

PENGARUH STRUKTUR AKTIVA, UKURAN PERUSAHAAN, LIKUIDITAS TERHADAP STRUKTUR MODAL DAN DIMODERATING PROFITABILITAS

Aida Nurul Hadiah
Aidahadiah@gmail.com
Suwitho

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

Capital structure is a balance between the use of its own capital with the use of debt capital. It means how much equity and how much debt to be used, so as to produce an optimal capital structure. There are many factors that affect the company's capital structure. Therefore the study will examine the influence of asset structure, firm size, and liquidity of the company's capital structure are moderated profitability. The purpose of this study is to investigate and examine the effect of of asset structure, firm size, and liquidity of the company's capital structure are moderated profitability. Number of samples in accordance with criteria specified by 8 automotive company listed on the Indonesia Stock Exchange (BEI) in the period 2010 to 2013 periode. The analysis technique which is used to analyze the influence of the variables in this research is the multiple linear regressions analysis, t-test and regressions analysis. The population is the financial statements data of automotive companies which are listed in Indonesia Stock Exchange from 2010 to 2013 periods. The result of research describes that the asset structure ratio, firm size and liquidity have significant influence to the capital structure of the automotive companies and when it is moderated the profitability has significant influence to the capital structure.

Keywords: *capital structure, asset structure, firm size, liquidity and profitability.*

ABSTRAK

Struktur modal merupakan perimbangan antara penggunaan modal sendiri dengan penggunaan hutang, yang berarti berapa besar modal sendiri dan berapa besar hutang yang akan digunakan, sehingga dapat menghasilkan struktur modal yang optimal. Mengingat banyaknya faktor yang berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan maka penelitian ini akan meneliti pengaruh struktur aktiva, ukuran perusahaan, dan likuiditas terhadap struktur modal perusahaan yang dimoderasi profitabilitas. Tujuan Penelitian ini dilakukan untuk menguji pengaruh Struktur aktiva, Ukuran perusahaan, Likuiditas terhadap Struktur Modal yang dimoderasi oleh profitabilitas. Banyaknya sampel yang sesuai dengan kriteria-kriteria yang telah ditentukan sebanyak 8 Perusahaan Otomotif yang terdaftar di BEI pada periode 2010 sampai 2013. Teknik analisa yang digunakan untuk menganalisis pengaruh variabel-variabel dalam penelitian ini adalah analisis regresi berganda, Uji t dan Analisis Regresi. Hasil dari penelitian menunjukkan rasio struktur aktiva, ukuran perusahaan dan likuiditas mempunyai pengaruh signifikan dan positif terhadap struktur modal perusahaan Otomotif, demikian juga saat dimoderasi profitabilitas mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal.

Kata Kunci: struktur modal, struktur aktiva, ukuran perusahaan, likuiditas dan profitabilitas

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. Kebutuhan akan modal sangat penting dalam membangun dan menjamin kelangsungan perusahaan selain faktor pendukung lainnya. Modal dibutuhkan setiap perusahaan, apalagi jika perusahaan tersebut akan melakukan ekspansi. Oleh karena itu, perusahaan harus menentukan berapa besarnya modal yang dibutuhkan untuk memenuhi atau membiayai usahanya. Kebutuhan akan modal tersebut dapat dipenuhi dari berbagai sumber dan mempunyai jenis yang berbeda-

beda. Bauran (proporsi) pendanaan permanen jangka panjang perusahaan yang dituangkan dalam hutang, ekuitas saham preferen dan saham biasa disebut struktur modal (Horne dan Wachowicz, 2007).

Masalah struktur modal merupakan masalah penting bagi setiap perusahaan, karena baik buruknya struktur modal perusahaan akan mempunyai efek yang langsung terhadap posisi finansialnya. Hal ini sangat mempengaruhi dimana modal sangat dibutuhkan dalam membangun dan menjamin kelangsungan perusahaan, di samping sumber daya, mesin dan material sebagai faktor pendukung. Suatu perusahaan pasti membutuhkan modal untuk melakukan ekspansi (Arianto, 2008:176).

Dan juga dalam keputusan manajemen untuk mendapatkan hutang dari kreditur ada beberapa variabel yang diduga mempengaruhi kreditur untuk mengucurkan hutang terhadap debitur yaitu Variabel struktur aktiva dimana semakin besar nilainya maka semakin mencukupi aset yang dapat digunakan sebagai jaminan hutang. Begitu juga variabel profitabilitas, dimana kreditur bisa menilai apakah perusahaan (debitur) mampu membayar hutang yang dilihat dari keuntungan perusahaan. Ukuran perusahaan (*size*) juga merupakan salah satu faktor yang penting yang menjadi pertimbangan didalam mengambil keputusan berkaitan dengan struktur modal. Perusahaan sendiri diklasifikasikan menjadi dua yaitu perusahaan besar dan perusahaan kecil.

Dalam perusahaan, struktur aktiva menunjukkan aktiva yang digunakan untuk aktivitas operasional perusahaan. Semakin besar aset diharapkan semakin besar hasil operasional yang dihasilkan perusahaan. Peningkatan aset yang diikuti peningkatan hasil operasi akan semakin menambah kepercayaan pihak luar terhadap perusahaan. Dengan meningkatnya kepercayaan pihak luar (kreditur) terhadap perusahaan, maka proporsi hutang akan semakin lebih besar daripada modal sendiri. Hal ini didasarkan pada keyakinan kreditur atas dana yang ditanamkan ke dalam perusahaan dijamin oleh besarnya aset yang dimiliki perusahaan (Ang, 2010).

Profitabilitas merupakan salah satu pengukuran bagi kinerja suatu perusahaan, profitabilitas suatu perusahaan menunjukkan kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu pada tingkat penjualan, *asset* dan modal saham tertentu. Profitabilitas suatu perusahaan dapat dinilai melalui berbagai cara tergantung pada laba dan aktiva atau modal yang akan diperbandingkan satu dengan lainnya.

Sehubungan dengan latar belakang yang telah diuraikan diatas, masalah yang akan diuji dalam penelitian ini adalah: (1) Apakah Struktur Aktiva berpengaruh terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia? (2) Apakah Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia? (3) Apakah Likuiditas berpengaruh terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia? (4) Apakah Profitabilitas berpengaruh terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia? (5) Apakah Probitabilitas sebagai variabel pemoderasi pengaruh Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, Likuiditas dengan Struktur Modal?

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui: (1) Pengaruh Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. (2) Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. (3) Pengaruh Likuiditas terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. (4) Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. (5) Pengaruh Profitabilitas yang berfungsi sebagai variabel moderating berpengaruh pada hubungan antara Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, Likuiditas dengan Struktur Modal.

TINJAUAN TEORITIS DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

Analisa Laporan Keuangan

Menurut Riyanto (2008:251) laporan keuangan adalah laporan yang memberikan ihtisar mengenai keadaan finansil perusahaan, yang terdiri dari neraca yang mencerminkan nilai aktiva, hutang dan modal sendiri pada suatu saat tertentu dan laporan laba rugi yang mencerminkan hasil-hasil yang dicapai selama suatu periode tertentu biasanya meliputi periode satu tahun. Menurut Brigham dan Houston (2007:38) laporan keuangan adalah laporan yang diterbitkan setiap tahun oleh perusahaan kepada para pemegang saham. Laporan ini berisi laporan keuangan dasar dan opini manajemen atas operasi perusahaan selama tahun lalu dan prospek perusahaan di masa depan. Sedangkan, Analisis laporan keuangan adalah digunakan untuk memprediksi masa depan, sedangkan dari sudut pandang manajemen, analisis laporan keuangan untuk membantu mengantisipasi kondisi di masa depan dan yang lebih penting sebagai titik awal untuk perencanaan tindakan yang akan mempengaruhi peristiwa di masa depan

Struktur Modal

Menurut Riyanto (2008:22) struktur modal adalah pembelanjaan permanen dimana mencerminkan perimbangan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Kebijakan struktur modal mencakup tindak pemilihan antara resiko dan pengembalian yang diharapkan, penambahan hutang akan menaikkan tingkat resiko arus pendapatan perusahaan, tetapi lebih tingginya hutang juga berarti lebih besarnya tingkat pengembalian yang diharapkan. Tingginya tingkat resiko akan menurunkan harga saham tetapi tingginya tingkat pengembalian yang diharapkan akan menaikkan harga saham tersebut. Menurut Brigham dan Houston (2007:45) struktur modal yang optimal adalah keadaan dimana resiko dan pengembalian ini seimbang sehingga harga saham dapat dimaksimalkan.

Komposisi pendanaan perusahaan perlu diperhatikan untuk menentukan struktur modalnya, yaitu dengan mempergunakan dana dari luar perusahaan berupa hutang jangka panjang dan hak menerbitkan saham yang lebih banyak. Pemilihan alternatif pendanaan tersebut memperhatikan kepentingan investor, oleh karena itu, salah satu pertimbangan investor sebelum melakukan investasi adalah melihat struktur modal perusahaan tersebut.

Para kreditor lebih menyukai pemenuhan kebutuhan hutang yang sedikit untuk memperkecil kerugian yang diderita kreditor jika dilikuidasi. Sebaliknya, pemilik dan pemegang saham lebih mengutamakan pemenuhan kebutuhan dana dari hutang, karena menerbitkan saham baru berarti melepas sejumlah kendali perusahaan, dan apabila perusahaan tersebut berhasil, maka akan diperoleh keuntungan yang lebih besar daripada yang harus dibayar sebagai bunga, sehingga pendapatan bagi pemilik akan meningkat, tetapi apabila perusahaan gagal, pemilik menderita kerugian yang kecil karena investasinya sangat rendah, kebijaksanaan mengenai struktur modal melibatkan keseimbangan antara resiko dan tingkat pengembalian.

Struktur Aktiva

Aktiva atau aset adalah segala sumber daya dan harta yang dimiliki perusahaan untuk digunakandalam operasinya. Suatu perusahaan pada umumnya memiliki dua jenis aktiva yaitu aktiva lancar dan aktiva tetap. Kedua unsur aktiva ini akan membentuk struktur aktiva. Struktur aktiva suatu perusahaan akan tampak dalam sisi sebelah kiri neraca. Struktur aktiva juga disebut struktur aset atau struktur kekayaan. Struktur aktiva atau struktur kekayaan adalah "Perimbangan atau perbandingan baik dalam artian absolut maupun dalam artian relatif antara aktiva lancar dengan aktiva tetap" (Riyanto,2008 : 22). Selanjutnya yang dimaksud dengan artian absolut adalah perbandingan dalam bentuk nominal, sedangkan yang dimaksud dengan artian relatif adalah perbandingan dalam bentuk persentase. Sangat penting bagi perusahaan untuk menentukan berapa besar alokasi

untuk masing-masing aktiva serta bentuk-bentuk aktiva yang harus dimiliki. Karena hal ini menyangkut seberapa besar dana yang dibutuhkan yang berkaitan langsung dengan tujuan jangka panjang perusahaan.

Syamsuddin (2007:9), menjelaskan bahwa: Alokasi untuk masing-masing komponen aktiva mempunyai pengertian "berapa jumlah rupiah" yang harus dialokasikan untuk masing-masing komponen aktiva baik dalam aktiva lancar maupun aktiva tetap. Setelah menentukan alokasi untuk kedua macam aktiva tersebut maka biasanya seorang manajer harus menentukan alokasi optimal untuk masing-masing komponen aktiva lancar. disamping itu seorang manajer keuangan juga harus menentukan alokasi untuk setiap komponen aktiva tetap serta umur dari masing-masing komponen tersebut, kapan harus diadakan perbaikan, penggantian dan sebagainya.

Ukuran Perusahaan

Menurut Brigham dan Houston (2007:57), ukuran perusahaan adalah rata-rata total penjualan bersih untuk tahun yang bersangkutan sampai beberapa tahun kemudian. Dalam hal ini penjualan lebih besar daripada biaya variabel dan biaya tetap, maka akan diperoleh jumlah pendapatan sebelum pajak. Sebaliknya, jika penjualan lebih kecil daripada biaya variabel dan tetap maka perusahaan akan menderita kerugian. Sedangkan menurut Halim (2007:93), semakin besar ukuran suatu perusahaan, maka kecenderungan menggunakan modal asing juga akan semakin besar. Hal ini disebabkan karena perusahaan besar membutuhkan dana yang besar pula untuk menunjang operasionalnya dan salah satu alternatif pemenuhannya adalah dengan modal asing apabila modal sendiri tidak mencukupi.

Likuiditas

Likuiditas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan didalam membayar kewajiban jangka pendek (Horne dan Wachowicz, 2007). Rasio likuiditas membandingkan kewajiban jangka pendek dengan sumber daya jangka pendek. Semakin likuid suatu perusahaan, maka akan semakin mudah dalam memperoleh pendanaan hutangnya. Hal tersebut dikarenakan kepercayaan dari para kreditur terhadap perusahaan cukup tinggi, sehingga memudahkan kreditur dalam mengalirkan dananya untuk perusahaan tersebut. Namun menurut teori pecking order, perusahaan yang mempunyai tingkat likuiditas yang tinggi maka akan cenderung tidak menggunakan pendanaan melalui hutang karena perusahaan akan menggunakan sumber pendanaan internal terlebih dahulu untuk membiayai investasinya (Seftianne dan Handayani, 2011).

Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Brigham dan Houston (2007:60) mengatakan bahwa perusahaan dengan tingkat pengembalian atas investasi yang sangat tinggi menggunakan utang dalam jumlah yang relatif sedikit. Tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan perusahaan mendanai kegiatan usahanya melalui dana yang dihasilkan secara internal. Rasio profitabilitas mengukur efektifitas manajemen berdasarkan hasil pengembalian yang diperoleh dari penjualan dan investasi. Suatu perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas tinggi akan cenderung membiayai perusahaan dengan modal sendiri yaitu dengan laba ditahan juga saham. Hal ini disebabkan karena dengan tingkat profitabilitas yang tinggi, maka nilai saham akan mengingkat dan hal ini akan dimanfaatkan oleh perusahaan untuk mendapatkan dana tambahan dengan menjual saham-saham yang nilainya telah meningkat tersebut.

Pengaruh Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal

Struktur aktiva atau bisa juga disebut sebagai *Collateral Value of Assets* (nilai jaminan dari aktiva) adalah bagian *Tangible Assets* dari keseluruhan aktiva yang merupakan sumber jaminan yang paling diterima oleh bank ketika perusahaan akan meminjam uang dan meningkatkan hutangnya (Kusuma, 2009: 16). Teori asimetri informasi atau ketidaksamaan informasi menurut Brigham dan Houston (2007:78) adalah suatu situasi dimana manajer memiliki informasi yang berbeda (lebih baik) tentang prospek perusahaan daripada investor.

Zonenschain (2009:8) menyatakan bahwa perusahaan-perusahaan yang mempunyai aset yang besar dan dapat dijadikan sebagai jaminan (*Collateral*) mempunyai kemungkinan keberhasilan yang cukup besar dalam mendapatkan pinjaman dengan syarat yang menguntungkan daripada perusahaan lain yang mempunyai struktur aktiva atau *Collateral Value of Assets* yang lebih kecil, oleh sebab itu perusahaan akan memanfaatkan keuntungan tersebut dengan menerbitkan hutang lebih banyak daripada modal.

H₁ : Struktur Aktiva Berpengaruh Positif Terhadap Struktur Modal

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal

Ukuran perusahaan (*Firm Size*) menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan, perusahaan yang lebih besar akan lebih mudah memperoleh pinjaman dibandingkan perusahaan kecil (Chen dan Jiang, 2008:15). Menurut Zonenschain (2009: 9) menyatakan bahwa perusahaan yang lebih besar cenderung memiliki tingkat *Leverage* yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang lebih kecil, dimana tingkat kebangkrutannya lebih rendah daripada perusahaan kecil, semakin besar suatu perusahaan, ada kecenderungan untuk menggunakan jumlah pinjaman yang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan kecil. Perusahaan yang memiliki ukuran perusahaan yang besar lebih banyak menggunakan hutang sehingga memperbesar struktur modal, sedangkan perusahaan yang memiliki ukuran perusahaan yang kecil, lebih sedikit menggunakan hutang sehingga memperkecil struktur modal perusahaan.

H₂ : Ukuran Perusahaan Berpengaruh Positif Terhadap Struktur Modal

Pengaruh Likuiditas Terhadap Struktur Modal

Likuiditas adalah digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya sumber daya jangka pendek (atau lancar) yang tersedia untuk memenuhi kewajiban tersebut (Horne dan Wachowicz, 2007). Salah satu rasio likuiditas yang akan digunakan dalam penelitian ini *current ratio* (rasio lancar). Menurut Weston dan Copeland (2008) *current ratio* (rasio lancar) merupakan rasio antara aktiva lancar terhadap kewajiban lancar. Rasio menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancarnya. Biasanya aktiva lancar terdiri dari kas, surat berharga, piutang, dan persediaan; sedangkan kewajiban lancar terdiri dari kas, surat berharga, piutang, dan perediaan; sedangkan kewajiban lancar terdiri dari hutang bank jangka pendek atau hutang lainnya yang mempunyai jangka waktu kurang dari satu tahun. Menurut *pecking order theory*, perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi akan lebih memilih menggunakan sumber dana internal terlebih dulu sebelum melakukan investasi keuangan yang baru. Menurut *pecking order theory*, perusahaan yang mempunyai likuiditas yang tinggi akan cenderung tidak menggunakan pembiayaan dari hutang. Hal ini disebabkan perusahaan dengan likuiditas yang tinggi mempunyai dana internal yang besar, sehingga perusahaan tersebut akan lebih menggunakan dana internalnya terlebih dahulu untuk membiayai investasinya sebelum menggunakan pembiayaan eksternal melalui hutang. Myers dan Rajan (2008) menyatakan bahwa ketika biaya agensi dari likuiditas tinggi, maka kreditur luar membatasi jumlah pembiayaan hutang yang tersedia bagi perusahaan. Oleh karena itu terdapat hubungan negatif antara likuiditas dengan DER.

H₃ : Likuiditas Berpengaruh Positif Terhadap Struktur Modal

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Struktur Modal

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Sedangkan menurut Riyanto (2008:331) rasio-rasio profitabilitas yaitu rasio-rasio yang menunjukkan hasil akhir dari sejumlah kebijaksanaan dan keputusan-keputusan. Teori pecking order (Myers dan Rajan, 2008:7) menyarankan agar perusahaan mendanai investasinya pertama dari *Retained Earning*, kedua dari hutang dan ketiga dari ekuitas. Menurut teori ini, perusahaan yang menghasilkan keuntungan lebih (*Profitable*) akan mempunyai struktur modal yang rendah daripada perusahaan yang kurang menghasilkan keuntungan (*Less Profitable*), karena perusahaan yang menghasilkan keuntungan lebih mampu mendanai investasinya dengan *Retained Earning*. Menurut Chen dan Jiang, (2008:16) teori pecking order menyatakan adanya hubungan negatif antara struktur modal dan *Profitability*, jika suatu perusahaan untuk menandai proyek-proyeknya dengan *Retained Earning* daripada dengan hutang.

H₄ : Profitabilitas Berpengaruh Positif Terhadap Struktur Modal

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian dan Gambaran dari Populasi (Obyek) Penelitian

Jenis penelitian dalam penelitian ini adalah penelitian kausal komparatif (*Causal-Comperative Research*) yang merupakan tipe penelitian dengan karakteristik masalah berupa hubungan sebab-akibat antara dua variabel atau lebih. Penelitian kausal komparatif merupakan tipe penelitian *ex post facto*, yaitu tipe penelitian terhadap data-data yang dikumpulkan setelah terjadinya fakta atau peristiwa. Menurut Sugiyono (2010:72), populasi adalah kumpulan semua anggota dari objek yang diteliti. Adapun populasi dalam penelitian ini ada duabelas (12) industri otomotif dan komponennya yaitu :

Tabel 1
Perusahaan Otomotif yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

No	Perusahaan
1	Astra International Tbk
2	Indomobil Sukses Internasional Tbk
3	Multistrada Arasarana Tbk
4	Multi Prima Sejahtera Tbk
5	Prima Alloy Steel Universal Tbk
6	Astra Otoparts Tbk
7	Goodyear Indonesia Tbk
8	Selamat Sempurna Tbk
9	Indo Kordsa Tbk
10	Gajah Tunggal Tbk
11	Nipress Tbk
12	Indospring Tbk

Sumber : Bursa Efek Indonesia

Teknik Pengambilan Sampel

Pada penelitian ini semua anggota dari populasi diteliti. Populasi disini adalah keseluruhan perusahaan yang menjadi objek penelitian sebagai sumber data yang memiliki karakteristik tertentu dalam penelitian. Populasi dari penellitian ini adalah perusahaan yang bergerak dalam bidang otomotif yang terdaftar di BEI mulai tahun 2010 sampai dengan tahun 2013 sejumlah 10 perusahaan.

Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi (Sugiyono, 2010:62). Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*. *Purposive sampling* adalah teknik yang digunakan apabila anggota sampel yang dipilih

secara khusus berdasarkan tujuan penelitiannya (Jogiyanto, 2010:79). Kriteria yang digunakan sebagai berikut:

1. Perusahaan otomotif yang terdaftar di BEI yang mempunyai laporan keuangan lengkap selama tahun 2010 sampai dengan tahun 2013.
2. Perusahaan otomotif yang mempunyai laporan keuangan laba bersih positif terdaftar di BEI yang selama tahun 2010 sampai dengan tahun 2013.
3. Perusahaan otomotif yang laporannya dalam bentuk kurs rupiah di BEI yang selama tahun 2010 sampai dengan tahun 2013.
4. Perusahaan otomotif yang terdaftar dan saham emiten aktif diperdagangkan di BEI yang selama tahun 2010 sampai dengan tahun 2013.

Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan teknik dokumentasi yaitu suatu teknik pengumpulan data dengan mempelajari dan menggunakan laporan keuangan pihak emiten yang menjadi sampel dalam penelitian ini yang diambil dari perpustakaan Bursa Efek Indonesia.

Pada penelitian ini jenis data yang digunakan merupakan data sekunder yang diperoleh dan dikelola sedemikian rupa untuk keperluan penelitian. Data sekunder adalah data yang informasinya diperoleh secara tidak langsung dari perusahaan atau suatu lembaga yang berkompeten. Teknik pengumpulan data pada penelitian ini menggunakan sumber data sekunder. Sumber data sekunder yang digunakan diperoleh dari BEI, karena di BEI terdapat data-data mengenai laporan keuangan perusahaan-perusahaan yang telah terdaftar.

Variabel Penelitian dan Definisi Operasional Variabel

Variabel penelitian adalah suatu atribut atau sifat atau nilai dari orang, obyek, atau kegiatan yang mempunyai variasi tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2010:3). Definisi operasional adalah definisi yang diberikan suatu variabel atau konstruk dengan cara memberikan arti-arti menspesifikasi kegiatan ataupun memberikan suatu operasional yang diperlukan untuk mengukur konstruk atau variabel tersebut.

Variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah struktur modal (SM) sebagai variabel terikat (dependen), sedangkan struktur aktiva (SA), ukuran perusahaan (UP), dan likuiditas (L) sebagai variabel bebas (independen), Lalu profitabilitas (P) sebagai variabel moderator. Variabel moderator adalah variabel yang mempengaruhi (memperkuat atau memperlemah) hubungan antara variabel independen dan variabel dependen. Definisi operasional masing-masing variabel tersebut dijelaskan sebagai berikut: (1) Struktur aktiva (SA) dapat diukur dengan cara perbandingan antara aktiva tetap dengan total aset, (2) Ukuran Perusahaan (UP) dalam penelitian ini diukur dengan logaritma natural total aset. (3) Likuiditas (L) menggambarkan perbandingan antara aset lancar dengan liabilitas lancar perusahaan, (4) Profitabilitas (P) skala pengukurannya adalah perbandingan antara laba sebelum pajak dengan total aset, (5) Struktur Modal (SM) skala pengukurannya menggunakan DER.

Teknik Analisis Data

Teknik analisis ini digunakan untuk mendapatkan hasil yang pasti dalam mengolah data sehingga dapat dipertanggungjawabkan. Data diklasifikasikan dan diolah dengan menggunakan alat bantu berupa perangkat lunak statistik (*statistic software*) yang dikenal dengan SPSS, yaitu SPSS versi 16. Untuk mengetahui arah dan pengaruh faktor - faktor fundamental terhadap struktur modal maka dilakukan pengujian statistik berikut ini:

Uji Asumsi Klasik

Dalam suatu persamaan regresi linier diperlukan uji asumsi klasik untuk menentukan bahwa model yang peneliti peroleh tidak bias dan efisien yaitu memenuhi sifat *Best Linier Unbiased Estimation* (BLUE).

Pengujian normalitas adalah pengujian tentang kenormalan data. Uji ini digunakan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi, variabel dependen, variabel independen, ataupun keduanya mempunyai distribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah data terdistribusi normal atau mendekati normal. Untuk menguji apakah distribusi normal atau tidak, salah satunya adalah dengan menggunakan metode analisis grafik dari normal *P-P Plot of Regression Standardized Residual*, untuk mengetahuinya diasumsikan sebagai berikut: (a) Jika ada titik - titik data yang menyebar disekitar garis normal dan mengikuti arah diagonal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas. (b) Jika titik - titik data menyebar jauh dari garis diagonal dan atau tidak mengikuti arah garis diagonal. Maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas.

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi tidak kesamaan variabel dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Jika variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas (Ghozali, 2007:69). Menurut Santoso (2008:210) deteksi adanya heteroskedastisitas adalah deteksi dengan melihat ada tidaknya pada tertentu pada grafik. Dimana sumbu Y yang telah diprediksi, dan sumbu X adalah residual ($Y_{prediksi} - Y_{sesungguhnya}$) yang telah di studentized. Dasar pengambilan keputusan: (a) Jika ada pola, seperti titik yang ada membentuk suatu pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit), maka terjadi heteroskedastisitas. (b) Jika tidak ada pola yang jelas serta titik menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

Uji multikolinieritas untuk menguji model regresi ditemukan ada korelasi antar variabel bebas (independent). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi diantara variabel bebas. Jika variabel bebas saling berkorelasi maka variabel - variabel ini tidak ortogonal. Variabel ortogonal adalah variabel bebas yang nilai antar korelasi antar semua variabel bebas sama dengan 0 (Ghozali, 2007:57). Menurut Santoso (2008:206), pedoman suatu model regresi yang bebas multikolinieritas adalah: (a) Mempunyai nilai VIF disekitar angka 10. (b) Mempunyai angka *tolerance* mendekati 1.

Uji autokorelasi merupakan pengujian asumsi dalam regresi dimana variabel dependen tidak berkorelasi dengan dirinya sendiri. Maksud korelasi dengan dirinya sendiri adalah bahwa nilai dari variabel dependen tidak berhubungan dengan variabel itu sendiri, baik nilai periode sebelumnya maupun nilai sesudahnya. Cara pendeteksi ada tidaknya autokorelasi adalah dengan uji Durbin - Watson (DW test). Uji Durbin - Watson hanya digunakan untuk autokorelasi tingkat satu dan mensyaratkan adanya konstanta dalam model regresi. Model regresi yang baik adalah model regresi yang bebas dari autokorelasi. Menurut Ghozali (2007:48) batas nilai dari metode Durbin - Watson adalah: (a) Nilai D - W yang besar atau diatas 2 berarti tidak ada autokorelasi negatif. (b) Nilai D - W antara negatif 2 sampai 2 berarti tidak ada autokorelasi atau bebas autokorelasi. (c) Nilai D - W yang kecil atau dibawah negatif 2 berarti ada autokorelasi positif.

Uji Kelayakan Model

Uji ini digunakan untuk mengetahui apakah pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Jika $F\text{-hitung} \leq 0.05$ maka hipotesis tersebut dapat diterima bahwa semua variabel independen layak untuk menjelaskan variabel dependen yang dianalisis (Santoso, 2008:300).

Analisis Regresi Berganda

Analisis ini dipakai dalam penelitian ini karena dapat menerangkan ketergantungan suatu variabel dependen dengan satu atau lebih variabel independen. Analisis ini juga dapat menduga besar dan arah dari pengaruh tersebut serta mengukur derajat keeratan hubungan antara satu variabel dependen dengan satu atau lebih variabel independen. Adapun bentuk umum dari Regresi Linier Berganda secara sistematis (Anonim, 2009: L-21) adalah sebagai berikut :

$$SM = \alpha + \beta_1 SA + \beta_2 Size + \beta_3 Lq + \beta_4 P + e$$

Keterangan :

SM = Struktur Modal

α = Konstanta

SA = Struktur Aktiva

size = Ukuran Perusahaan

Lq = Likuiditas

P = Profitabilitas

Analisis Koefisien Determinasi Multiple (R^2)

Koefisien determinasi pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi berada di antara 0 dan 1. Nilai koefisien determinasi yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen amat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen (Ghozali, 2007). Dalam penelitian ini menggunakan *adjusted R²*, karena menurut Ghozali (2007) kelemahan mendasar penggunaan koefisien determinasi adalah bias terhadap jumlah variabel independen yang dimasukkan dalam model. Setiap tambahan satu variabel independen, maka R^2 pasti meningkat. Oleh karena itu banyak peneliti yang menganjurkan menggunakan *adjusted R²* pada saat mengevaluasi model regresi. Tidak seperti R^2 , nilai *adjusted R²* dapat naik atau turun apabila satu variabel independen ditambahkan ke dalam model.

Uji Regresi

Pengujian regresi pada penelitian ini menggunakan dua jenis analisis regresi. Untuk pengujian regresi pertama dilakukan dengan analisis statistik regresi berganda untuk menghubungkan satu variabel dependen dengan beberapa variabel independen. Analisis regresi yang digunakan untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh struktur aktiva, ukuran perusahaan, likuiditas, dan profitabilitas terhadap struktur modal.

Regresi 1

Regresi 1 digunakan untuk menguji pengaruh profitabilitas dalam memoderasi pengaruh struktur aktiva terhadap struktur modal. Untuk itu diformulasikan model regresi berganda sebagai berikut:

$$SM = \alpha + \beta_1 SA + \beta_4 P - (\beta_1 SA * \beta_4 P) + e$$

Dimana :

A : Nilai intersep (konstan)

β_1, β_4 : Koefisien arah regresi

e : error

Regresi 2

Regresi 2 digunakan untuk menguji pengaruh profitabilitas dalam memoderasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal. Untuk itu diformulasikan model regresi berganda sebagai berikut:

$$SM = \alpha + \beta_2 size + \beta_4 P - (\beta_2 size * \beta_4 P) + e$$

Dimana :

a : Nilai intersep (konstan)

β_2, β_4 : Koefisien arah regresi

e : error

Regresi 3

Regresi 3 digunakan untuk menguji pengaruh profitabilitas dalam memoderasi pengaruh likuiditas terhadap struktur modal. Untuk itu diformulasikan model regresi berganda sebagai berikut:

$$SM = \alpha + \beta_3Lq + \beta_4P - (\beta_3Lq * \beta_3P) + e$$

Dimana :

a : Nilai intersep (konstan)

β_3, β_4 : Koefisien arah regresi

e : error

Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis secara parsial merupakan suatu uji hipotesis untuk menguji pengaruh masing - masing variabel independen secara individual (parsial) terhadap variabel dependen. Untuk mengetahui variabel - variabel independen berpengaruh secara parsial terhadap variabel dependen digunakan tingkat signifikansi sebesar $\alpha = 0,05$ atau 5%. Hasil uji t pada spss dapat dilihat dari tabel *coefficient* yang menunjukkan variabel independen secara individual berpengaruh terhadap variabel dependen, jika *p - value* (pada kolom *Sig*) \leq *level of signifikan* yang ditentukan.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Uji Asumsi Klasik

Dalam suatu persamaan regresi harus bersifat BLUE (*Best Linier Unbiased Estimator*), artinya pengambilan keputusan melalui uji F dan uji t tidak boleh bias. Untuk menghasilkan keputusan yang BLUE maka harus dipenuhi beberapa asumsi dasar (Klasik), yaitu Berdasarkan hasil Uji Asumsi Klasik, yaitu sebagai berikut:

Uji Normalitas

Uji Normalitas merupakan suatu alat uji yang digunakan untuk menguji apakah dari variabel-variabel yang digunakan dalam model regresi mempunyai distribusi normal atau tidak. Untuk mengetahui apakah data tersebut berdistribusi normal, dapat diuji dengan metode Kolmogorov Smirnov maupun pendekatan grafik.

Pendekatan Kolmogorov Smirnov, menurut Santoso, (2008:214) dasar pengambilan keputusan, yaitu sebagai berikut: (1). Nilai Probabilitas $> 0,05$, maka hal ini berarti bahwa data tersebut berdistribusi normal. (2). Nilai Probabilitas $< 0,05$, maka hal ini berarti bahwa data tersebut tidak berdistribusi normal. Berdasarkan hasil Uji Normalitas dapat diketahui bahwa besarnya nilai *Asymp sig (2-tailed)* sebesar $0,667 > 0,050$, hal ini sesuai dengan ketentuan yang telah ditetapkan maka dapat disimpulkan bahwa data tersebut berdistribusi normal dan dapat digunakan dalam penelitian.

Uji Multikolinieritas

Uji Multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah dalam persamaan regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel bebas. Menurut Santoso, (2008:206) deteksi tidak adanya Multikolinieritas adalah (1). Mempunyai nilai VIF lebih kecil dari 10. (2). Mempunyai angka tolerance mendekati 1. Berdasarkan hasil Uji Multikolinieritas dapat diketahui bahwa besarnya nilai *Variance Influence Factor* (VIF) pada seluruh variabel baik variabel Likuiditas, Profitabilitas, Aktivitas lebih besar dari 0,10 sedangkan nilai $VIF < 10$. Berdasarkan hasil

tersebut dapat disimpulkan bahwa variabel independen yang digunakan dalam model regresi penelitian ini adalah terbebas dari multikolinieritas, dengan kata lain dapat dipercaya dan obyektif.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi merupakan pengujian asumsi dalam regresi dimana variabel dependen tidak berkorelasi dengan dirinya sendiri. Maksud korelasi dengan dirinya sendiri adalah bahwa nilai dari variabel dependen tidak berhubungan dengan variabel itu sendiri, baik nilai periode sebelumnya maupun nilai sesudahnya. Cara pendeteksi ada tidaknya autokorelasi adalah dengan uji Durbin - Watson (DW test). Dari hasil perhitungan menunjukkan angka *Durbin Watson* sebesar 1.457. Nilai tersebut berada diantara -2 sampai +2 sehingga dapat disimpulkan bahwa dalam penelitian ini tidak terjadi autokorelasi.

Uji Kelayakan Model

Yaitu untuk menguji pengaruh dari variabel struktur aktiva, ukuran perusahaan, likuiditas dan profitabilitas terhadap struktur modal perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, digunakan Uji kelayakan model dengan menggunakan taraf signifikan 5%. Hasil pengujian Kelayakan Model nampak pada Tabel 2.

Tabel 2
Hasil Uji Kelayakan Model

ANOVA ^b						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	12.657	4	3.164	5.425	.002 ^a
	Residual	15.748	27	.583		
	Total	28.406	31			

a. Predictors: (Constant), P, L, UP, SA
b. Dependent Variable: SM

Sumber: Hasil output SPSS diolah

Dari hasil output analisa dengan SPSS pada Tabel 2 didapat tingkat signifikan sebesar $0,002 < 0,05$ (*level of signifikan*), yang menunjukkan variabel struktur aktiva, ukuran perusahaan, likuiditas dan profitabilitas dapat menjelaskan struktur modal, sehingga dapat dikatakan model layak digunakan dalam penelitian.

Analisis Regresi Berganda

Analisis ini dipakai dalam penelitian ini karena dapat menerangkan ketergantungan suatu variabel dependen dengan satu atau lebih variabel independen. Analisis ini juga dapat menduga besar dan arah dari pengaruh tersebut serta mengukur derajat keeratan hubungan antara satu variabel dependen dengan satu atau lebih variabel independen. Adapun hasil dari uji analisis regresi berganda yang nampak pada Tabel 3.

Tabel 3
Hasil Uji Analisis Regresi Berganda

		Coefficients ^a				
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
Model		B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	.274	.899		1.304	.043
	Struktur Aktiva	.956	1.780	.343	2.099	.028
	Ukuran Perusahaan	.130	.069	.388	2.868	.023
	Likuiditas	.825	.349	.672	2.364	.026
	Profitabilitas	.364	.109	.500	3.348	.002

a. Dependent Variable: Struktur Modal

Sumber: Hasil output SPSS diolah

Dari data Tabel 3 persamaan regresi yang didapat adalah:
 $SM = 0,274 + 0,956 SA + 0,130 UP + 0,825 L + 0,364 P$

Berdasarkan pada model persamaan regresi pada Tabel 3, dapat diinterpretasikan, yaitu sebagai berikut: (a) Koefisien Regresi Struktur Aktiva, besarnya nilai koefisien regresi struktur aktiva sebesar 0,956, nilai koefisien regresi ini bertanda positif yang menunjukkan adanya hubungan yang searah antara variabel struktur aktiva dengan struktur modal. Hal ini mengindikasikan bahwa semakin meningkat struktur aktiva, akan semakin meningkat struktur modal. (b) Koefisien Regresi Ukuran Perusahaan, besarnya nilai koefisien regresi ukuran perusahaan sebesar 0,130, nilai koefisien regresi ini bertanda positif yang menunjukkan adanya hubungan yang searah antara variabel ukuran perusahaan dengan struktur modal. Hal ini mengindikasikan bahwa semakin meningkat ukuran perusahaan, akan semakin meningkat struktur modal. (3) Koefisien Regresi Likuiditas, besarnya nilai koefisien regresi likuiditas sebesar 0,825, nilai koefisien regresi ini bertanda positif yang menunjukkan adanya hubungan yang searah antara variabel likuiditas dengan struktur modal. Hal ini mengindikasikan bahwa semakin meningkat likuiditas, akan semakin meningkat struktur modal. (4) Koefisien Regresi Profitabilitas, besarnya nilai koefisien regresi profitabilitas sebesar 0,364, nilai koefisien regresi ini bertanda positif yang menunjukkan adanya hubungan yang searah antara variabel profitabilitas dengan struktur modal. Hal ini mengindikasikan bahwa semakin meningkat profitabilitas, akan semakin meningkat struktur modal.

Uji Koefisien Determinasi Berganda (R²)

Koefisien determinasi digunakan untuk mengetahui prosentase kontribusi variabel struktur aktiva, ukuran perusahaan, likuiditas dan profitabilitas terhadap struktur modal perusahaan Otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil Perhitungan melalui alat bantu SPSS 16.0, tingkat koefisien determinasi yang nampak pada Tabel 4.

Tabel 4
Hasil Uji Koefisien Determinasi Berganda (R²)

Model Summary ^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.668 ^a	.446	.363	.76372

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

b. Dependent Variable: Struktur Modal

Sumber: Hasil output SPSS diolah

Berdasarkan perhitungan Tabel 4 nilai adjusted R² sebesar 0,446 yang menunjukkan bahwa variabilitas variabel dependen yang dapat dijelaskan oleh variabel independen sebesar 44,6%. Hal ini berarti 44,6% pengungkapan struktur modal perusahaan Otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dapat dijelaskan oleh variabel struktur aktiva, ukuran perusahaan, likuiditas dan profitabilitas sedangkan 55,4% pengungkapan struktur modal dapat dijelaskan oleh variabel lain diluar model.

Uji Regresi

Pengujian regresi pada penelitian ini menggunakan dua jenis analisis regresi. Untuk pengujian regresi pertama dilakukan dengan analisis statistik regresi berganda untuk menghubungkan satu variabel dependen dengan beberapa variabel independen. Analisis regresi yang digunakan untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh struktur aktiva, ukuran perusahaan, likuiditas, dan profitabilitas terhadap struktur modal.

Uji Regresi 1

Model regresi 1 digunakan untuk menguji pengaruh variabel profitabilitas dalam memoderasi pengaruh struktur aktiva terhadap struktur modal.

Dari data Tabel 2 persamaan regresi yang didapat adalah:

$$SM = \alpha + \beta_1 SA + \beta_4 P + (\beta_1 SA * \beta_4 P)$$

$$SM = 0,274 + 0,956 SA + 0,364 P + 0,347$$

Dari hasil uji model regresi 1, maka dapat diketahui pengaruh profitabilitas dalam memoderasi pengaruh struktur aktiva, dengan nilai koefisien regresi sebesar 0,347, nilai koefisien regresi ini bertanda positif yang menunjukkan adanya pengaruh hubungan yang searah antara variabel profitabilitas dalam memoderasi pengaruh struktur aktiva terhadap struktur modal. Struktur aktiva suatu perusahaan mempunyai dampak langsung pada struktur modal karena struktur aktiva suatu perusahaan merupakan jaminan ketika perusahaan meminjam uang ke kreditur untuk meningkatkan hutangnya, ketika kreditur tidak mempunyai informasi yang lengkap dan jelas mengenai perilaku perusahaan, maka perusahaan dengan sedikit struktur aktiva akan sulit untuk mendapatkan dana dari hutang, selain itu proporsi yang lebih tinggi dari struktur aktiva berarti ketersediaan jaminan tinggi, sehingga akan mengurangi biaya hutang.

Uji Regresi 2

Model regresi 2 digunakan untuk menguji pengaruh variabel profitabilitas dalam memoderasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal.

Dari data Tabel 2 persamaan regresi yang didapat adalah:

$$SM = \alpha + \beta_1 UP + \beta_4 P + (\beta_1 UP * \beta_4 P)$$

$$SM = 0,274 + 0,130 UP + 0,364 P + 0,047$$

Dari hasil uji model regresi 2, maka dapat diketahui pengaruh profitabilitas dalam memoderasi pengaruh ukuran perusahaan, dengan nilai koefisien regresi sebesar 0,047, nilai koefisien regresi ini bertanda positif yang menunjukkan adanya pengaruh hubungan yang searah antara variabel profitabilitas dalam memoderasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal perusahaan Otomotif. Perusahaan yang memiliki ukuran perusahaan yang besar lebih banyak menggunakan hutang sehingga memperbesar struktur modal, sedangkan perusahaan yang memiliki ukuran perusahaan yang kecil, lebih sedikit menggunakan hutang sehingga memperkecil struktur modal perusahaan.

Uji Regresi 3

Model regresi 3 digunakan untuk menguji pengaruh variabel profitabilitas dalam memoderasi pengaruh likuiditas terhadap struktur modal.

Dari data Tabel 2 persamaan regresi yang didapat adalah:

$$SM = \alpha + \beta_1 L + \beta_4 P + (\beta_1 L * \beta_4 P)$$

$$SM = 0,274 + 0,825 L + 0,364 P + 0,300$$

Dari hasil uji model regresi 3, maka dapat diketahui pengaruh profitabilitas dalam memoderasi pengaruh likuiditas, dengan nilai koefisien regresi sebesar 0,300, nilai koefisien regresi ini bertanda positif yang menunjukkan adanya pengaruh hubungan yang searah antara variabel profitabilitas dalam memoderasi pengaruh likuiditas terhadap struktur modal. Menurut *pecking order theory*, perusahaan yang mempunyai likuiditas yang tinggi akan cenderung tidak menggunakan pembiayaan dari hutang. Hal ini disebabkan perusahaan dengan likuiditas yang tinggi mempunyai dana internal yang besar, sehingga perusahaan tersebut akan lebih menggunakan dana internalnya terlebih dahulu untuk membiayai investasinya sebelum menggunakan pembiayaan eksternal melalui hutang.

Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis dengan uji t yaitu menguji koefisien regresi secara parsial untuk mengetahui apakah masing-masing variabel struktur aktiva, ukuran perusahaan, likuiditas, dan profitabilitas mempunyai pengaruh terhadap struktur modal. Adapun prosedur pengujian yang digunakan, sebagai berikut :

- Jika nilai signifikansi $t > 0,05$ maka H_0 diterima dan H_1 ditolak.
- Jika nilai signifikansi $t \leq 0,05$ maka H_0 ditolak dan H_1 diterima.

Tabel 5
Hasil Uji Hipotesis

Coefficients ^a				Keterangan
Model		t	Sig.	
1	(Constant)	1.304	.043	
	Struktur Aktiva	2.099	.028	Signifikan
	Ukuran Perusahaan	2.868	.023	Signifikan
	Likuiditas	2.364	.026	Signifikan
	Profitabilitas	3.348	.002	Signifikan

a. Dependent Variable: Struktur Modal

Sumber: Hasil output SPSS diolah

Dari Tabel 5, diperoleh tingkat signifikan untuk variabel struktur aktiva, ukuran perusahaan, likuiditas, dan profitabilitas lebih kecil dari nilai $\alpha = 0,050$ (*level of signifikan*), menunjukkan pengaruh struktur aktiva, ukuran perusahaan, likuiditas, dan profitabilitas terhadap struktur modal perusahaan Otomotif secara parsial adalah diterima.

PEMBAHASAN

Pada bagian ini akan dilakukan analisis pembahasan atas hasil penelitian tentang variabel struktur aktiva, ukuran perusahaan, likuiditas, dan profitabilitas terhadap struktur modal yang sudah dilakukan.

Pengaruh Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal

Hasil pengujian menunjukkan bahwa struktur aktiva berpengaruh signifikan dan positif terhadap struktur modal. Hal ini mengindikasikan bahwa semakin meningkat struktur aktiva, akan semakin meningkat struktur modal.

Struktur aktiva atau bisa juga disebut sebagai *Collateral Value of Assets* (nilai jaminan dari aktiva) adalah bagian *Tangible Assets* dari keseluruhan aktiva yang merupakan sumber jaminan yang paling diterima oleh bank ketika perusahaan akan meminjam uang dan meningkatkan hutangnya (Kusuma, 2009: 16). Teori asimetri informasi atau ketidaksamaan informasi menurut Brigham dan Houston, (2007:38) adalah suatu situasi dimana manajer memiliki informasi yang berbeda (lebih baik) tentang prospek perusahaan daripada investor.

Menurut teori asimetri informasi (Chen dan Jiang, 2008:14), struktur aktiva suatu perusahaan mempunyai dampak langsung pada struktur modal karena struktur aktiva suatu perusahaan merupakan jaminan ketika perusahaan meminjam uang ke kreditur untuk meningkatkan hutangnya, ketika kreditur tidak mempunyai informasi yang lengkap dan jelas mengenai perilaku perusahaan, maka perusahaan dengan sedikit struktur aktiva akan sulit untuk mendapatkan dana dari hutang, selain itu proporsi yang lebih tinggi dari struktur aktiva berarti ketersediaan jaminan tinggi, sehingga akan mengurangi biaya hutang.

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal

Hasil pengujian menunjukkan bahwa struktur aktiva berpengaruh signifikan dan positif terhadap struktur modal. Hal ini mengindikasikan bahwa semakin meningkat ukuran perusahaan, akan semakin meningkat struktur modal.

Ukuran perusahaan (*Firm Size*) menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan, perusahaan yang lebih besar akan lebih mudah memperoleh pinjaman dibandingkan perusahaan kecil (Chen, *et al.*, 2008:15). Menurut Riyanto, (2008:9) menyatakan bahwa perusahaan yang lebih besar cenderung memiliki tingkat *Leverage* yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang lebih kecil, dimana tingkat kebangkrutannya lebih rendah daripada perusahaan kecil, semakin besar suatu perusahaan, ada kecenderungan untuk menggunakan jumlah pinjaman yang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan kecil.

Perusahaan yang memiliki ukuran perusahaan yang besar lebih banyak menggunakan hutang sehingga memperbesar struktur modal, sedangkan perusahaan yang memiliki ukuran perusahaan yang kecil, lebih sedikit menggunakan hutang sehingga memperkecil struktur modal perusahaan. Beberapa pernyataan di atas dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan mempunyai hubungan yang positif dengan struktur modal.

Pengaruh Likuiditas Terhadap Struktur Modal

Hasil pengujian menunjukkan bahwa struktur aktiva berpengaruh signifikan dan positif terhadap struktur modal. Hal ini mengindikasikan bahwa semakin meningkat likuiditas, akan semakin meningkat struktur modal.

Likuiditas adalah digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya sumber daya jangka pendek (atau lancar) yang tersedia untuk memenuhi kewajiban tersebut (Horne dan Wachowicz, 2007). Salah satu rasio likuiditas yang akan digunakan dalam penelitian ini *current ratio* (rasio lancar).

Menurut Myers dan Rajan, (2008) *current ratio* (rasio lancar) merupakan rasio antara aktiva lancar terhadap kewajiban lancar. Rasio menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancarnya. Biasanya aktiva lancar terdiri dari kas, surat berharga, piutang, dan persediaan; sedangkan kewajiban lancar terdiri dari kas, surat berharga, piutang, dan persediaan; sedangkan kewajiban lancar terdiri dari hutang bank jangka pendek atau hutang lainnya yang mempunyai jangka waktu kurang dari satu tahun. Menurut *pecking order theory*, perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi akan lebih memilih menggunakan sumber dana internal terlebih dulu sebelum melakukan investasi keuangan yang baru. Menurut *pecking order theory*, perusahaan yang mempunyai likuiditas yang tinggi akan cenderung tidak

menggunakan pembiayaan dari hutang. Hal ini disebabkan perusahaan dengan likuiditas yang tinggi mempunyai dana internal yang besar, sehingga perusahaan tersebut akan lebih menggunakan dana internalnya terlebih dahulu untuk membiayai investasinya sebelum menggunakan pembiayaan eksternal melalui hutang.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Struktur Modal

Hasil pengujian menunjukkan bahwa struktur aktiva berpengaruh signifikan dan positif terhadap struktur modal. Hal ini mengindikasikan bahwa semakin meningkat profitabilitas, akan semakin meningkat struktur modal.

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Sedangkan menurut Riyanto (2008:331) rasio-rasio profitabilitas yaitu rasio-rasio yang menunjukkan hasil akhir dari sejumlah kebijaksanaan dan keputusan-keputusan. Teori pecking order (Chen dan Jiang, 2008:7) menyarankan agar perusahaan mendanai investasinya pertama dari *Retained Earning*, kedua dari hutang dan ketiga dari ekuitas. Menurut teori ini, perusahaan yang menghasilkan keuntungan lebih (*Profitable*) akan mempunyai struktur modal yang rendah daripada perusahaan yang kurang menghasilkan keuntungan (*Less Profitable*), karena perusahaan yang menghasilkan keuntungan lebih mampu mendanai investasinya dengan *Retained Earning*.

Pengaruh Struktur Aktiva Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderating Terhadap Struktur Modal

Dapat diketahui pengaruh variabel profitabilitas dalam memoderasi variabel struktur aktiva terhadap struktur modal, dengan nilai koefisien regresi sebesar 0,347, yang artinya bahwa setiap kenaikan variabel profitabilitas 1 maka struktur modal mengalami peningkatan sebesar 0,347. Nilai koefisien regresi ini bertanda positif yang menunjukkan adanya pengaruh dan memperkuat hubungan yang searah antara variabel profitabilitas dalam memoderasi pengaruh struktur aktiva terhadap struktur modal.

Struktur aktiva suatu perusahaan mempunyai dampak langsung pada struktur modal karena struktur aktiva suatu perusahaan merupakan jaminan ketika perusahaan meminjam uang ke kreditur untuk meningkatkan hutangnya, ketika kreditur tidak mempunyai informasi yang lengkap dan jelas mengenai perilaku perusahaan, maka perusahaan dengan sedikit struktur aktiva akan sulit untuk mendapatkan dana dari hutang, selain itu proporsi yang lebih tinggi dari struktur aktiva berarti ketersediaan jaminan tinggi, sehingga akan mengurangi biaya hutang. Rasio profitabilitas disebut juga rasio kinerja operasi. Rasio profitabilitas atau kinerja operasi digunakan untuk mengevaluasi margin laba dari aktivitas operasi yang dilakukan perusahaan. Setiap perusahaan menginginkan tingkat profitabilitas yang tinggi. Untuk dapat melangsungkan hidupnya, perusahaan harus berada dalam keadaan yang menguntungkan (*profitable*). Apabila perusahaan berada dalam kondisi yang tidak menguntungkan, maka akan sulit bagi perusahaan untuk memperoleh pinjaman dari kreditur maupun investasi dari pihak luar.

Pengaruh Ukuran Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderating Terhadap Struktur Modal

Artinya bahwa profitabilitas dalam penelitian ini yang diproposikan dengan ROA mampu memoderasi pengaruh ukuran perusahaan dengan struktur modal. Dapat diketahui pengaruh variabel profitabilitas dalam memoderasi variabel ukuran perusahaan terhadap struktur modal, dengan nilai koefisien regresi sebesar 0,047, artinya bahwa profitabilitas dalam penelitian ini yang diproposikan dengan ROA mampu memoderasi pengaruh ukuran perusahaan dengan struktur modal, nilai koefisien regresi ini bertanda positif yang menunjukkan adanya pengaruh hubungan yang searah antara variabel profitabilitas dalam memoderasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal.

Perusahaan yang memiliki ukuran perusahaan yang besar lebih banyak menggunakan hutang sehingga memperbesar struktur modal, sedangkan perusahaan yang memiliki ukuran perusahaan yang kecil, lebih sedikit menggunakan hutang sehingga memperkecil struktur modal perusahaan. Beberapa pernyataan di atas dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan mempunyai hubungan yang positif dengan struktur modal.

Pengaruh Likuiditas Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderating Terhadap Struktur Modal

Dapat diketahui pengaruh variabel profitabilitas dalam memoderasi variabel likuiditas terhadap struktur modal, dengan nilai koefisien regresi sebesar 0,300, artinya pengaruh likuiditas terhadap struktur modal menjadi lebih kuat bila didorong oleh profitabilitas yang berperang sebagai variabel moderasi, nilai koefisien regresi ini bertanda positif yang menunjukkan adanya pengaruh hubungan yang searah antara variabel profitabilitas dalam memoderasi pengaruh likuiditas terhadap struktur modal. Rasio Likuiditas dengan Struktur Modal yang mencakup tindak pemilihan antara resiko dan pengembalian yang diharapkan, penambahan hutang akan menaikkan tingkat resiko arus pendapatan perusahaan, tetapi lebih tingginya hutang juga berarti lebih besarnya tingkat pengembalian yang diharapkan.

Rasio likuiditas yang menjadi fokus penelitian ini adalah rasio lancar. Rasio lancar menunjukkan kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya dari aktiva lancarnya. Rasio lancar menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancarnya. Biasanya aktiva lancar terdiri dari kas, surat berharga, piutang, dan persediaan, sedangkan kewajiban lancar terdiri dari kas, surat berharga, piutang, dan persediaan, sedangkan kewajiban lancar terdiri dari hutang bank jangka pendek atau hutang lainnya yang mempunyai jangka waktu kurang dari satu tahun. Jumlah kas dan jumlah persediaan dan piutang yang akan dikonversi menjadi kas merupakan sumber daya yang dimiliki oleh perusahaan untuk membayar kewajiban kepada kreditor jangka pendek. pembiayaan permanen yang terdiri dari hutang jangka panjang, saham preferen dan modal pemegang saham.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Dari hasil penelitian tentang “pengaruh struktur aktiva, ukuran perusahaan, likuiditas dan profitabilitas sebagai variabel moderating terhadap struktur modal perusahaan otomotif yang terdaftar di BEI”, maka dapat disimpulkan: (1) Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa: (a). Struktur aktiva mempunyai pengaruh signifikan dan positif terhadap struktur modal. (b). Ukuran perusahaan mempunyai pengaruh signifikan dan positif terhadap struktur modal. (c). Likuiditas mempunyai pengaruh signifikan dan positif terhadap struktur modal. (d). Profitabilitas mempunyai pengaruh signifikan dan positif terhadap struktur modal. (2). Hasil pengujian dengan menggunakan analisis regresi menunjukkan bahwa: (a). Variabel profitabilitas sebagai variabel moderasi mempengaruhi dan memperkuat hubungan searah antara variabel struktur aktiva terhadap struktur modal. (b). Variabel profitabilitas sebagai variabel moderasi mempengaruhi dan memperkuat hubungan searah antara variabel ukuran perusahaan terhadap struktur modal. (c). Variabel profitabilitas sebagai variabel moderasi mempengaruhi dan memperkuat hubungan searah antara variabel likuiditas terhadap struktur modal. (d). Sehingga variabel profitabilitas dapat berfungsi sebagai variabel moderating berpengaruh pada hubungan antara struktur aktiva, ukuran perusahaan, likuiditas dengan struktur modal. (3). Nilai koefisien determinasi berganda (R^2) sebesar 0,466 berarti bahwa besarnya kontribusi pengaruh variabel bebas yaitu pengaruh variabel Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, Likuiditas dan Profitabilitas terhadap variabel terikat yaitu Struktur Modal adalah 44,6%. Sedangkan sisanya 55,4% dipengaruhi oleh variabel lain diluar model analisis ini.

Saran

Bedasarkan hasil penelitian di atas, dapat disarankan beberapa hal sebagai berikut: (1). Perusahaan hendaknya memperhatikan dan menggunakan faktor-faktor dalam menentukan kebijakan pendanaan. Karena akan menentukan kemajuan perusahaan kedepannya, apakah akan menggunakan modal sendiri atau modal asing. (2). Dari variabel struktur aktiva, ukuran perusahaan dan likuiditas yang dimoderasi oleh profitabilitas mempunyai pengaruh yang signifikan dan positif terhadap struktur modal. (3). Bagi peneliti selanjutnya disarankan untuk melakukan penelitian di luar variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini ataupun mengkombinasikan salah satu variabel dalam penelitian ini dengan variabel lain diluar variabel dalam penelitian ini, mengingat masih terdapat pengaruh sebesar 55,6% dari variabel lain diluar penelitian yaitu *grow opportunity*, risiko bisnis, kondisi *intern* perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Ang, R. 2010. *Buku Pintar: pasar modal Indonesia (The Intelligent Guide to Indonesian Capital Market)*. Mediasoft Indonesia.
- Anonim. 2009. Statistik Ekonomi Keuangan Daerah Propinsi Bali. *Statistik Perbankan Bank Indonesia Vol. 10 No. 3*, Maret, Denpasar.
- Arianto, T. 2008. Struktur Kepemilikan, Profitabilitas, dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal Perusahaan Manufaktur Tahun 2004-2007. *Skripsi*. Universitas Mercu Buana. Jakarta.
- Brigham, E.F. dan J. F. Houston. 2007 . *Manajemen Keuangan*. Edisi kedelapan, Buku Satu, Penerbit Erlangga, Jakarta.
- Chen, H. L, dan J. G, Jiang. 2008. *The determinants of dutch capital structure choice*. *JEL Clasification*, G 32-C31
- Ghozali, I. 2007. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Cetakan Keempat. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Halim, A. 2007. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Keenam. UPP STIM YKPN. Yogyakarta.
- Horne. J. C. dan J. M. Wachowics. 2007. *Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan*. Salemba Empat. Jakarta.
- Jogiyanto, H. 2010. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Keenam. BPFE. Yogyakarta.
- Kasmir. 2010. *Pengantar Manajemen Keuangan*. Kencana. Jakarta.
- Kusuma, A. 2009. Analisis Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal serta Pengaruhnya terhadap Harga Saham Perusahaan Real Estate yang Go Public di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi*. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Myers, S. dan N. Rajan. 2008. Corporate Borrowing. *Journal Of Finance Economics*, 5, 147-176.
- Riyanto, B. 2008. *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*, Edisi 6, Cetakan 6. Jakarta : Yayasan Badan Penerbitan CSES Press.
- Santoso, S. 2008. *Buku Latihan SPSS Statistik Parametrik*. Jakarta : PT Alex Media Komputindo.
- Sartono, A. 2001. *Manajemen Keuangan dan Aplikasi*. BPFE. Yogyakarta.
- Seftianne, R dan R. Handayani. 2011. Fakt-faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur di BEI. *Skripsi*. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Sugiyono. 2010. *Statistika untuk Penelitian*. Alfabeta. Bandung.
- Syamsudin. L. 2007. *Manajemen Keuangan*. PT. Gramedia. Jakarta.
- Horne. V. dan Wachowics. J. C. 2007. *Financial Management and Policy*. Edisi 12. New York: Prentice-Hal.
- Weston, J. F. dan T. E. Copeland. 2008. *Manajemen Keuangan*. Edisi 8. Jilid 2. Terj. Yohanes Lamarto. Jakarta: Erlangga.
- Zonenschain, T. 2009. *Analisis Laporan Keuangan*. Bumi Aksara. Jakarta.