Model Miller dengan Pajak Perusahaan dan Personal, menurut Hanafi (2013: 311). Nilai perusahaan dengan pajak lebih tinggi dibandingkan dengan nilai perusahaan tanpa pajak. Selisih tersebut diperoleh melalui penghematan pajak karena bunga bisa dipakai untuk mengurangi pajak. Miller sendiri kemudian mengembangkan model struktur modal dengan memasukkan pajak personal. Pemegang saham dan pemegang utang harus membayar pajak jika menerima deviden untuk pemegang saham atau bunga untuk pemegang utang Menurut model tersebut, tujuan yang ingin dicapai adalah, tidak hanya meminimalkan pajak perusahaan, tetapi meminimalkan total pajak yang harus dibayarkan (pajak perusahaan, pajak atas pemegang saham, dan pajak atas pemegang utang).

(5) *Pecking order theory*, mengarah pada pengambilan keputusan pemilihan alternatif pendanaan berdasar kebutuhan dana semata. Pendanaan yang dipenuhi oleh sumber dana internal dan bila tidak mencukupi akan dipenuhi dengan pendanaan dari sumber dana eksternal. Manajer lebih menyukai pendanaan internal daripada pendanaan eksternal. Jika perusahaan membutuhkan pendanaan dari luar, manajer cenderung memilih surat berharga yang paling aman, seperti utang. Perusahaan dapat menumpuk kas untuk menghindari pendanaan dari luar perusahaan (Sudana: 2011). Teori pecking order bisa menjelaskan kenapa perusahaan yang mempunyai tingkat keuntungan yang tinggi justru mempunyai tingkat utang yang lebih kecil. Tingkat utang yang kecil tersebut tidak dikarenakan perusahaan mempunyai target tingkat utang yang kecil, tetapi karena mereka tidak membutuhkan dana eksternal. Tingkat keuntungan yang tinggi menjadikan dana internal mereka cukup untuk memenuhi kebutuhan investasi.

Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal

Menurut Brigham dan Houston (2009: 42) Ada beberapa faktor yang dapat mempengaruhi struktur modal di antaranya adalah: stabilitas penjualan, struktur aktiva, leverage operasi, pertumbuhan aset (*growth*), profitabilitas (*profitability*), pajak, pengendalian, sikap manajemen, sikap pemberi pinjaman dan agen pemberi, kondisi pasar, kondisi internal perusahaan dan fleksibilitas keuangan. Faktor-faktor tersebut akan menjadi dasar pertimbangan keputusan manajer.

Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan yang dilakukan perusahaan untuk menghasilkan profit atau laba selama satu tahun yang dinyatakan dalam rasio laba operasi dengan penjualan dari data laporan laba rugi akhir tahun. Suatu perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi akan cenderung membiayai perusahaan dengan modal sendiri yaitu laba ditahan juga saham.

Menurut Sudana (2011), Bagaimana hubungan antara profitabilitas perusahaan dengan besar kecilnya hutang? Suatu perusahaan yang memprediksi labanya rendah akan cenderung untuk menggunakan tingkat utang yang rendah. Utang perusahaan yang tinggi akan meningkatkan kemungkinan perusahaan menghadapi kesulitan keuangan.

Dalam penelitian ini, pengukuran profitabilitas diproksikan menggunakan Return On Asset (ROA). Semakin besar ROA, berarti semakin efisien penggunaan aktiva perusahaan atau dengan kata lain, dengan jumlah aktiva yang sama bisa dihasilkan laba yang lebih besar. Pengukuran ini akan menunjukkan seberapa besar laba bersih yang dapat dihasilkan oleh total asset dari perusahaan tersebut.

Pertumbuhan Aset

Menurut Martono dan Harjito (2013) Pertumbuhan aset didefinisikan sebagai perubahan tahunan dari total aktiva. Peningkatan aset yang diikuti peningkatan hasil operasi akan semakin menambah kepercayaan pihak luar terhadap perusahaan. Dengan meningkatnya kepercayaan pihak luar (kreditor) terhadap perusahaan, maka proporsi penggunaan sumber dana hutang semakin lebih besar daripada modal sendiri. Hal ini didasarkan pada keyakinan kreditor atas dan yang ditanamkan ke dalam perusahaan dijamin oleh besarnya aset yang dimiliki perusahaan.

Menurut Brigham dan Houston (2009) 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 ketidakpastian yang lebih besar, yang cenderung mengurangi keinginannya untuk menggunakan hutang.

Ukuran Perusahaan

Menurut Riyanto (2010) ukuran perusahaan adalah ukuran perusahaan yang dapat menentukan tingkat kemudahan perusahaan memperoleh dana dari pasar modal dan nilai penjualan bersih perusahaan selama satu tahun tertentu karena nilai penjualan bersih perusahaan cukup besar, maka dalam pengukurannya dikonversikan dalam logaritma natural. Perusahaan besar cenderung akan melakukan diversifikasi usaha lebih banyak daripada perusahaan kecil. Oleh karena itu, kemungkinan kegagalan dalam menjalankan usaha atau kebangkrutan akan lebih kecil. Ukuran perusahaan sering dijadikan indikator bagi perusahaan.

Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan oleh total aktiva, jumlah penjualan, rata-rata total penjualan dan rata-rata total aktiva, sehingga perusahaan yang lebih kecil akan lebih sulit memperoleh pinjaman daripada yang besar, oleh sebab itu besar kecilnya ukuran perusahaan akan berpengaruh terhadap struktur modal.

Penelitian Terdahulu

Tabel 1
Penelitian Terdahulu

Nama Peneliti	Judul	Variabel	Teknik Analisis Data	Hasil Penelitian
Hakim (2013)	Pengaruh Struktur Aktiva, Profitabilitas, dan ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal (Studi kasus Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2007-2012)	<ul style="list-style-type: none"> • Struktur Aktiva • Profitabilitas • Ukuran Perusahaan 	Regresi Linear Berganda	Struktur Aktiva dan profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Sedangkan, Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.
Ticoalu (2013)	Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal perusahaan Agriculture yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2007-2011	<ul style="list-style-type: none"> • Liquidity • Bisnis Risk • Growth 	Regresi Linear Berganda	Variabel Liquidity dan Bisnis Risk berpengaruh signifikan negatif terhadap struktur modal pada perusahaan agriculture. Sedangkan, Growth berpengaruh signifikan positif terhadap struktur modal pada Perusahaan Agriculture.

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal

Brigham dan Houston (2009) mengatakan bahwa perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi atas keputusan investasi menggunakan hutang yang relatif kecil. Tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan perusahaan untuk membiayai sebagian besar kebutuhan dana dengan dana yang dihasilkan secara internal. Hal ini disebabkan karena dengan sumber dan dari internal perusahaan lebih efisien dibandingkan sumber dana yang diperoleh dari eksternal perusahaan seperti hutang atau penerbitan saham baru. Perusahaan-perusahaan lebih memilih pendanaan internal daripada menggunakan pinjaman untuk mendanai investasi barunya maupun untuk tambahan modal. Perusahaan-perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi akan menggunakan lebih banyak laba ditahan dan lebih sedikit utang. Oleh karena itu, besarnya utang akan berhubungan dengan tingkat profitabilitas. Hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H₁: Profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal.

Pengaruh pertumbuhan aset terhadap struktur modal.

Sari (2013) *Pecking order theory* menyatakan bahwa perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi akan melakukan ekspansi dengan cara menggunakan dana eksternal berupa hutang. Terjadinya peningkatan *asset* yang diikuti peningkatan hasil operasi akan semakin menambah kepercayaan pihak luar terhadap perusahaan. Dengan meningkatnya kepercayaan pihak luar (kreditor) terhadap perusahaan, maka proporsi hutang akan semakin lebih besar daripada modal sendiri. Hal ini didasarkan pada keyakinan kreditor atas dana yang ditanamkan ke dalam perusahaan dijamin oleh besarnya *asset* yang dimiliki perusahaan. Tingkat pertumbuhan tidak berpengaruh terhadap struktur modal ini berarti dalam memutuskan struktur modalnya manajer tidak memperhatikan tingkat pertumbuhan perusahaan dalam dunia usaha dan kemungkinan penjualan saham biasa tidak melebihi biaya yang terjadi ketika menjual hutang, yang selanjutnya tidak dapat mendorong perusahaan untuk tumbuh dengan pesat. Hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H₂: Pertumbuhan aset tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

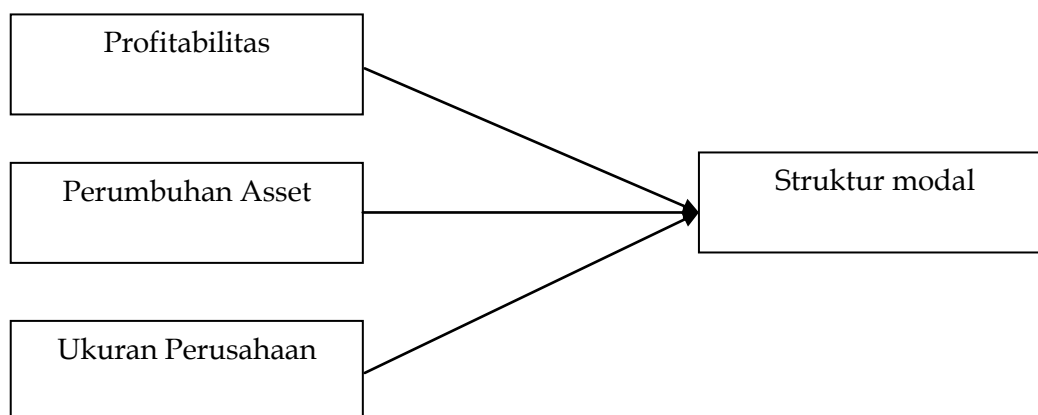
Pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal.

Riyanto (2010), besar kecilnya ukuran perusahaan akan berpengaruh terhadap struktur modal dengan didasarkan pada kenyataan bahwa semakin besar suatu perusahaan akan mempunyai tingkat pertumbuhan yang tinggi, sehingga perusahaan tersebut akan lebih berani mengeluarkan saham baru dan cenderung untuk menggunakan jumlah pinjaman juga semakin besar. Ukuran perusahaan yang lebih besar akan lebih menjamin memiliki akses yang lebih mudah untuk mendapatkan sumber modalnya. Semakin besar perusahaan, maka lebih memiliki arus kas yang lebih stabil, yang dapat mengurangi risiko dari penggunaan hutang. Selain itu perusahaan besar memiliki default risk yang lebih rendah dan memiliki probabilitas kebangkrutan yang lebih rendah daripada perusahaan-perusahaan kecil. Hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H₃: Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Model Penelitian

Penelitian ini terdiri dari dua variabel yaitu variabel dependen dan variabel independen. Berikut gambar rerangka pemikiran dari penelitian ini :



Gambar 1
Rerangka Pemikiran

Sumber : Dari berbagai Jurnal dan Dikembangkan Untuk Penelitian

METODE PENELITIAN

Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan perkebunan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia selama periode 2009-2013. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*. Kriteria yang digunakan untuk memilih sampel adalah sebagai berikut: (1) Sub Sektor Perkebunan yang telah listing di Bursa efek Indonesia selama periode tahun 2009 sampai dengan 2013, (2) Perusahaan menerbitkan laporan keuangan setiap tahun selama periode tahun 2009 sampai dengan 2013, (3) Perusahaan yang menghasilkan laba positif selama tahun pengamatan dari tahun 2009 sampai dengan 2013.

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Variabel Independen

a. Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan yang dilakukan perusahaan untuk menghasilkan profit atau laba selama satu tahun. Profitabilitas dalam penelitian ini diproksikan dengan Return on Asset (ROA).

$$ROA = \frac{EAT (Earning After Tax)}{Total Aset} \times 100\%$$

b. Pertumbuhan aset

Pertumbuhan aset (AG) adalah perubahan aktiva perusahaan yang diukur berdasarkan perbandingan antara total aktiva periode sekarang (aset t) minus periode sebelumnya (aset t-1) terhadap total aktiva periode sebelumnya (aset t-1). Secara Sistematis dapat diformulasikan sebagai berikut :

$$AG = \frac{\text{Total aset}_t - \text{Total aset}_{t-1}}{\text{Total aset}_{t-1}} \times 100\%$$

c. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan (Size) merupakan besarnya asset yang dimiliki perusahaan dimana ukuran perusahaan diproxy dengan nilai logaritma dari total asset. Logaritma dari total assets dijadikan indikator dari ukuran perusahaan karena jika semakin besar ukuran perusahaan maka asset tetap yang dibutuhkan juga akan semakin besar.

Secara Sistematis dapat diformulasikan sebagai berikut :

$$SIZE = L_n \text{ Total Asset}$$

Variabel Dependen

Struktur Modal

Struktur Modal dalam penelitian ini akan di proksikan dengan DER (*Debt Equity Ratio*).DER (*Debt Equity Ratio*) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur penggunaan total hutang terhadap total ekuitas pemegang saham yang dimiliki perusahaan.Menurut Brigham dan Houston (2009:117) DER dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

Teknik Analisis Data

Analisis Deskriptif

Penggunaan statistik deskriptif variabel penelitian dimaksudkan untuk memberikan penjelasan yang memudahkan peneliti dalam menginterpretasikan hasil analisis data dan pembahasannya. Statistik deskriptif berhubungan dengan pengumpulan dan peringkasan data serta penyajiannya yang biasanya disajikan dalam bentuk tabulasi baik secara grafik dan atau numerik. Statistik deskriptif memberikan gambaran suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (mean), standar deviasi, nilai maksimum dan minimum (Ghozali, 2011:19).

Model Regresi

Analisis Regresi linear berganda dalam penelitian ini digunakan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, pertumbuhan asset dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal. Bentuk umum regresi linear berganda adalah sebagai berikut:

$$DER = \alpha + b1ROA + b2 AG + b3 SIZE + \epsilon$$

Keterangan:

- Y = Struktur Modal (DER)
- α = Parameter Konstanta (nilai Y = α, jika X1 = X2 = X3 = 0)
- b1,2,3 = koefisien perubahan nilai
- X1 = profitabilitas (ROA)
- X2 = Pertumbuhan asset (AG)
- X3 = ukuran perusahaan (Size)

ε = variabel residual (tingkat kesalahan)

Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas

Menurut Ghozali (2011:160), Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Maksud data distribusi normal adalah data akan mengikuti arah garis diagonal dan menyebar disekitar garis diagonal. Untuk mengetahui kenormalan data tersebut dapat dilihat pada analisis regresi linier plot (normal probability plot) sebagai berikut: (1) Jika data menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal menunjukkan pola distribusi normal, maka dapat disimpulkan bahwa model regresi memenuhi asumsi normalitas, (2) Jika data menyebar jauh dari garis diagonal dan/atau tidak mengikuti arah garis diagonal tidak menunjukkan pola distribusi normal, maka dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas.

2. Uji Multikolinieritas

Menurut Ghozali (2011:106), Uji Multikolinieritas untuk mengetahui adanya hubungan antara beberapa atau semua variabel yang menjelaskan dalam model regresi. mengukur multikolinieritas dapat dilihat dari nilai TOL (*Tolerance*) dan VIF (*Varian Inflation Factor*). Nilai *cutoff* yang umum dipakai untuk menunjukkan adanya multikolinieritas adalah nilai $Tolerance \leq 0.10$ atau sama dengan nilai $VIF \geq 10$. Hipotesis yang digunakan dalam pengujian adalah: (a) $H_0: VIF > 10$, terdapat multikolinieritas, (b) $H_1: VIF < 10$, tidak terdapat multikolinieritas.

3. Uji Autokorelasi

Menurut Ghozali (2011), Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya). Uji autokorelasi bertujuan untuk mengetahui apakah dalam regresi terdapat hubungan antara residual atau residual yang bersifat model tidak saling independen. Sebuah model regresi yang baik adalah tidak terdapat autokorelasi (residual saling independen). Jika terjadi korelasi, maka diidentifikasi terjadi masalah autokorelasi. Regresi yang baik adalah regresi yang tidak terjadi autokorelasi di dalamnya. Untuk mendeteksi autokorelasi salah satunya dengan menggunakan uji Durbin-Watson (DW test). Secara umum untuk menentukan autokorelasi diambil dengan patokan sebagai berikut: (a) Angka D-W dibawah -2 berarti ada autokorelasi, (b) Angka DW antara -2 sampai +2 berarti tidak ada autokorelasi, (c) Angka D-W diatas +2 berarti ada autokorelasi negative.

4. Uji Heteroskedastisitas

Menurut Ghozali (2011:139). 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 pengamatan lain tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Ada tidaknya heteroskedastisitas dalam model regresi dapat diketahui dari pola gambar Scatterplot model. Gambar Scatterplot yang mengatakan model regresi linier berganda tidak terdapat heteroskedastisitas jika: (a) plot menyebar di atas dan di bawah di sekitar angka 0, (b) Plot tidak hanya mengumpul di atas atau di bawah saja, (c) Penyebaran titik-titik data tidak boleh membentuk pola bergelombang melebar kemudian menyempit dan melebar kembali, (d) Penyebaran plot sebaiknya tidak berpola.

Uji Hipotesis

Uji Kelayakan Model

Uji kelayakan model pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel bebas yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel terikat. Adapun kriteria pengujian: (1) Jika nilai signifikan $> 0,05$, maka model yang digunakan dalam penelitian tidak layak dan tidak dapat dipergunakan analisis berikutnya, (2) Jika nilai signifikan $< 0,05$, maka model yang digunakan dalam penelitian layak dan dapat dipergunakan analisis berikutnya.

Koefisien Determinasi (Uji R²)

Perhitungan ini digunakan untuk mengukur tingkat kontribusi dari variabel bebas secara bersama-sama (simultan) dengan variabel terikat. Koefisien determinasi (R²) adalah angka yang memberikan proporsi atau presentase dari total variasi pada variabel terikat (Y) yang dijelaskan oleh variabel bebas (X), sedangkan sisanya (1-R²) menunjukkan penyebab dari faktor-faktor lain (Gujarati, 2010).

Uji Parsial (Uji t)

Uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen. Apabila probabilitas kesalahan t lebih kecil dari level of significance yang dapat ditolerir ($\alpha = 5\%$), maka variabel bebas secara parsial berpengaruh signifikan terhadap variabel terikat. Adapun keputusan hipotesis sebagai berikut: H₀ ditolak : jika probabilitas (*signifikansi*) lebih kecil dari α ($\text{sig} < 0,05$), maka variabel bebas memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel dependen. H₀ diterima : jika *signifikansi* lebih besar dari α ($\text{sig} < 0,05$), maka variabel bebas memiliki pengaruh tidak signifikan terhadap variabel dependen.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah berupa data keuangan sampel perusahaan perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode tahun 2009-2013. Statistik deskriptif menggambarkan karakter sampel yang digunakan dalam penelitian ini. Distribusi statistik deskriptif untuk masing-masing variabel adalah sebagai berikut:

Tabel 2
Statistik Deskriptif variabel penelitian

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DER	25	16,31	245,52	82,3139	73,37792
ROA	25	1,39	25,05	12,8640	6,74469
AG	25	-1,54	31,04	15,1157	8,3659
SIZE	25	28,45	30,54	29,5333	,59929
Valid (listwise)	N 25				

Sumber: Hasil output SPSS

Tabel 2 menunjukkan Variabel DER (struktur modal) memiliki nilai rata-rata (mean) sebesar 82,3139 atau 8231,39% dengan nilai minimum 16,31 atau 1631%, nilai maksimum 245,52 atau 24552% dan standar deviasi sebesar 73,37792 atau 7337,792%. Variabel ROA (profitabilitas) memiliki nilai rata-rata (mean) sebesar 12,8640 atau 1286,40% dengan nilai minimum 1,39 atau 139%, nilai maksimum 25,05 atau 2505% dan standar deviasi sebesar 6,74469 atau 674,469%. Variabel AG (pertumbuhan asset) memiliki nilai rata-rata (mean) sebesar 15,1157 atau 1511,57% dengan nilai minimum -1,54 atau -154%, nilai maksimum 31,04 atau 3104% dan standar deviasi sebesar 8,3659 atau 803,59%. Variabel SIZE (ukuran perusahaan) memiliki nilai rata-rata (mean) sebesar 29,5333 dengan nilai minimum 28,45, nilai maksimum 30,54 dan standar deviasi sebesar 0,59929.

Uji Asumsi Klasik

a. *Uji Normalitas*. Pengujian normalitas dilakukan dengan uji kolmogorov-smirnov yang dilakukan dengan tahap residual (Ghozali, 2011). Hasil pengujian terhadap data yang diperoleh sebagai berikut :

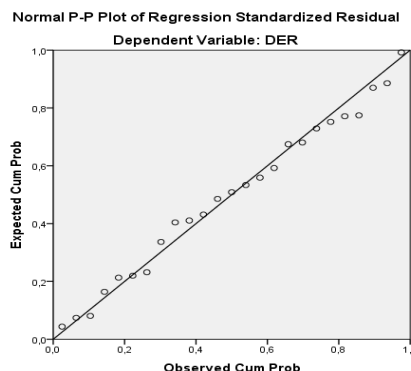
Tabel 3
Uji Normalitas
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		25
Normal Parameters	Mean	,0000000
	Std. Deviation	47,95488481
Most Extreme Differences	Absolute	,090
	Positive	,090
	Negative	-,078
Test Statistic		,090
Asymp. Sig. (2-tailed)		,200

Sumber: Hasil output SPSS

Berdasarkan Uji Kolmogorov-Smirnov dalam tabel 3 dapat dilihat bahwa, nilai signifikansi residualnya lebih besar dari nilai signifikansinya yakni $0,200 > 0,05$ sehingga tidak terjadi gejala non normalitas, maka dapat disimpulkan bahwa model regresi telah berdistribusi secara normal.

Selain menggunakan Uji Kolmogorov-Smirnov, uji normalitas juga dapat dilakukan dengan uji statistik yaitu dengan menggunakan grafik normal probability plot. Hasil dari normal probability plot dapat dilihat pada gambar sebagai berikut:



Gambar 2

Hasil uji normalitas

Sumber: Hasil output SPSS

Berdasarkan gambar plot hasil uji normalitas diatas, dapat dilihat bahwa data (titik-titik atau plot) menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti model regresi sehingga dapat disimpulkan bahwa data yang telah diolah merupakan data yang berdistribusi normal sehingga model regresi yang terbentuk memenuhi asumsi normalitas.

b. Uji Multikolinearitas.

Pengujian Multikolinearitas menggunakan tolerance and variance inflation atau VIF. Jika nilai tolerance > 0,1 dan VIF < 10 maka variabel tersebut tidak mempunyai persoalan multikolinearitas dengan variabel bebas lainnya. Hasil uji multikolinearitas dapat dilihat sebagai berikut :

Tabel 4
Hasil Uji Multikolinearitas

Model	Collinearity Statistics		Keterangan
	Tolerance	VIF	
1 (Constant)			
ROA	,970	1,031	Bebas Multikolinearitas
AG	,986	1,015	Bebas Multikolinearitas
SIZE	,979	1,021	Bebas Multikolinearitas

Sumber: Hasil output SPSS

Berdasarkan hasil uji multikolinearitas pada tabel diatas, didapatkan hasil bahwa nilai tolerance dari masing-masing variabel independent lebih besar dari 0,1. Sedangkan nilai VIF dari masing-masing variabel independent lebih kecil dari 10 maka dapat disimpulkan bahwadalam penelitian ini tidak terdapat multikolinearitas antara variabel independen satu dengan variabel independen lainnya.

c. Uji Autokorelasi.

Pengujian uji autokorelasi dideteksi dengan menggunakan uji Durbin-Watson (DW). Uji ini digunakan untuk mengetahui apakah di dalam model regresi linier ada korelasi kesalahan pengganggu pada periode sekarang (t) dengan kesalahan pengganggu pada periode sebelumnya (t-1). Model regresi yang baik tidak menunjukkan gejala autokorelasi. Hasil uji autokorelasi adalah sebagai berikut :

Tabel 5
Hasil Uji Autokorelasi (Durbin-Watson)
Model Summary

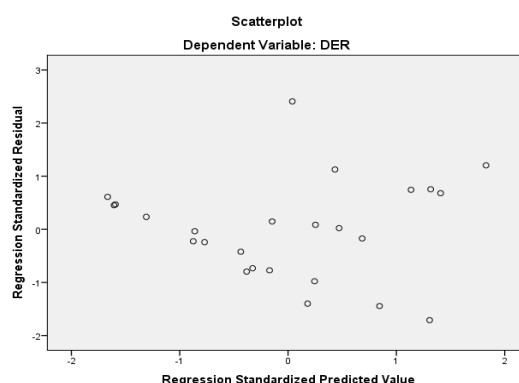
Model	Durbin-Watson
1	1,454

Sumber: Hasil output SPSS

Dapat dilihat diatas bahwa nilai Durbin-Watson (DW) sebesar 1,454. Berdasarkan kriteria yang ada pada tabel 5 , maka dapat disimpulkan bahwa tidak ada autokorelasi antara kesalahan pengganggu pada periode sekarang (t) dengan kesalahan pengganggu pada periode sebelumnya (t-1), karena DW terletak diantara nilai -2 dan 2.

d. Uji Heteroskedastisitas.

Pengujian uji heterokedastisitas dilakukan dengan melihat grafik Scatterplot antara nilai prediksi variabel dependen yaitu ZPRED dengan variabel residualnya SRESID. Untuk mengetahui adanya heterokedastisitas ialah jika sebaran titik berada diatas dan dibawah angka nol (0) pada sumbu Y dan tidak membentuk suatu pola yang jelas, maka dapat dikatakan tidak terjadi adanya masalah heterokedastisitas. Hasil pengujian heterokedastisitas adalah sebagai berikut:



Gambar 3
Hasil Uji Heterokedastisitas

Sumber: Hasil output SPSS

Gambar 3 menunjukkan bahwa penyebaran residual cenderung tidak teratur, terdapat beberapa plot yang berpecah dan tidak membentuk suatu pola tertentu, sehingga hasil dari uji heterokedastisitas tersebut menunjukkan bahwa tidak terjadi heterokedastisitas antara variabel dependen dengan variabel residualnya. Maka model regresi dalam penelitian ini dinyatakan layak untuk digunakan.

Regresi Linear Berganda

Analisis regresi linear berganda digunakan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh variabel yang digunakan dalam model penelitian yaitu profitabilitas (ROA), pertumbuhan asset (AG), dan ukuran perusahaan (SIZE) terhadap struktur modal (DER). Hasil pengujian analisis regresi linear berganda adalah sebagai berikut :

Tabel 6
Hasil Model Regresi Linear Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
	B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1 (Constant)	28,816	518,6378		,056	,956
ROA	-8,257	1,575	-,759	-5,242	,000
AG	1,619	1,260	,185	1,285	,213
SIZE	4,579	17,644	,037	,260	,798

Sumber: Hasil output SPSS

Dari data tabel diatas diperoleh persamaan regresi linear berganda sebagai berikut :

$$DER = 28,816 - 8,257 ROA + 1,619 AG + 4,579 SIZE + \epsilon$$

Interpretasi dari persamaan regresi diatas adalah sebagai berikut :

(a) Nilai konstanta a (constant) adalah sebesar 28,816, artinya jika semua variabel dependen (ROA,AG SIZE = 0) maka DER (Y) adalah 28,816, (b) Nilai koefisien untuk variabel ROA (X1) adalah sebesar - 8,257. Tanda negatif menunjukkan bahwa ROA mempunyai hubungan tdak searah (negatif) dengan DER (Y). Hal ini berarti bahwa setiap kenaikan ROA maka DER akan mengalami penurunan sebesar -8,257 dengan asumsi variabel independen lainnya adalah konstan, (c) Nilai koefisien untuk variabel AG (X2) adalah sebesar 1,619. Tanda positif menunjukkan bahwa AG mempunyai hubungan searah (positif) dengan DER (Y). Hal ini berarti bahwa setiap kenaikan AG maka DER akan mengalami kenaikan sebesar 1,619 dengan dengan asumsi variabel independen lainnya adalah konstan, (d) Nilai koefisien untuk variabel SIZE (X3) adalah sebesar 4,579. Tanda positif menunjukkan bahwa SIZE mempunyai hubungan searah (positif) dengan DER (Y). Hal ini berarti bahwa setiap kenaikan SIZE maka DER akan mengalami kenaikan sebesar 4,579 dengan dengan asumsi variabel independen lainnya adalah konstan.

Uji Hipotesis

Uji Kelayakan Model

Uji ini bertujuan untuk menguji pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen secara bersama-sama. Berikut hasil Uji kelayakan model :

Tabel 7
Hasil Uji Kelayakan Model
ANOVA

Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	74031,556	3	24677,185	9,389	0,000
Residual	55192,203	21	2628,195		
Total	129223,659	24			

Sumber: Hasil output SPSS

Dari Tabel 7 dapat diketahui bahwa model persamaan ini memiliki tingkat signifikansi, yaitu 0,000 lebih kecil dibandingkan taraf signifikansi α (0,05), maka dapat disimpulkan bahwa variabel independen dalam model penelitian ini secara dapat berpengaruh terhadap variabel dependen yaitu stuktur modal (DER).

Uji koefisien Determinasi (R²)

Uji koefisien determinasi untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Berikut hasil uji koefisien determinasi (R²) :

Tabel 8
Hasil Uji Koefisien Determinasi
Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error
1	,757	,573	,512	51,26593

Sumber: Hasil output SPSS

Berdasarkan hasil data pada tabel 8, diketahui bahwa nilai R Square (R²) adalah sebesar 0,573. Hal ini berarti bahwa seluruh variabel independen yaitu profitabilitas (ROA), pertumbuhan aset (AG), ukuran perusahaan (SIZE) yang mempengaruhi variabel dependen struktur modal (DER) adalah sebesar 57,3 %, dan sisanya sebesar 42,7 % dipengaruhi oleh variabel lain.

Pengujian Parsial (Uji t)

Uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen. Berikut hasil Uji parsial sebagai berikut :

Tabel 9
Hasil Uji t dan Tingkat Signifikan

Variabel	T	Sig	Keterangan
ROA	-5,242	,000	Signifikan
AG	1,285	,213	Tidak Signifikan
SIZE	,260	,798	Tidak Signifikan

Sumber: Hasil output SPSS

Berdasarkan tabel diatas, maka dapat dijelaskan dan dipaparkan hasilnya sebagai berikut :

(1) Hipotesis 1: Profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal
Berdasarkan tabel 9, Profitabilitas (ROA) mempunyai nilai t sebesar -5,242 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000. Berdasarkan hasil tersebut dapat dikatakan bahwa nilai signifikansi ROA lebih kecil daripada nilai taraf ujinya ($0,000 < 0,05$), maka H₀ ditolak dan H_a diterima. Sehingga hipotesis pertama diterima. Variabel profitabilitas berpengaruh signifikan negatif terhadap struktur modal (DER).

(2) Hipotesis 2: Pertumbuhan aset tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.
Berdasarkan tabel 9, Pertumbuhan aset (AG) mempunyai nilai t sebesar 1,285 dengan nilai signifikansi sebesar 0,213. Berdasarkan hasil tersebut dapat dikatakan bahwa nilai signifikansi AG lebih besar daripada nilai taraf ujinya ($0,213 > 0,05$), maka H₀ diterima dan H_a ditolak. Sehingga hipotesis pertama diterima. Variabel pertumbuhan aset (AG) tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal (DER).

(3) Hipotesis 3: Ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.
Berdasarkan tabel 9, Ukuran perusahaan (SIZE) mempunyai nilai t sebesar 0,260 dengan nilai signifikansi sebesar 0,798. Berdasarkan hasil tersebut dapat dikatakan bahwa nilai signifikansi SIZE lebih besar daripada nilai taraf ujinya ($0,798 > 0,05$), maka H₀ diterima dan H_a ditolak. Sehingga hipotesis pertama diterima. Variabel ukuran perusahaan (SIZE) tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal (DER).

Pembahasan

Pengaruh profitabilitas (ROA) terhadap Struktur Modal (DER)

Variabel profitabilitas (ROA) mempunyai pengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal (DER). Hasil ini sejalan dengan teori yang dikemukakan oleh Brigham dan Houston (2009) perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi atas keputusan investasi menggunakan hutang yang relatif kecil. Tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan perusahaan untuk membiayai sebagian besar kebutuhan dana dengan dana yang dihasilkan secara internal. Perusahaan lebih memilih pendanaan internal daripada menggunakan pinjaman untuk mendanai investasi barunya maupun untuk tambahan modal. Perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi akan cenderung memilih sumber pendanaan yang bersumber dari internal perusahaan. Hal ini disebabkan karena sumber dana dari internal perusahaan lebih efisien dibandingkan sumber dana yang diperoleh dari eksternal perusahaan seperti hutang atau penerbitan saham baru. membiayai perusahaan dengan modal sendiri yaitu laba ditahan juga saham.

Hasil penelitian ini sesuai dengan landasan teori yaitu pecking order theory yang menyimpulkan apabila dana internal telah memenuhi kebutuhan sebagian besar dana maka perusahaan dapat menekan hutang ke tingkat yang lebih rendah. Hal ini dikarenakan dana internal perusahaan telah memenuhi sumber pendanaan perusahaan. Tingkat profitabilitas yang tinggi akan mengurangi ketergantungan modal dari pihak luar, karena dengan tingkat keuntungan yang tinggi memungkinkan perusahaan untuk memperoleh sebagian besar pendanaannya yang dihasilkan dari internal yang berupa laba bersih atau laba ditahan sebelum perusahaan menggunakan sumber dana eksternal seperti hutang. Hal tersebut dapat disebabkan semakin tinggi laba yang diperoleh perusahaan akan semakin banyak dana yang akan diperoleh sebagai sumber dana sehingga penggunaan hutang akan semakin sedikit, sehingga akan lebih sedikit penggunaan hutang di dalam struktur modal. Temuan ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Hakim (2013) yang menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

Pengaruh Pertumbuhan Aset (AG) terhadap Struktur Modal (DER)

variabel pertumbuhan aset (AG) tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap struktur modal (DER). Hasil penelitian ini tidak mendukung penelitian yang dilakukan oleh Ticoalu (2013) yang menemukan bahwa pertumbuhan aset berpengaruh signifikan positif terhadap struktur modal. Menurut Ticoalu (2013) menyatakan bahwa apabila terjadi peningkatan pada pertumbuhan aset, maka variabel struktur modal akan mengikuti kenaikannya.

Menurut Martono dan Harjito (2013) menyatakan bahwa semakin besar aset diharapkan semakin besar hasil operasional yang dihasilkan oleh perusahaan. Peningkatan aset yang diikuti peningkatan hasil operasi akan semakin menambah kepercayaan pihak luar terhadap perusahaan. Dengan meningkatnya kepercayaan pihak luar (kreditor) terhadap perusahaan, maka proporsi hutang semakin lebih besar daripada modal sendiri.

Hasil penelitian ini yang menyatakan bahwa tingkat pertumbuhan aset tidak berpengaruh terhadap struktur modal mendukung hasil penelitian Insia (2014) dengan judul "Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada PT. Sepatu Bata Tbk yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia" menunjukkan bahwa pertumbuhan aset tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Tingkat pertumbuhan tidak berpengaruh terhadap struktur modal ini menunjukkan dalam memutuskan struktur modal manajer tidak memperhatikan tingkat pertumbuhan perusahaan yang selanjutnya tidak dapat mendorong perusahaan untuk tumbuh dengan pesat.

Pengaruh Ukuran Perusahaan (SIZE) terhadap Struktur Modal (DER)

Variabel ukuran perusahaan (SIZE) tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap struktur modal (DER). Hasil ini tidak sejalan dengan teori (Riyanto: 2010) besar kecilnya ukuran perusahaan akan berpengaruh terhadap struktur modal dengan didasarkan pada kenyataan bahwa semakin besar suatu perusahaan akan mempunyai tingkat pertumbuhan aset yang tinggi, sehingga perusahaan tersebut akan lebih berani mengeluarkan saham baru dan cenderung untuk menggunakan jumlah pinjaman yang semakin besar. Hal ini dikarenakan ukuran perusahaan yang lebih besar akan lebih menjamin memiliki akses yang lebih mudah untuk mendapatkan sumber modalnya. Menurut Sari (2013), menyatakan bahwa semakin besar ukuran perusahaan yang diindikatori oleh total aset, maka perusahaan akan menggunakan hutang dalam jumlah yang besar pula. Semakin besar ukuran perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki jumlah aktiva yang semakin tinggi pula. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Hakim (2013) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal dikarenakan perusahaan besar belum tentu mempunyai akses yang lebih mudah untuk memperoleh pendanaan dari pasar modal dibandingkan perusahaan kecil. Hal ini dikarenakan para investor dalam mengambil keputusan membeli saham atau menanamkan modalnya tidak hanya mempertimbangkan besar kecilnya perusahaan, tetapi juga mempertimbangkan faktor-faktor lain seperti, prospek perusahaan, kebijakan dividen perusahaan dan lain sebagainya.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Simpulan hasil penelitian ini dapat dikemukakan sebagai berikut : (1) Profitabilitas mempunyai pengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal, (2) Pertumbuhan aset tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, (3) ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Saran

Berdasarkan kesimpulan yang ada maka penulis dapat memberikan saran sebagai berikut: 1) Penelitian ini dapat berguna bagi perusahaan untuk bahan pertimbangan sebagai acuan dari sumber pendanaan yang cocok bagi perusahaan perkebunan agar struktur modal perusahaan bisa mencapai struktur modal yang optimal, yaitu dengan memperhatikan faktor-faktor struktur modal seperti, profitabilitas, pertumbuhan aset dan ukuran perusahaan, (2) Penelitian selanjutnya diharapkan menyebutkan variabel keuangan lain yang memiliki pengaruh lebih besar terhadap struktur modal selain variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini dan memperluas sampel perusahaan yang mencakup semua jenis perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, (3) Penelitian ini dapat menjadi bahan pertimbangan bagi para investor dalam menentukan dan memutuskan investasi yang akan dilakukan, karena setiap investor memiliki prospek yang lebih baik bagi perusahaannya di masa depan.

Keterbatasan

Perusahaan yang dijadikan obyek dalam penelitian ini hanya menggunakan perusahaan perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang memiliki populasi 11 perusahaan sehingga hasilnya tidak dapat dijadikan sebagai acuan untuk perusahaan lain di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini hanya menggunakan 3 variabel saja dalam menguji

struktur modal. Faktor lain yang mungkin dapat berpengaruh terhadap struktur modal tidak dimasukkan dalam penelitian ini.

DAFTAR PUSTAKA

- Brighamdan Houston. 2009. *Dasar – Dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat
- Ghozali, I. 2011. *Aplikasi Multivariate dengan Program SPSS*. Edisi Kesebelas. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Gujarati, D. N. 2010. *Dasar-dasar Ekonometrika Erlangga*. Jakarta.
- Hakim, A.R. 2013. Pengaruh Struktur Aktiva, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi*. Universitas Negeri Syarif Hidayatullah Jakarta.
- Hanafi, M. M. 2013. *Manajemen Keuangan*. Edisi pertama. Yogyakarta: BPFE Yogyakarta.
- Husnan, S. 2012. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 6. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Insia, P. 2014. Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada PT Sepatu Bata Tbk Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi*. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia.
- Riyanto, B. 2010. *Dasar–dasar Pembelanjaan*. Edisi 4. Yogyakarta: BPFE Yogyakarta
- Margaretha, F. 2011. *Manajemen Keuangan* . Jakarta: Penerbit Erlangga
- Martonodan Harjito A.D. 2013. *Manajemen Keuangan*. Cetakan Ketiga. Penerbit EKONISIA. Yogyakarta.
- Rodoni dan Herni. 2010. *Manajemen Keuangan*. Jakarta: Motra Wacana Media.
- Sudana, I. M. 2011. *Manajemen KeuanganPerusahaan*. Surabaya: Penerbit Erlangga.
- Sugiyono. 2013. *Metode Penelitian Manajemen*. Bandung: Penerbit Alfabeta.
- Sari, D.V. 2013. Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Asset, Ukuran Perusahaan, Struktur Aktiva dan Likuiditas terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur di BEI 2008-2010. *Skripsi*. Universitas Diponegoro Semarang.
- Ticoalu, R. M. 2013. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Agriculture terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Universitas Surabaya* 2(2).