

PENGARUH STRUKTUR AKTIVA DAN PROFITABILITAS TERHADAP STRUKTUR MODAL: UKURAN PERUSAHAAN SEBAGAI PEMODERASI

Rima Nisfianti

Rimanisfianti@gmail.com

Nur Handayani

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

This research is meant to find out the assets structure, profitability with firm size as the moderating variable to the capital structure on garment and textile companies which are listed in Indonesia Stock Exchange. The sampling method has been carried out by using purposive sampling method in which the sample collection method is based on certain criteria and the numbers of samples are 14 companies. The research has been conducted in 2012-2015 periods. Therefore, 56 objects have been obtained as research data. The analysis has been carried out by using Moderated Regression Analysis (MRA). The result of this research shows that partially assets structure has positive influence to the capital structure, meanwhile profitability does not have any influence to the capital structure. Then, firm size becomes the moderating variable which strengthens the correlation between assets structures, profitability to the capital structure. It can be seen from the enhancement of the magnitude of Adjusted R Square is 0.174. It means that the dependent variable which is capital structure can be explained by two independent variables which are assets structure and profitability is 17,4%, after it is moderated by firm size, the magnitude of Adjusted R Square become 0.382. There is an enhancement of 38,2% after the assets structure and profitability has been moderated by firm size whereas the remaining is 61,8% can be explained by other variables.

Keywords: Assets structure, profitability, firm size, capital structure.

ABSTRAK

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh struktur struktur aktiva, profitabilitas dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderating terhadap struktur modal pada perusahaan tekstil dan garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Metode sampling yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode *purposive sampling* yaitu metode pengambilan sampel berdasarkan kriteria tertentu dengan jumlah sampel 14 perusahaan Periode penelitian ini dilakukan pada tahun 2012-2015. Sehingga diperoleh data penelitian sebanyak 56 data penelitian. Analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Moderated Regression Analysis* (MRA). Hasil analisis data atau hasil regresi menunjukkan bahwa secara parsial variabel struktur aktiva berpengaruh positif terhadap struktur modal, sedangkan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Kemudian ukuran perusahaan yang menjadi variabel moderating bersifat memperkuat hubungan antara struktur aktiva, profitabilitas terhadap struktur modal. Yang dilihat dari peningkatan Besarnya *Adjusted R Square* sebesar 0,174. Yang artinya variabel dependen yakni struktur modal dapat dijelaskan oleh kedua variabel independen yaitu struktur aktiva dan profitabilitas sebesar 17,4%, setelah dimoderating oleh variabel ukuran perusahaan besarnya *Adjusted R Square* menjadi 0,382. Adanya peningkatan 38,2% setelah variabel struktur aktiva dan profitabilitas dimoderating oleh ukuran perusahaan, sedangkan sisanya 61,8% dapat dijelaskan oleh variabel lain.

Kata Kunci: Struktur Aktiva, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Modal.

PENDAHULUAN

Dalam kemajuan Persaingan bisnis yang kini terjadi di negara Indonesia, telah menumbuhkan para pelaku bisnis untuk mendirikan usaha-usaha yang menjanjikan dan memiliki prospek baik kedepannya. Ini mengakibatkan semakin ketatnya persaingan antar pelaku bisnis dunia usaha. Dengan adanya persaingan yang terjadi akan membuat semua perusahaan berusaha meningkatkan profitabilitas dan nilai perusahaan dengan cara mengoptimalkan kinerja perusahaan yang didukung pondasi keuangan, pendanaan terkait

struktur modal perusahaan dengan baik dan tepat. Hal itu juga dapat membantu perusahaan untuk memperluas usaha.

Setiap perusahaan memiliki masalah salah satunya tentang struktur modal, baik buruknya struktur modal yang dimiliki suatu perusahaan akan berpengaruh secara langsung terhadap finansial perusahaan Riyanto (2011:296). Bila manajemen perusahaan salah memperhitungkan struktur modal, hal ini bisa berakibat buruk bagi keberlangsungan aktivitas operasionalnya, seperti perusahaan menggunakan sumber pendanaan dari hutang yang sangat besar maka dapat memberikan risiko pengembalian yang tinggi.

Dalam penelitian ini struktur modal diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER), Pendanaan yang baik dapat dilihat dari struktur modal yakni perbandingan atau perimbangan pendanaan dengan hutang terhadap modal sendiri perusahaan. Untuk memilih sumber pendanaan yang tepat, guna membiayai kegiatan operasional perusahaan, manajemen perusahaan harus menentukan penggunaan struktur modal yang lebih tepat dan menguntungkan, agar menjadikan perusahaannya mampu bertahan dari ketatnya persaingan dari para pelaku bisnis.

Dalam keputusan manajemen, untuk mendapatkan hutang dari kreditur ada beberapa variabel yang di taksir dapat mempengaruhi kreditur untuk mengalirkan hutang terhadap debitur (perusahaan) yaitu variabel struktur aktiva suatu perusahaan juga disebut struktur aset atau struktur kekayaan suatu perusahaan, struktur aktiva adalah perimbangan atau perbandingan baik dalam artian absolut maupun dalam artian relatif antara aktiva lancar dengan aktiva tetap (Riyanto, 2011:22) dimana semakin besar nilai total aset suatu perusahaan maka semakin mencukupi aset yang dapat digunakan sebagai jaminan hutang. Variabel profitabilitas, menurut Fahmi (2013) profitabilitas ialah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dalam penelitian ini profitabilitas diproksikan dengan (ROA) dimana kreditur dapat melihat bagaimana kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dari dana yang diinvestasikan terhadap total aset. Juga dapat dijadikan penilaian apakah perusahaan (debitur) mampu membayar hutang yang dilihat dari keuntungan perusahaan. Dari hasil penjualan dan investasi perusahaan.

Ukuran perusahaan menarik digunakan sebagai variabel moderasi karena Perusahaan yang memiliki ukuran perusahaan yang besar cenderung memiliki total aset yang besar. Sehingga semakin besar ukuran perusahaan maka semakin besar pula struktur aktiva dan profitabilitas yang dimiliki suatu perusahaan. Besarnya ukuran perusahaan menandakan bahwa perusahaan tersebut memiliki tingkat risiko yang besar dibanding dengan perusahaan yang memiliki ukuran kecil. Dan besarnya ukuran perusahaan dapat mempermudah perusahaan dalam memperoleh hutang. Jika target suatu perusahaan yang harus dicapai semakin besar, maka perusahaan tersebut membutuhkan dana yang semakin besar juga. Hal ini membuktikan bahwa perusahaan yang besar memiliki aset yang besar, berarti dimungkinkan perusahaan dapat membiayai kegiatan operasionalnya dengan menggunakan sumber dana internal yang lebih banyak dari pada pendanaan eksternalnya. Atau semakin besar ukuran suatu perusahaan dapat dijadikan jaminan hutang dan penambah kepercayaan pihak kreditur untuk memberikan kucuran dana. Jika perusahaan memerlukan modal asing atau hutang.

Sektor industri yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah sektor industri tekstil dan garmen di Bursa Efek Indonesia. Tujuan pemilihan sektor industri ini, dimana salah satu sektor perusahaan manufaktur ini sedang mengalami peningkatan pasar yang baik. Karena di era modern sekarang kebutuhan primer, keinginan, gaya hidup dan kemampuan daya beli meningkat akan produk tekstil dan garmen. Dalam menjalankan aktivitas usahanya. Agar mampu bersaing, salah satu hal penting yang harus diperhatikan menyangkut keberhasilan kegiatan aktivitas operasional perusahaan ialah keputusan pendanaan dan bagaimana struktur modal yang dimiliki sektor industri ini, selain itu memungkinkan masih belum banyak digunakan dalam penelitian.

Berdasarkan latar belakang penelitian yang telah diuraikan diatas, rumusan masalah dalam penelitian ini adalah (1) Apakah struktur aktiva berpengaruh terhadap struktur modal? (2) Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal? (3) Apakah ukuran perusahaan mampu memoderasi pengaruh struktur aktiva dan profitabilitas terhadap struktur modal? Adapun tujuan penelitian ini adalah (1) Untuk menguji pengaruh struktur aktiva terhadap struktur modal; (2) Untuk menguji pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal; (3) Untuk menguji ukuran perusahaan mampu memoderasi pengaruh struktur aktiva dan profitabilitas terhadap struktur modal.

TINJAUAN TEORETIS

Pecking Order Theory

Menurut Myers dan Majluf (1984) teori struktur modal yang disebut *pecking order theory*, karena teori ini menjelaskan mengapa perusahaan akan menentukan hierarki sumber dana yang paling disukai. Teori ini mendasarkan diri atas informasi asimetrik (*asymmetric information*), informasi ini mempengaruhi pilihan antara sumber dana internal (yaitu dana dari hasil operasi perusahaan) ataupun eksternal, Secara ringkas teori *pecking order* menyatakan bahwa Brealy dan Myers, 1996 (dalam Husnan dan Pudjiastuti, 2006:278):

1. Perusahaan lebih menyukai pendanaan internal
2. Perusahaan akan berusaha menyesuaikan rasio pembagian dividen dengan kesempatan investasi yang dihadapi, dan berupaya untuk tidak melakukan perubahan pembayaran dividen yang terlalu besar.
3. Pembayaran dividen yang cenderung konstan dan fluktuasi laba yang diperoleh mengakibatkan dana internal kadang-kadang berlebih ataupun kurang untuk investasi.
4. Apabila pendanaan eksternal diperlukan, maka perusahaan akan menerbitkan sekuritas yang paling aman terlebih dahulu. Penerbitan sekuritas akan dimulai dari penerbitan obligasi, kemudian obligasi yang dapat dikonversikan menjadi modal sendiri, baru akhirnya menerbitkan saham baru.

Dari simpulan teori diatas, maka dapat dikatakan tidak ada target rasio hutang, karena ada dua jenis modal sendiri yang preferensinya berbeda. Yaitu laba ditahan dan penerbitan saham baru. Rasio hutang pada perusahaan akan dipengaruhi oleh kebutuhan dana untuk investasi. Kalau perusahaan akan menggunkan *external financing*, perusahaan akan memilih menggunakan hutang terlebih dahulu. Ekuitas akan jatuh sebagai alternatif paling akhir. Dengan adanya asimetrik informasi tersebut juga akan mengakibatkan perusahaan lebih suka menggunakan pendanaan internal daripada eksternal. Karena penggunaan dana internal tidak mengharuskan perusahaan mengungkapkan informasi baru kepada pemodal sehingga dapat menurunkan harga saham.

Struktur Modal

Struktur modal adalah perimbangan atau bandingan penggunaan modal luar yang diartikan sebagai hutang jangka panjang maupun jangka pendek terhadap modal sendiri. Modal sendiri perusahaan dapat berasal dari laba ditahan, cadangan dan penyertaan kepemilikan saham, untuk membiayai kegiatan aktivitas operasional perusahaan. Jika perusahaan mengalami kekurangan (*defisit*) saat menggunakan pendanaan yang berasal dari modal sendiri, maka perusahaan bisa mempertimbangkan pendanaan yang berasal dari luar, yakni dari hutang (*debt financing*). Dalam pemenuhan kebutuhan dana, perusahaan harus mampu menemukan pilihan pendanaan yang efisien. Pendanaan yang efisien akan tercapai bila perusahaan memiliki struktur modal yang optimal.

Menurut Sjahrial (2008:214) Struktur modal merupakan perimbangan atau penggunaan modal pinjaman yang terdiri dari utang jangka pendek yang bersifat permanen, utang jangka panjang dengan modal sendiri yang terdiri dari saham preferen dan saham biasa.

Dapat disimpulkan bahwa pimpinan perusahaan dalam hal ini manajer keuangan harus dapat mencari bauran pendanaan (*financing mix*) yang tepat agar tercapai struktur modal yang optimal yang secara langsung akan mempengaruhi nilai perusahaan.

Struktur Aktiva

Aktiva atau aset adalah segala sumber daya dan harta yang dimiliki perusahaan untuk digunakan dalam 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 suatu perusahaan juga disebut struktur aset atau struktur kekayaan suatu perusahaan, struktur aktiva atau struktur kekayaan adalah perimbangan atau perbandingan baik dalam artian absolut maupun dalam artian relatif antara aktiva lancar dengan aktiva tetap (Riyanto, 2011:22).

Profitabilitas

Menurut Fahmi(2013)profitabilitas ialah kemampuan perusahaan untuk menghasikan keuntungan. Menurut Brigham dan Houston (2009) Profitabilitas adalah hasil akhir dari sejumlah kebijakan dan keputusan yang dilakukan oleh perusahaan. Rasio-rasio yang telah dibahas sejauh ini dapat memberikan petunjuk-petunjuk yang berguna dalam menilai keefektifan dari operasi sebuah perusahaan, tetapi rasio ini akan menunjukkan kombinasi efek dari likuiditas, manajemen aktiva, dan utang pada hasil-hasil operasi. Profitabilitas suatu perusahaan menunjukkan perbandingan antara laba dengan aktiva atau modal yang menghasilkan laba tersebut. Dengan kata lain, profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan untuk mencapai laba. Profitabilitas dapat digunakan sebagai kriteria penilaian hasil operasi perusahaan, analisis kemampuan laba ditunjukkan untuk mendeteksi penyebab timbulnya laba atau rugi yang dihasilkan suatu perusahaan dalam periode tertentu. Selain itu profitabilitas merupakan suatu alat pengendalian manajemen, dalam menyusun target, budget, koordinasi, evaluasi hasil pelaksanaan operasi dan dasar pengambilan keputusan dalam menentukan struktur modal perusahaan.

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan dapat diartikan sebagai besarkecilnya suatu perusahaan yang dapat dilihat oleh total aktiva, jumlah penjualan, rata-rata total penjualan asset, dan rata-rata total aktiva. Menurut Riyanto (2011) suatu perusahaan yang besar di mana sahamnya tersebar sangat luas akan lebih berani mengeluarkan saham baru dalam memenuhi kebutuhannya untuk membiayai pertumbuhan penjualan di bandingkan dengan perusahaan kecil. Menurut Hanafi (2004:321) suatu perusahaan yang besar cenderung terdiversifikasi sehingga menurunkan risiko kebangkrutan. Ukuran perusahaan dapat dijadikan sebagai indikator bagi perusahaan kemungkinan terjadinya kebangkrutan bagi suatu perusahaan, dimana perusahaan dengan ukuran lebih besar akan dipandang lebih mampu menghadapi krisis dalam jalannya suatu usaha. Ini akan mempermudah perusahaan dengan ukuran lebih besar untuk mempermudah dalam memperoleh pinjaman dana dari pihak eksternal perusahaan. Menurut Finarti (2011) dalam Wigati (2014) menyatakan ukuran perusahaan mempengaruhi jumlah dana yang akan dibutuhkan perusahaan apabila perusahaan itu membutuhkan tambahan pendanaan dari pihak eksternal. Sehingga besar kecilnya ukuran perusahaan dapat dilihat dari besarnya aset perusahaan. Semakin besar aset yang dimiliki suatu perusahaan, maka semakin besar pula ukuran perusahaan tersebut. Perusahaan yang memiliki aset yang besar cenderung menyukai sumber pendanaan internal dari pada pendanaan eksternal.

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal

Bila perusahaan dihadapkan pada kondisi kesulitan keuangan untuk membiayai kegiatan perusahaan manajer perusahaan dapat mengatasi salah satunya dengan cara mempergunakan aset tetap yang dimiliki sebagai jaminan untuk mendapatkan pinjaman dana dari pihak luar. Semakin tinggi struktur aset menunjukkan bahwa hutang yang diambil oleh perusahaan semakin besar. Maka jika aset tetap perusahaan meningkat, penggunaan hutang juga akan semakin tinggi. Selain itu semakin tinggi jaminan yang diberikan perusahaan kepada kreditur, akan semakin besar pula jumlah hutang yang dapat diberikan oleh kreditur pada perusahaan. Menurut teori asimetri informasi (Chen, et al, 2008) struktur aktiva suatu perusahaan mempunyai dampak langsung pada struktur modal karena struktur aktiva suatu perusahaan dapat dijadikan jaminan. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Margaretha dan Ramadhan (2010) menunjukkan bahwa struktur aktiva berpengaruh positif terhadap struktur modal, Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis pada penelitian ini adalah :

H1 : Struktur aktiva berpengaruh positif terhadap struktur modal

Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal

Profitabilitas pada perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba yang dihasilkan dari kegiatan operasionalnya. Menurut Chen, et al., (2008) teori pecking order menyatakan adanya hubungan negatif antara struktur modal dan *profitability*, apabila perusahaan untuk mendanai proyek-proyeknya dengan *Retained Earning* dari pada dengan hutang. Pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal menurut hasil penelitian dari Zarkasih (2013) dan Sari (2014) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Maka dapat dihipotesiskan sebagai berikut:

H2 : profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal

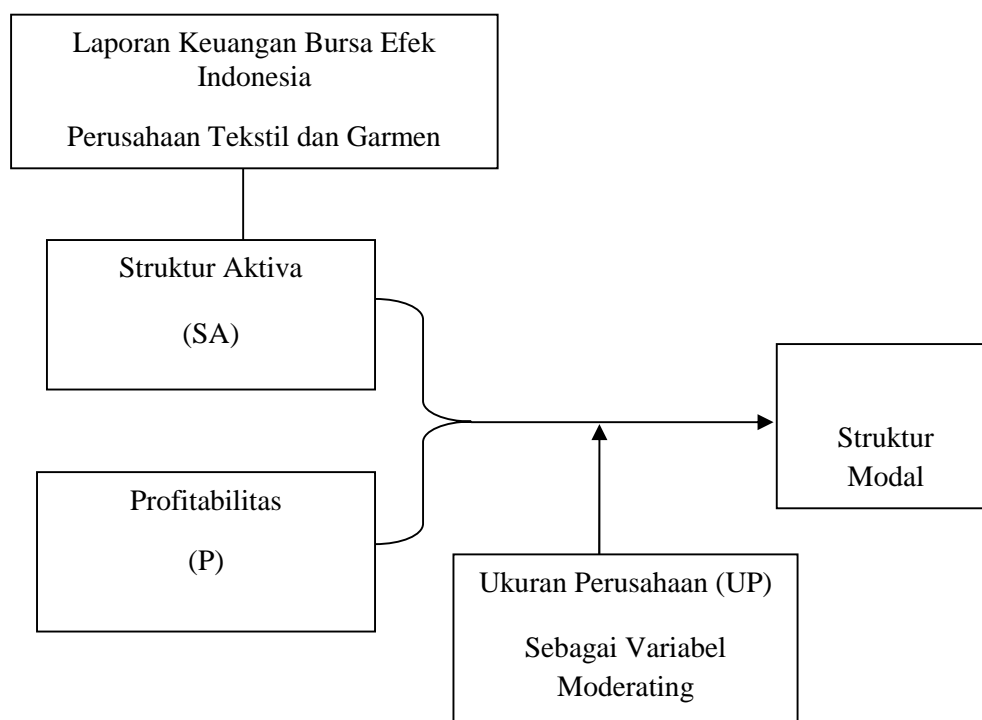
Ukuran Perusahaan Memoderasi Pengaruh Struktur Aktiva dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal

Besar kecilnya ukuran perusahaan sangat mempengaruhi keputusan manajemen dalam menjalankan operasionalnya, ukuran perusahaan bisa dilihat pada total aset yang dimiliki perusahaan. Sehingga semakin besar ukuran perusahaan maka diharapkan semakin besar pula struktur aktiva, profitabilitas perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan maka semakin besar dana yang dimiliki, akan tetapi dalam penelitian yang dilakukan oleh Widyaningrum (2015) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan. Diharapkan ukuran lebih besar akan lebih mudah mendapatkan sumber pendanaan dari luar seperti hutang, karena kreditur akan memberikan pinjaman ke perusahaan apabila perusahaan tersebut memiliki ukuran perusahaan yang besar. Berdasarkan penjelasan tersebut dapat diharapkan bahwa besarnya ukuran perusahaan dapat memperkuat hubungan antara struktur aktiva, dan profitabilitas terhadap struktur modal, maka hipotesis dari penjelasan diatas sebagai berikut:

H3 : ukuran perusahaan memoderasi pengaruh struktur aktiva dan profitabilitas terhadap struktur modal

Model Penelitian

Model Penelitian untuk penelitian ini adalah:



Gambar 1
Model Penelitian

METODA PENELITIAN

Jenis Penelitian dan Gambaran dari Populasi (Objek) Penelitian

Jenis penelitian yang dilakukan oleh peneliti adalah penelitian kuantitatif yang bertujuan untuk menguji hubungan antara satu variabel dengan variabel lain. Penelitian ini menggunakan 1 variabel dependen yakni struktur modal berdasarkan rasio perimbangan modal asing dengan modal sendiri perusahaan, 2 variabel independen yakni struktur aktiva dan profitabilitas. Dan 1 variabel moderasi yakni ukuran perusahaan. Adapun sebagai objek penelitian adalah perusahaan tekstil dan garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Teknik Pengambilan Sampel

Teknik pengambilan sampel pada penelitian ini menggunakan *purposive sampling*. Dalam teknik ini yang digunakan apabila anggota sampel yang dipilih secara khusus berdasarkan tujuan penelitian, kriteria yang digunakan sebagai berikut :

1. Perusahaan sektor tekstil dan garmen yang konsisten terdaftar di BEI selama periode 2012-2015.
2. Perusahaan sektor tekstil dan garmen yang mempublikasikan laporan keuangan di BEI selama periode 2012-2015.

Teknik Pengumpulan Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder struktur aktiva, profitabilitas, dan ukuran perusahaan dari laporan keuangan perusahaan tekstil dan

garmen periode 2012-2015. Metode pengumpulan data yang digunakan ialah metode dokumentasi. Yang telah dipublikasikan melalui (BEI). PT Bursa Efek Indonesia merupakan lembaga yang menyediakan data pasar modal, dan penelitian.

Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Terdapat empat variabel yang digunakan dalam penelitian ini. Variabel-variabel tersebut terdiri satu variabel dependen (terikat) dua variabel independen (bebas) dan 1 variabel pemoderasi. Dalam penelitian ini definisi operasional variabel yakni:

1. Variabel Dependen

Struktur Modal ialah perimbangan antara modal asing dengan modal sendiri. Dalam penelitian ini, struktur modal diukur dengan menggunakan *debt to equity ratio* (DER) yakni rasio yang mengukur perimbangan antara kewajiban yang dimiliki perusahaan dengan modal sendiri. Rumus untuk mengukur variabel ini adalah :

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Modal Sendiri}}$$

2. Variabel Independen

a. Struktur Aktiva

Struktur aktiva merupakan perbandingan antara aset tetap dengan total aktiva perusahaan. Pengukuran variabel ini menggunakan skala rasio yang dapat dilihat dalam rumus berikut ini :

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

b. Profitabilitas

Menurut Warsono (2003:37) profitabilitas mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dalam setiap operasional perusahaan. Pengukuran variabel ini menggunakan skala rasio *return on asset* yang dapat dinyatakan dalam rumus :

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

3. Variabel Moderating

Variabel moderating adalah variabel yang mempengaruhi (memperkuat dan memperl lemah) hubungan antara variabel independen dengan dependen. Dalam penelitian ini variabel yang dijadikan sebagai variabel moderator adalah ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan dalam penelitian ini ditentukan dengan total aktiva atau total aset perusahaan. Dalam penelitian ini ukuran perusahaan dinilai dengan *Log Natural* (Ln) of *Total Asset*. Rasio ini dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \text{Ln}(\text{Total aset})$$

Teknik Analisis Data

Penelitian ini menggunakan metode analisis linier berganda yakni menguji hubungan antara satu variabel terikat dengan variabel bebas lainnya, perhitungan dengan menggunakan metode standar yang dibantu dengan program SPSS (*Statistical Package Social Sciences*) 20. Alat analisis yang digunakan dalam penelitian ini yaitu analisis regresi linier berganda karena variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini lebih dari satu variabel. Analisis regresi linier berganda (*multiple regression*) merupakan analisis mengenai beberapa variabel independen dengan satu variabel dependen.

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 1
Analisis Statistik Deskriptif
Descriptive Statistics

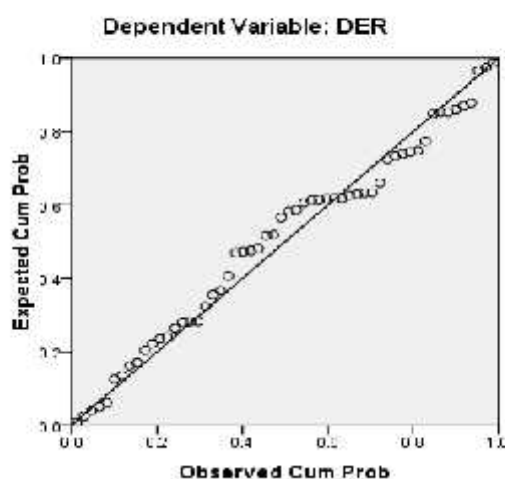
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DER	56	-30.60	7.17	-.1179	5.73862
SA	56	.21	.84	.5252	.18508
P	56	-.29	.10	-.0237	.06184
UP	56	14.48	28.50	22.2050	4.19914
Valid N (listwise)	56				

Sumber: data sekunder diolah

Berdasarkan tabel 1 diketahui bahwa jumlah pengamatan yang diteliti sebanyak 56 pengamatan berdasarkan laporan keuangan periode 2012 sampai 2015, DER memiliki *mean* sebesar -0,1179 dengan deviasi standar sebesar 5,73862, serta nilai minimum sebesar -30,60 dan nilai maksimum 7,17. SA memiliki *mean* sebesar 0,5252 dengan deviasi standar sebesar 0,18508, serta nilai minimum sebesar 0,21 dan nilai maksimum sebesar 0,84. Profitabilitas (P) memiliki *mean* sebesar -0,0237 dengan deviasi standar sebesar 0,06184, serta nilai minimum sebesar -0,29 dan nilai maksimum sebesar 0,10. Ukuran perusahaan (UP) memiliki *mean* sebesar 22,3050 dengan deviasi standar sebesar 4,19914, serta nilai minimum sebesar 14,48 dan nilai maksimum sebesar 28,50.

Uji Normalitas

Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual

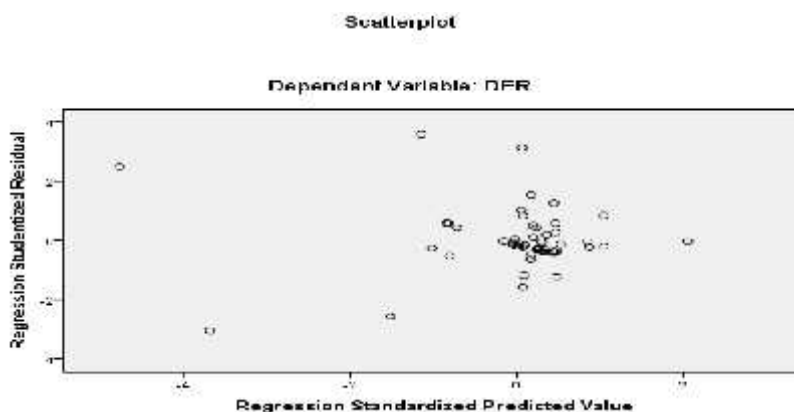


Sumber: data sekunder diolah

Gambar 2
Grafik Pengujian Normalitas Data

Dari hasil salah satu uji normalitas yakni uji Normal *P-P Plot* menunjukkan jika data telah berdistribusi normal karena distribusi data penelitian mengikuti garis diagonal antara 0 dan pertemuan sumbu X dan Y.

Uji Heteroskedastisitas



Sumber: data sekunder diolah

Gambar 3
Hasil Uji Heterokedastisitas

Uji heteroskedastisitas dilakukan dengan melihat pola grafik *Scatterplot*. Berdasarkan grafik *Scatterplot* menunjukkan bahwa titik-titik menyebar diatas maupun dibawah angka 0 pada sumbu Y dan tidak membentuk pola tertentu, maka dapat disimpulkan bahwa model regresi yang digunakan dalam penelitian ini tidak mengindikasi adanya heteroskedastisitas.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel inependen. Namun, jika variabel bebas saling berkolerasi maka variabel ini tidak ortogonal. Untuk mendeteksi adanya multikolinieritas dapat dilihatdari tabel 2 berikut:

Tabel 2
Hasil Uji Multikolinearitas

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
SA	,998	1,002
P	,688	1,453
UP	,688	1,454

a. Dependent Variable: DER

Sumber: data sekunder diolah

Nilai *tolerance* semua variabel independen lebih besar dari 0,10, demikian pula nilai VIF pada *Collinearity Statistic* lebih kecil dari 10. Dengan demikian dapat dinyatakan bahwa tidak terdapat korelasi antara variabel-variabel independen (tidak terjadi multikolinearitas).

Uji Autokorelasi

Dalam uji autokorelasi digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1. Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi, salah satu cara mendeteksi autokorelasi dengan menggunakan uji Durbin-Watson (*DW test*). Dengan batas nilai dari metode Durbin-Watson, pada tabel 3 berikut ini:

Tabel 3
Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,517 ^a	,267	,225	,76505	1,780

a. Predictors: (Constant), UP, SA, P

b. Dependent Variable: DER

Sumber: data sekunder diolah

Kriteria yang digunakan untuk menyatakan ada tidaknya autokorelasi dengan Uji *Durbin-Watson*, yaitu jika pengujian diperoleh nilai *Durbin-Watson* di antara -2 sampai dengan +2, maka diindikasikan tidak ada autokorelasi. Berdasarkan hasil uji autokorelasi menunjukkan bahwa nilai statistik *Durbin-Watson* = 1,575 (terletak di antara -2 sampai dengan +2). Jadi dapat disimpulkan data tersebut tidak mengandung/bebas dari unsur autokorelasi.

Analisis Regresi Berganda

Analisis regresi berganda digunakan 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 satu atau lebih variabel independen terhadap variabel dependen. Model regresi yang dikembangkan untuk menguji hipotesis dalam penelitian ini adalah dapat dilihat di tabel 4 berikut:

Model 1

Tabel 4
Hasil Uji Regresi Berganda 1
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constan)	,301	,823		,366	,716
	SA	,821	,237	,429	3,460	,001
	P	-,108	,061	-,220	-1,778	,081

a. Dependent Variable: DER

Sumber: data sekunder diolah

Analisis regresi berganda model 1 digunakan untuk menguji pengaruh struktur aktiva dan profitabilitas terhadap struktur modal adalah sebagai berikut:

$$DER = 0,301 + 0,821SA + (-0,108)P + e$$

Model 2

Analisis regresi berganda model 2 digunakan dalam penelitian ini karena dapat menerangkan ketergantungan suatu variabel dependen dengan satu atau lebih variabel independen setelah dimoderasi. Analisis ini juga dapat menduga besar dan arah dari pengaruh satu atau lebih variabel independen terhadap variabel dependen setelah di moderasi. Model regresi yang dikembangkan untuk menguji hipotesis dalam penelitian ini adalah dapat dilihat di tabel 5 berikut:

Tabel 5
Hasil Uji Regresi Berganda 2
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-286,809	926,622		-,310	,023
	SA	,317	16,672	,024	,019	,002
	P	2,068	28,837	,200	,072	,396
	UP	15,078	38,477	,204	,392	,011
	SA*UP	-,016	,699	-,031	-,023	,000
	P*UP	-,117	1,291	-,249	-,091	,001

a. Dependent Variable: DER

Sumber: data sekunder diolah

Uji regresi 2 digunakan untuk menguji pengaruh variabel ukuran perusahaan dalam memoderasi struktur aktiva dan profitabilitas terhadap struktur modal adalah sebagai berikut:

$$DER = -286,809 + 0,317 SA + 2,068 P + 15,078 UP + (-0,016) SA*UP + (-0,117) P*UP + e$$

Uji Hipotesis

Uji Kelayakan Model Regresi (*Goodness of Fit*)

Tabel 6
Uji Kelayakan Model 1
ANOVA^b

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	10,389	2	5,195	6,782	,002 ^a
	Residual	40,593	53	,766		
	Total	50,982	55			

a. Predictors: (Constant), P, SA

b. Dependent Variable: DER

Sumber: data sekunder diolah

Dari hasil pengujian kelayakan model regresi (*goodness of fit*) yang telah disajikan pada tabel ANOVA diatas, diketahui bahwa nilai F hitung sebesar 6,782 dengan nilai signifikansi sebesar 0,002. Karena nilai signifikansi yang diperoleh yaitu 0,002 lebih kecil dari 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa persamaan regresi yang terbentuk layak atau baik untuk dijadikan sebagai alat estimasi dan dapat dilanjutkan ke pengujian selanjutnya.

Tabel 7
Uji Kelayakan Model 2
ANOVA^b

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	11,455	5	2,291	2,898	,001 ^a
	Residual	39,527	50	,791		
	Total	50,982	55			

a. Predictors: (Constant), P,UP, UP, SA,UP, SA, P

b. Dependent Variable: DER

Sumber: data sekunder diolah

Dari hasil pengujian kelayakan model regresi (*goodness of fit*) yang telah disajikan pada tabel ANOVA diatas, diketahui bahwa nilai F hitung sebesar 2,898 dengan nilai signifikansi sebesar 0,001. Karena nilai signifikansi yang diperoleh yaitu 0,001 lebih kecil dari 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa persamaan regresi yang terbentuk layak atau baik maka model regresi dapat digunakan untuk memprediksi struktur modal (DER) atau dikatakan SA, P, UP, SA*UP, dan P*UP secara bersama-sama berpengaruh pada struktur modal.

Uji Koefisien Determinasi (R²)

Tabel 8
Model Summary Persamaan 1
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,451 ^a	,204	,174	,87516

a. Predictors: (Constant), P, SA

b. Dependent Variable: DER

Sumber: data sekunder diolah

Dari tabel yang disajikan di atas, diketahui bahwa nilai *Adjusted R Square* yaitu sebesar 0,174. Nilai ini menunjukkan bahwa variabel struktur modal (DER) dapat dijelaskan oleh variabel bebas struktur aktiva (SA) dan profitabilitas (P) sebesar 17,4 persen. Dan sisanya yaitu 82,6 persen dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak ada dalam penelitian ini.

Tabel 9
Model Summary Persamaan II
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,662 ^a	,438	,382	20,29265

a. Predictors: (Constant), P*UP, SA, UP, SA*UP, P

b. Dependent Variable: DER

Sumber: data sekunder diolah

Dari tabel yang disajikan di atas, diketahui bahwa nilai *Adjusted R Square* yaitu sebesar 0,382. Nilai ini menunjukkan bahwa variabel struktur modal (DER) dapat dijelaskan oleh variasi variabel independen dan variabel yang setelah dimoderasi SA, P, UP, SA*UP, P*UP sebesar 38,2 persen. Dan sisanya yaitu 61,8persen dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak ada dalam penelitian ini. Hal ini meunjukkan kemampuan variabel moderasi yakni ukuran perusahaan dapat memperkuat hubungan antara variabel idependen terhdap variabel dependen yang dilihat dari kenaikan nilai dari *Adjusted R Squared* dari persamaan model kesatu sampai persamaan model ke dua.

Uji Signifikansi (Uji t)

Tabel 10
Hasil Uji t Model 1
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
		1	(Constan)	,301		
	SA	,821	,237	,429	3,460	,001
	P	-,108	,061	-,220	-1,778	,081

a. Dependent Variable: DER

Sumber: data sekunder diolah

Tabel 11
Hasil Uji t Model 2
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
		1	(Constant)	-286,809		
	SA	,317	16,672	,024	,019	,002
	P	2,068	28,837	,200	,072	,396
	UP	15,078	38,477	,204	,392	,011
	SA*UP	-,016	,699	-,031	-,023	,000
	P*UP	-,117	1,291	-,249	-,091	,001

a. Dependent Variable: DER

Sumber: data sekunder diolah

Hasil pengujian diatas dapat disimpulkan sebagai berikut:

Pengaruh Struktur Aktiva (SA) terhadap Struktur Modal Perusahaan

Hasil pengujian pada regresi 1 menunjukkan bahwa pengaruh struktur aktiva (SA) terhadap struktur modal perusahaan (DER) menghasilkan koefisien regresi sebesar 0,821 dan t hitung sebesar 3,460 dengan signifikansi sebesar 0,001 (lebih kecil dari 0,05). Secara parsial dalam hasil penelitian ini SA berpengaruh positif terhadap struktur modal perusahaan. Semakin tinggi SA maka struktur modal perusahaan akan semakin tinggi dan sebaliknya semakin rendah SA maka struktur modal akan semakin rendah.

Bila perusahaan dihadapkan pada kondisi kesulitan keuangan untuk membiayai kegiatan perusahaan manajer perusahaan dapat mengatasi salah satunya dengan cara mempergunakan aset tetap yang dimiliki sebagai jaminan untuk mendapatkan pinjaman dana dari pihak luar. Semakin tinggi struktur aset menunjukkan bahwa hutang yang diambil oleh perusahaan semakin besar. Maka jika aset tetap perusahaan meningkat, penggunaan hutang juga akan semakin tinggi. Selain itu semakin tinggi jaminan yang diberikan perusahaan kepada kreditur, akan semakin besar pula jumlah hutang yang dapat diberikan oleh Kreditur pada perusahaan. Kreditur akan Sangat berhati-hati dalam memberikan hutang kepada perusahaan, dan pihak kreditur mungkin hanya akan memberikan hutang baru kepada perusahaan ketika kreditur tersebut mendapatkan jaminan. Jaminan yang dapat memberikan kepastian perlindungan bagi pihak kreditur adalah aset tetap yang dimiliki perusahaan.

Menurut teori asimetri informasi (Chen, et al ,2008) struktur aktiva suatu perusahaan mempunyai dampak langsung pada struktur modal karena struktur aktiva suatu

perusahaan dapat dijadikan jaminan ketika perusahaan meminjamkan uang ke kreditur untuk meningkatkan hutangnya.

Pengaruh Profitabilitas (P) terhadap Struktur Modal Perusahaan

Hasil pengujian pada regresi 2 menunjukkan bahwa pengaruh profitabilitas (P) terhadap struktur modal (DER) menghasilkan koefisien regresi sebesar -0,108 dan t hitung sebesar -1,778 dengan signifikan sebesar 0,081 (lebih besar dari 0,05). Secara parsial dalam hasil penelitian ini P tidak berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan.

Besar kecilnya laba yang dihasilkan perusahaan tidak akan mempengaruhi besar kecilnya struktur modal. Hal ini dikarenakan perusahaan yang menghasilkan keuntungan atau kerugian dalam operasinya, belum tentu akan menggunakan hasil laba tersebut untuk dijadikan pendanaan atau modal operasional perusahaan. Terutama perusahaan yang merencanakan untuk berinvestasi dimasa yang akan datang, atau dimungkinkan hasil dari laba dijadikan sebagai laba ditahan guna membayar pembagian deviden.

Dapat dikatakan jika tingkat profitabilitas suatu perusahaan mengalami kerugian, maka perusahaan tidak dapat menggunakan hasil dari kerugian untuk digunakan mendanai aktivitas-aktivitas operasi perusahaan.

Pengaruh Ukuran Perusahaan (UP) Memoderasi Struktur Aktiva dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal Perusahaan

Dapat diketahui pengaruh variabel ukuran perusahaan mampu memoderasi struktur aktiva terhadap struktur modal, dengan nilai koefisien regresi sebesar -0,016, t hitung sebesar -0,023 dengan signifikan sebesar 0,000 (lebih kecil dari 0,05). Dapat dilihat pula hasil pengujian pengaruh variabel ukuran perusahaan dalam memoderasi profitabilitas terhadap struktur modal, dengan nilai koefisien regresi sebesar -0,117, t hitung sebesar -0,091 dengan signifikan sebesar 0,001 (lebih kecil dari 0,05). Secara parsial dalam hasil penelitian ukuran perusahaan (UP) dalam moderasi ini struktur aktiva (SA) dan profitabilitas (P) terhadap struktur modal (DER) berpengaruh negatif yang artinya semakin kecil tingkat angka dari struktur aktiva dan profitabilitas setelah di moderasi oleh ukuran perusahaan, maka tingkat pengaruh yang dimiliki terhadap struktur modal semakin baik.

Perusahaan yang memiliki ukuran perusahaan yang besar cenderung memiliki total aset yang besar. Sehingga semakin besar ukuran perusahaan maka semakin besar pula struktur aktiva dan profitabilitas yang dimiliki suatu perusahaan. Besarnya ukuran perusahaan menandakan bahwa perusahaan tersebut memiliki tingkat risiko yang besar dibanding dengan perusahaan yang memiliki ukuran kecil. Tetapi besarnya ukuran perusahaan dapat mempermudah perusahaan dalam memperoleh hutang.

Saat target suatu perusahaan yang harus dicapai semakin besar, maka perusahaan tersebut membutuhkan dana yang semakin besar juga. Hal ini membuktikan bahwa perusahaan yang besar memiliki aset yang besar, berarti dimungkinkan perusahaan dapat membiayai kegiatan operasionalnya dengan menggunakan sumber dana internal yang lebih banyak dari pada pendanaan eksternalnya. Atau semakin besar ukuran suatu perusahaan dapat dijadikan jaminan hutang dan penambah kepercayaan pihak kreditur untuk memberikan kucuran dana.

Berdasarkan penjelasan tersebut maka dapat disimpulkan bahwa besarnya ukuran perusahaan dapat memperkuat hubungan antara struktur aktiva dan profitabilitas terhadap struktur modal suatu perusahaan.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Simpulan hasil penelitian ini dapat dikemukakan sebagai berikut: (1) Struktur aktiva mempunyai pengaruh positif terhadap struktur modal. (2) Profitabilitas tidak mempunyai

pengaruh terhadap struktur modal. (3) Variabel ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi dapat memperkuat hubungan antara variabel struktur aktiva terhadap struktur modal.

Saran

Berdasarkan hasil pembahasan dan simpulan diatas, maka saran yang dapat dikemukakan adalah sebagai berikut: (1) Penelitian selanjutnya disarankan untuk melakukan penelitian di luar variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini ataupun mengkombinasikan salah satu variabel atau menambahkan variabel yang termasuk faktor-faktor dalam struktur modal. (2) Penelitian selanjutnya diharapkan memperhatikan laba atau ruginya suatu perusahaan jika menggunakan variabel profitabilitas yang diukur menggunakan ROA. (3) Penelitian selanjutnya menggunakan variabel lain sebagai variabel moderating hubungan antara struktur aktiva, profitabilitas terhadap struktur modal, misalnya nilai perusahaan, resiko bisnis, dan lainnya. (4) Penelitian selanjutnya diharapkan menggunakan sampel yang lebih banyak dan tahun yang lebih lama. (5) 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.

DAFTAR PUSTAKA

- Brigham, E. F. Dan J. F. Houston. 2009. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Buku Satu. Edisi Kesepuluh. Salemba Empat. Jakarta.
- Chen, H. L. dan J, George. J. 2008. The Determinants of Dutch Capital Structure Choice. *JEL Classification*, G 32-C31.
- Fahmi, I. 2013. *Etika Bisnis Teori, Kasus, dan Solusi*. Alfabeta. Bandung.
- Hanafi, M. M. 2004. *Manajemen Keuangan*. Edisi 2004/2005. Cetakan kesatu. BPFE. Yogyakarta.
- Husnan, S. dan E. Pudjiastuti, 2006. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Kelima. UPP STIM YKPN. Yogyakarta.
- Margaretha, F dan A. R. Ramadhan, 2010. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Industri Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi* 12(2): 119-130.
- Myers, S. dan N. Majluf. 1984. The capital structure puzzle. *Journal of Finance*. Vol.39: 575-592.
- Riyanto, B. 2011. *Dasar-dasar Pembelian Perusahaan*, Edisi Keempat, BPFE. Yogyakarta.
- Sari, P. N. 2014. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Non Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *E-jurnal Akuntansi*. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana.
- Sjahrial, D. 2008. *Manajemen Keuangan*, Edisi Kedua. Jakarta. Mitra Wacana Media. Jakarta.
- Warsono. 2003. *Manajemen Perusahaan Keuangan*. Jilid Pertama. Edisi ketiga, Bayu Media-Publishing. Malang
- Widyaningrum, Y. 2015. Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva, dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2013). *Skripsi*. Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta.
- Wigati, P. T. 2014. Analisis Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderating pada Perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2012. *Skripsi*. Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro.

Zarkasih, F. A. 2013. Pengaruh Profitabilitas dan Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi*. Fakultas Ekonomi Universitas Pembangunan Nasional.