

PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN, STRUKTUR AKTIVA DAN PERTUMBUHAN PENJUALAN TERHADAP STRUKTUR MODAL

Chalimatus Sa'adah
chalimatussaadah@ymail.com
Triyonowati

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

The purpose of this research is to find out the influence of firm size, assets structures and sales growth to the capital structure on the textile and garment companies. The data is the secondary data which is the textile and garment companies which are listed in Indonesia Stock Exchange. The sample collection technique has been carried out by using purposive sampling and 8 companies have been selected as samples. The measurement of capital structure has been conducted by using DER (Debt to Equity Ratio). The multiple regressions analysis is used as the data analysis. The result of this research describes that the influence of firm size variable has significant positive since the firm size is the representation from the possibility of bankruptcy. Therefore, the firm size has positive impact to the use of debt and assets structure has significant positive to the capital structure since the company with large fixed asset will be easy in the procurement of debt since assets is still considered as collateral. Meanwhile, the sales growth does not have any significant influence since high sales level tend not to make company to procure a debt and enlarge its capital structure.

Keywords: Firm Size, Assets Structure, Sales Growth and Capital Structure.

ABSTRAK

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan, struktur aktiva, dan pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal pada perusahaan tekstil dan garmen. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data skunder yaitu perusahaan tekstil dan garmen di Bursa Efek Indonesia. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling* dengan jumlah sampel 8 perusahaan. Pengukuran struktur modal yaitu dengan menggunakan DER (*Debt to Equity Ratio*). Analisis data yang digunakan adalah analisis regresi berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan berpengaruh signifikan positif karena ukuran perusahaan merupakan perwakilan dari kemungkinan kebangkrutan, maka dengan demikian ukuran perusahaan mempunyai dampak positif terhadap penggunaan hutang dan struktur aktiva berpengaruh signifikan positif terhadap struktur modal karena perusahaan dengan posisi aktiva tetap yang besar akan memiliki kemudahan dalam pengadaan hutang sebab aktiva tetap dianggap sebagai jaminan. Sedangkan pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh signifikan karena tingkat penjualan yang tinggi tidak cenderung membuat perusahaan untuk mengambil hutang dan memperbesar struktur modalnya.

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

PENDAHULUAN

Dalam perekonomian Indonesia saat ini yang semakin berkembang, banyak minat dari seseorang untuk mendirikan usaha. Hal ini mengakibatkan semakin ketatnya persaingan bisnis. Di dalam melakukan rencana bisnis, hal utama yang harus dilakukan oleh seseorang yaitu memilih sumber pendanaan yang akan digunakan untuk membiayai bisnisnya, apakah sudah dikatakan layak bagi usaha mereka ataukah belum.

Perusahaan memiliki tujuan untuk meningkatkan nilai perusahaan. Untuk mencapai tujuan tersebut perusahaan harus memiliki strategi yaitu melalui peningkatan dan kemakmuran dari kepemilikan pemegang saham karena hal ini akan mempengaruhi besar kecilnya keuntungan yang diperoleh perusahaan. Kegiatan pemilihan sumber dana yang digunakan memerlukan pertimbangan yang cukup matang karena akan berpengaruh terhadap operasi perusahaan. Pertimbangan pemilihan jenis dana yang digunakan memiliki dampak terhadap pencapaian tujuan perusahaan yaitu untuk meningkatkan nilai perusahaan. Dalam kegiatan usahanya, pemilik perusahaan melimpahkan tanggung jawab kepada pihak lain yaitu manajer. Menurut Hanafi (2004:3) kegiatan yang dilakukan oleh manajer dalam pengelolaan keuangan pada dasarnya dibagi menjadi dua, yaitu kegiatan dalam pencarian sumber dana (*financing*) dan kegiatan penggunaan dana (*investment*).

Selain mengambil keputusan memilih sumber-sumber dana yang akan digunakan oleh perusahaan dan seberapa besar dana-dana tersebut digunakan tidak memberatkan perusahaan juga harus dapat mengambil keputusan agar dana yang digunakan oleh manajer keuangan dapat dimanfaatkan secara optimal sehingga perusahaan mampu meningkatkan profitabilitas perusahaan. Tujuan dari keputusan struktur modal adalah untuk mencapai bauran yang terbaik antara hutang jangka panjang dan ekuitas yang akan mengoptimalkan keseimbangan antara risiko dan pengembalian sehingga akan memaksimalkan harga saham.

Setiap perusahaan mempunyai masalah yaitu tentang struktur modal, karena baik buruknya struktur modal perusahaan akan mempunyai efek langsung terhadap posisi operasi perusahaan terutama finansial perusahaan. Apabila perusahaan tidak memiliki struktur modal yang baik, hal ini dapat memberikan dampak buruk. Bila perusahaan menggunakan sumber pendanaan dari hutang yang sangat besar akan memberikan beban yang berat bagi perusahaan. Oleh karena itu perusahaan membutuhkan modal yang baik untuk kegiatan perusahaan.

Sumber dana perusahaan dapat dibedakan menjadi sumber dana internal dan sumber dana eksternal. Sumber dana internal adalah sumber dana yang dihasilkan sendiri oleh perusahaan yaitu, laba ditahan (*retained earning*) dan akumulasi depresiasi (*depreciations*). Sedangkan sumber dana eksternal adalah dana yang berasal dari kreditur dan investor. Dana yang berasal dari kreditur disebut modal asing yang merupakan hutang bagi perusahaan, sedangkan dana yang berasal dari investor disebut modal sendiri. Penentuan proposal hutang dan modal sendiri dalam penggunaannya sebagai sumber dana perusahaan berkaitan erat dengan istilah struktur modal. Struktur modal adalah pembelanjaan permanen yang mencerminkan pertimbangan atau perbandingan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri, Riyanto (2008:22).

Manajer keuangan dituntut mampu mengoptimalkan struktur modal agar perusahaan memperoleh laba yang maksimal. Karena hal ini akan mempengaruhi tujuan dari perusahaan yaitu meningkatkan nilai perusahaan. Struktur modal yang optimal yaitu struktur modal perusahaan yang akan memaksimalkan harga sahamnya. Terlalu banyak hutang akan dapat menghambat perkembangan perusahaan yang juga akan membuat pemegang saham berfikir dua kali untuk menanamkan modalnya.

Struktur modal merupakan tolak ukur bagi tingkat kepercayaan investor perusahaan. Dengan penetapan struktur modal yang semakin baik yang dimiliki perusahaan akan

membuat banyaknya investor yang ingin menanamkan investasinya, dan apabila sebaliknya jika penetapan struktur modal semakin lemah maka akan mengakibatkan para investor akan mempertimbangkan penanaman atas investasinya.

Modal yang berasal dari hutang harus mempertimbangkan tingkat bunga, sedangkan dengan modal sendiri (*equity capital*) juga harus mempertimbangkan *opportunity cost*. Struktur modal dikatakan struktur modal yang terbaik yaitu apabila dengan merubah struktur modal yang mampu meningkatkan nilai perusahaan

Sektor industri yang akan digunakan oleh peneliti adalah sektor industri tekstil dan garmen di Bursa Efek Indonesia. Tujuan pemilihan sektor industri tekstil dan garmen merupakan industri yang sangat pesat oleh karena itu pengusaha banyak yang memilih untuk mengembangkan bisnisnya di bidang tersebut, selain itu industri tekstil dan garmen juga diminati oleh negara-negara asing. Hasil dari produk-produk tekstil dan garmen ini merupakan kebutuhan primer seperti halnya kebutuhan makanan dan tempat tinggal yang harus dipenuhi yang dibutuhkan oleh manusia. Dan juga memungkinkan masih belum banyak digunakan dalam penelitian.

Berdasarkan dari kajian studi empiris, *pecking and theory* dapat diidentifikasi ada beberapa faktor yang mempengaruhi struktur modal yaitu ukuran perusahaan, struktur aktiva, dan pertumbuhan penjualan. Jika struktur modal yang digunakan oleh perusahaan itu baik maka perusahaan dapat memutuskan pengeluaran modal yang optimal, serta akan berpengaruh terhadap aktivitas serta finansial perusahaan yang mampu menghasilkan keuntungan yang baik dan mampu meningkatkan nilai perusahaan.

Ukuran perusahaan adalah salah satu faktor yang mempengaruhi struktur modal perusahaan. Karena dengan semakin besarnya ukuran perusahaan maka terciptanya kepercayaan pada kreditor, hal ini membuat perusahaan semakin mudah untuk mendapatkan tambahan modal dari hutang. Dan apabila perusahaan semakin besar akan mampu menarik investor untuk menanamkan sahamnya.

Berdasarkan latar belakang masalah di atas, maka penelitian ini diberi judul "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Struktur Aktiva, dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Tekstil dan Garmen di Bursa Efek Indonesia (BEI)".

Rumusan masalah dikemukakan sebagai berikut: (1) apakah ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal?, (2) apakah struktur aktiva berpengaruh signifikan terhadap struktur modal?, (3) apakah pertumbuhan penjualan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal?.

Tujuan penelitian dikemukakan sebagai berikut: (1) untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal pada perusahaan tekstil dan garmen di Bursa Efek Indonesia (BEI), (2) untuk mengetahui pengaruh struktur aktiva terhadap struktur modal pada perusahaan tekstil dan garmen di Bursa Efek Indonesia (BEI), (3) untuk mengetahui pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal pada perusahaan tekstil dan garmen di Bursa Efek Indonesia (BEI).

TINJAUAN TEORETIS DAN HIPOTESIS

Trade-Off Theory

Trade-off theory merupakan teori yang menjelaskan tentang adanya pertukaran antara laba atau keuntungan yang didapatkan dengan risiko yang akan ditanggung. Ada beberapa alasan yang membuat perusahaan tidak bisa menggunakan hutang sebanyak-banyaknya. Salah satu alasan terpenting perusahaan ialah semakin tinggi hutang, akan semakin tinggi pula kebangkrutan yang akan terjadi pada perusahaan tersebut. Kebangkrutan yang terjadi akan menimbulkan biaya kebangkrutan (*financial distress*). Biaya kebangkrutan terdiri dari 2 hal yaitu:

a. Biaya Langsung (*direct cost*)

Biaya yang dikeluarkan untuk membayar biaya administrasi, atau biaya lain yang sejenis. Misalnya bunga atas hutang kepada kreditur yang tidak mampu dilunasi perusahaan tepat waktu akibat tidak adanya dana yang bisa digunakan untuk membayar bunga tersebut.

b. Biaya tidak langsung (*indirect cost*)

Biaya tidak langsung adalah biaya yang terjadi karena dalam kondisi kebangkrutan. Misalnya, pembayaran denda, bunga, pembagian saham preferen dan saham biasa karena dituntut oleh para pemegang saham, dan lain sebagainya. *Trade off theory* memasukkan beberapa faktor dalam menentukan struktur modal optimal diantaranya: pajak, *agency cost*, dan *financial distress* tetapi tetap mempertahankan asumsi efisiensi pasar dan *asymmetric information* sebagai pertimbangan dan manfaat dari penggunaan hutang.

Brigham dan Houston (2006:36) meringkas inti dari *trade-off* sebagai berikut:

- a. Kenyataan bahwa bunga kredit atau hutang merupakan sebab pengurang pajak yang menjadikan biaya hutang relatif rendah dibandingkan biaya penerbitan saham. Secara tidak langsung hutang memberikan manfaat perlindungan pajak bagi perusahaan.
- b. Dalam dunia nyata perusahaan jarang menggunakan hutang 100% dalam sumber pendanaannya. Perusahaan membatasi penggunaan hutang untuk menjaga biaya yang berhubungan dengan biaya kebangkrutan (*financial distress*).
- c. Hutang juga mempunyai tingkat ambang batas yaitu batasan dimana biaya kebangkrutan (*financial distress*) menjadi penting dalam struktur modal optimal yaitu manfaat perlindungan pajak sama biaya-biaya yang berhubungan dengan biaya kebangkrutan. Jika perusahaan memiliki jumlah hutang yang relatif rendah dari ambang batas maka kemungkinan perusahaan bangkrut akan semakin kecil sehingga *financial distress* diabaikan, sebaliknya jika penggunaan hutang diluar ambang batas maka perusahaan akan memperhitungkan *financial distress* sebab kemungkinan perusahaan bangkrut juga akan semakin besar.

Teori Pecking Order

Pecking order theory menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai urutan preferensi dalam memilih sumber pendanaan. Perusahaan-perusahaan yang *profitable* umumnya meminjam dalam jumlah yang sedikit. Hal tersebut disebabkan karena mereka memerlukan eksternal *financing* yang sedikit. Perusahaan-perusahaan yang kurang *profitable* cenderung mempunyai hutang yang lebih besar karena alasan dana internal yang tidak mencukupi kebutuhan dan karena hutang merupakan sumber eksternal yang disukai. Dana eksternal lebih disukai dalam bentuk hutang daripada modal sendiri karena pertimbangan biaya emisi hutang jangka panjang yang lebih murah dibanding dengan biaya emisi saham. Penamaan *pecking order theory* dilakukan oleh Myers pada tahun 1984. Teori ini disebut *pecking order* karena teori ini menjelaskan mengapa perusahaan akan menentukan hierarki sumber dana yang paling disukai. Secara ringkas teori tersebut menyatakan bahwa (Brealey and Myers, 1995 dalam Husnan dan Pudjiastuti, 2004);

1. Perusahaan lebih menyukai internal *financing* (pendanaan dari hasil operasi perusahaan).
2. Perusahaan akan berusaha menyesuaikan rasio pembagian dividen dengan kesempatan investasi yang dihadapi, dan berupaya untuk tidak melakukan perubahan pembayaran 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.

Teori *pecking order* tidak menyangkal bahwa pajak dan masalah keuangan dapat menjadi faktor penting dalam pilihan struktur modal. Meskipun demikian, teori ini menyatakan bahwa faktor-faktor ini tidak terlalu penting membandingkan preferensi manajer atas dana internal melebihi dana eksternal dan atas pendanaan utang melebihi penerbitan saham biasa baru.

Pengertian Struktur Modal

Struktur Modal (*capital structure*) adalah perbandingan atau imbalan pendanaan jangka panjang perusahaan yang ditunjukkan oleh perbandingan hutang jangka panjang terhadap modal sendiri. Pemenuhan kebutuhan dana perusahaan dari sumber modal sendiri berasal dari modal saham, laba ditahan, dan cadangan. Jika dalam pendanaan perusahaan yang berasal dari modal sendiri masih mengalami kekurangan (*defisit*) maka perlu dipertimbangkan pendanaan perusahaan yang berasal dari luar, yaitu dari hutang (*debt financing*). Namun dalam pemenuhan kebutuhan dana, perusahaan harus mencari alternatif-alternatif pendanaan yang efisien. Pendanaan yang efisien akan terjadi bila perusahaan mempunyai struktur modal yang optimal.

Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal

Menurut Brigham dan Houston (2006: 42-44) ada beberapa faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal antara lain yaitu:

a. Stabilitas Penjualan

Sebuah perusahaan yang penjualannya relatif stabil dapat dengan aman mengambil lebih banyak hutang dan menanggung beban tetap yang lebih tinggi dari pada perusahaan dengan penjualan yang tidak stabil.

b. Struktur Aktiva

Perusahaan yang aktivaanya cocok sebagai jaminan atas pinjaman cenderung lebih banyak menggunakan hutang. Aktiva untuk tujuan umum yang dapat digunakan oleh banyak bisnis dapat menjadi jaminan yang baik dan sebaliknya pada aktiva untuk tujuan khusus.

c. *Leverage* Operasi

Jika hal-hal yang lain dianggap sama, perusahaan dengan *leverage* operasi yang lebih sedikit memiliki kemampuan yang lebih baik dalam menerapkan *leverage* keuangan karena perusahaan tersebut akan memiliki risiko bisnis yang tinggi.

d. Tingkat Pertumbuhan

Jika hal-hal yang lain dianggap sama, perusahaan yang tumbuh dengan cepat harus lebih banyak mengandalkan daripada modal eksternal.

e. Profitabilitas

Bahwa perusahaan-perusahaan yang memiliki tingkat pengembalian atas investasi yang sangat tinggi menggunakan utang yang relatif sedikit.

f. Pajak

Bunga adalah beban yang dapat menjadi pengurang pajak dan pengurang pajak adalah hal yang sangat berharga bagi perusahaan dengan tarif pajak yang tinggi. Oleh karena

itu, semakin tinggi tarif pajak sebuah perusahaan, semakin besar manfaat yang diperoleh dari utang.

g. Pengendalian

Dampak utang versus saham pada posisi pengendalian manajemen dapat mempengaruhi struktur modal. Jika manajemen saat ini memiliki kendali atas pengambilan suara (memiliki lebih dari 50 persen saham) tetapi berada dalam posisi dimana mereka tidak dapat membeli saham lagi, manajemen mungkin akan memilih hutang untuk pendanaan-pendanaan baru.

h. Sikap Manajemen

Manajemen dapat menerapkan pertimbangan atas struktur modal yang tepat. Beberapa manajemen cenderung lebih konservatif dari pada yang lainnya dan akibatnya menggunakan lebih sedikit hutang dari pada rata-rata perusahaan didalam industri mereka sedangkan manajemen yang agresif menggunakan lebih banyak hutang di dalam pencarian laba yang lebih tinggi.

i. Sikap Pemberi Pinjaman dan Agen Pemberi Peringkat

Dalam sebagian kasus, perusahaan akan mendiskusikan struktur modalnya dengan pemberi pinjaman dan agen pemberi peringkat dan memberikan bobot yang lebih besar.

j. Kondisi Pasar

Kondisi dari pasar saham dan obligasi yang mengalami perubahan baik dalam jangka panjang maupun jangka pendek dapat memberikan arti penting pada struktur modal sebuah perusahaan yang optimal.

k. Kondisi internal perusahaan

Kondisi internal perusahaan juga dapat memiliki pengaruh pada sasaran struktur modalnya. Bila perusahaan meramalkan akan memperoleh keuntungan yang tinggi, akan tetapi keuntungan ini tidak diantisipasi oleh para investor. Perusahaan tidak akan memilih menerbitkan saham, akan lebih mendanai dengan hutang sampai keuntungan yang lebih tinggi terwujud dalam harga saham. Baru setelah itu perusahaan akan menjual penerbitan saham biasa, melunasi utang dan kembali ke sasaran struktur modalnya.

l. Fleksibilitas Keuangan

Tujuan menjaga fleksibilitas keuangan dilihat dari sudut pandang operasional, artinya adalah menjaga kapasitas pinjaman cadangan yang memadai.

Pengertian Ukuran Perusahaan

Menurut Riyanto (2008), ukuran perusahaan merupakan proksi volatilitas operasional dan *inventory controlability* yang seharusnya dalam skala ekonomis besarnya perusahaan menunjukkan pencapaian operasi lancar dan pengendalian persediaan. Sedangkan menurut Riyanto (2011) ukuran perusahaan adalah tolak ukur besar-kecilnya perusahaan dengan melihat besarnya nilai ekuitas, nilai penjualan atau total aset yang dimiliki perusahaan. Suatu ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan dengan total asset, jumlah penjualan, rata-rata tingkat penjualan dan rata-rata total asset, sehingga perusahaan yang lebih kecil akan lebih sulit mendapatkan sumber pendanaan dibandingkan dengan perusahaan yang lebih besar, oleh sebab itu besar kecilnya ukuran perusahaan akan berpengaruh terhadap struktur modal.

Pengertian Struktur Aktiva

Struktur Aktiva menggambarkan sebagian jumlah aktiva yang dapat dijadikan jaminan (*collateral value of assets*). Kebanyakan perusahaan industri yang sebagian besar modalnya tertanam dalam aktiva tetap akan mengutamakan pemenuhan modalnya dari modal permanen yaitu modal sendiri, sedangkan hutang bersifat sebagai pelengkap. Hal ini dihubungkan dengan adanya aturan struktur finansial konservatif horizontal yang menyatakan bahwa besarnya modal sendiri hendaknya paling sedikit dapat menutup jumlah aset tetap ditambah aset lain yang sifatnya permanen, sedangkan perusahaan yang sebagian besar asetnya terdiri dari aset lancar akan cenderung mengutamakan pemenuhan kebutuhan dana dengan hutang. Hal ini menunjukkan adanya pengaruh struktur aset terhadap struktur modal suatu perusahaan (Riyanto, 2011).

Pengertian Pertumbuhan Penjualan

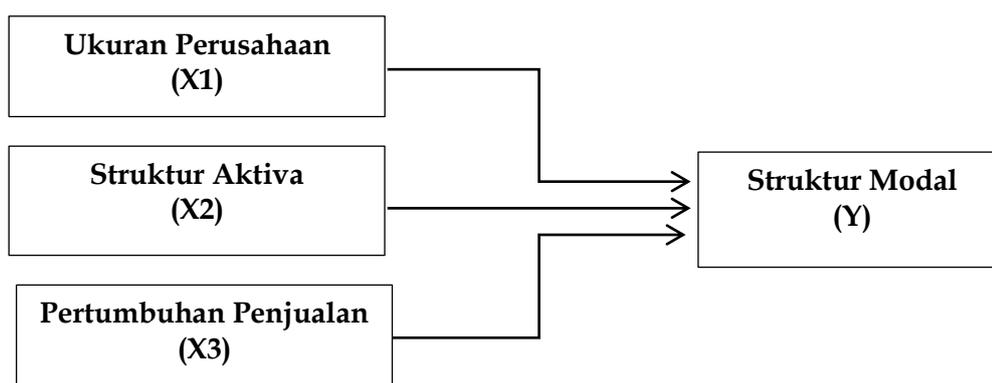
Menurut Hanafi, (2004:345) perusahaan yang tingkat pertumbuhan penjualannya tinggi, akan cenderung menggunakan utang dalam struktur modalnya. Tingkat pertumbuhan penjualan adalah hasil perbandingan antara selisih penjualan tahun berjalan dan penjualan di tahun sebelumnya dengan penjualan di tahun sebelumnya. Perusahaan dengan penjualan yang relatif stabil dapat lebih aman memperoleh lebih banyak pinjaman dan menanggung beban tetap yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang penjualannya tidak stabil.

Penelitian Terdahulu

Penelitian tentang Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal (Joni dan Lina, 2010). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Industri *Consumer Goods* yang Terdaftar di BEI periode 2007-2011 (Liem, et. al, 2013). Pengaruh Struktur Aktiva, Tingkat Pertumbuhan Penjualan dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal (Studi pada Perusahaan Tekstil dan Garmen yang *Listing* di BEI periode 2010-2012) (Taruna, dkk., 2014).

Model Penelitian

Untuk memudahkan penganalisaan pada penelitian ini, maka diperlukan kerangka konseptual atau model penelitian sebagai berikut:



Gambar 1
Model Penelitian

Hipotesis Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah, tujuan yang ingin dicapai pada penelitian ini, serta tinjauan teori yang telah diuraikan sebelumnya, adapun hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut: (1) h1: ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, (2) h2: struktur aktiva berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, (3) h3: pertumbuhan penjualan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

METODE PENELITIAN

Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan tekstil dan garmen yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia selama periode 2010-2013. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*. Kriteria yang digunakan untuk memilih sampel adalah sebagai berikut: (1) perusahaan tekstil dan garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode penelitian 2010-2013, dan (2) perusahaan tekstil dan garmen yang telah menerbitkan laporan keuangan lengkap selama 4 tahun berturut-turut, yaitu tahun 2010-2013.

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Variabel Independen

a. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan (Size), dalam penelitian ini menggunakan nilai buku dari indikator adalah size Fred dan Thomas, (2008). Karena nilai aktiva perusahaan yang besar, maka dalam proses perhitungannya nilai total aktiva akan dihitung dalam satuan rupiah dan diukur ke dalam bentuk logaritma natural (Ln) maka satuan ukuran (size) bukanlah persen.

$$\text{Ukuran (Size)} = \text{Ln (Total Aset)}$$

b. Struktur Aktiva

Perusahaan yang aktivanya cocok sebagai jaminan atas pinjaman cenderung lebih banyak menggunakan hutang. Aktiva untuk tujuan umum yang dapat digunakan oleh banyak bisnis dapat menjadi jaminan yang baik dan sebaliknya pada aktiva untuk tujuan khusus.

$$\text{Struktur Aktiva} = \frac{\text{Aktiva Tetap}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$$

c. Pertumbuhan Penjualan

Pertumbuhan Penjualan adalah perbandingan dari perubahan (kenaikan ataupun penurunan) dalam jumlah total penjualan pada aktiva akhir tahun terhadap awal tahun. Pertumbuhan penjualan dinyatakan dalam satuan persentase. kenaikan atau penurunan penjualan dari suatu periode ke periode berikutnya.

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

Variabel Dependen

Struktur Modal

Struktur Modal merupakan perbandingan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri (Moeljadi, 2006:52). Dalam penelitian ini menggunakan struktur modal yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER).

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

TEKNIK ANALISIS DATA

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Ada dua cara untuk mendeteksi apakah residual berdistribusi normal atau tidak yaitu dengan grafik dan uji statistik. Dalam uji ini akan menggunakan grafik normal plot dan dengan tabel *One Sample Kolmogorov-Smirnov* dengan menggunakan taraf signifikan sebesar 0,05 atau 5% (Wiyono, 2011:149).

Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen. Menurut Santoso, (2001: 206) deteksi tidak adanya Multikolinieritas adalah: (1) mempunyai nilai VIF lebih kecil dari 10, dan (2) mempunyai angka *tolerance* mendekati 1.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya) (Ghozali, 2010:61). Untuk mendeteksi autokorelasi salah satunya dengan menggunakan uji *Durbin-Watson (DW test)*. Kriteria pengambilan keputusan pada tabel 1.

Tabel 1

Kriteria Pengambilan Keputusan <i>Durbin Watson (DW)</i>	
Distribusi	Interpretasi
DW < -2	Autokorelasi positif
-2 < DW < 2	Tidak ada autokorelasi
DW > 2	Autokorelasi negative

Uji Heteroskedastisitas

Uji heterokedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual (kesalahan pengganggu) satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut Homokedastisitas dan jika berbeda disebut Heterokedastisitas. Menurut Ghozali (2010:105) deteksi ada tidaknya heterokedastisitas dapat dilakukan dengan melihat ada tidaknya pola tertentu pada grafik *scatter plot* antara SRESID dan ZPRED dimana sumbu Y adalah Y yang telah diprediksi, dan sumbu X adalah residual (Y- prediksi-Y sesungguhnya) yang telah di *studentized*. Dasar analisis: (1) jika ada pola tertentu, seperti titik-titik yang ada membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar, kemudian menyempit), maka mengindikasikan telah terjadi heterokedastisitas, dan (2) jika tidak ada pola yang jelas serta titik-titik menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y maka tidak terjadi heterokedastisitas.

Pengujian Regresi Linier Berganda

Setelah persyaratan dari regresi linier berganda dari uji asumsi klasik terpenuhi maka pengujian regresi linier berganda dapat dilakukan.

Persamaan regresi linier berganda dapat dituliskan sebagai berikut :

$$SM = \alpha + \beta UP + \beta SA + \beta PP + e$$

Dimana:

SM	= Struktur Modal	UP	= Ukuran Perusahaan
α	= Konstanta	SA	= Struktur Aktiva
β	= Koefisien Regresi	e	= <i>Standart error</i>

PP = Pertumbuhan Penjualan

Pengujian Hipotesis

Uji Kelayakan Model

Pengujian ini bertujuan untuk mengetahui sejauhmana variabel bebas yang digunakan mampu menjelaskan variabel terikatnya. Dapat juga diartikan apakah model regresi linier berganda yang digunakan sesuai atau tidak. Model dikatakan layak, jika hasil pengolahan dari SPSS menunjukkan nilai signifikansi $< 0,05$ (Ferdinand, 2006:300).

Uji Hipotesis t

Pengujian parsial atau uji t dilakukan untuk mengetahui apakah variabel independen (ukuran perusahaan, struktur aktiva dan pertumbuhan penjualan) secara individu atau parsial berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen struktur modal.

Pengujian Koefisien Determinasi (*R Square*)

Koefisien determinasi (R^2) berguna untuk mengukur seberapa besar peranan variabel independen (ukuran perusahaan, struktur aktiva dan pertumbuhan penjualan) menjelaskan perubahan yang terjadi pada variabel dependen. Semakin besar R^2 berarti semakin tepat persamaan perkiraan regresi linier tersebut dipakai sebagai alat prediksi, karena variasi perubahan variabel terikat dapat dijelaskan oleh perubahan variabel bebas. Apabila nilai R^2 semakin dekat dengan satu, maka perhitungan yang dilakukan sudah dianggap cukup kuat dalam menjelaskan variabel bebas dengan variabel terikat.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

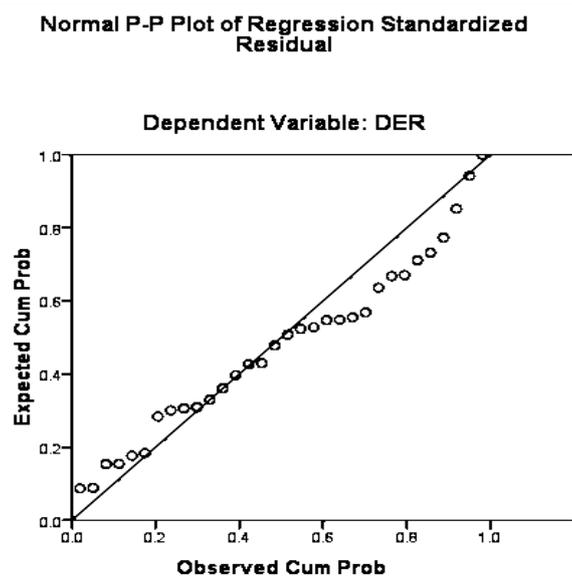
Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Untuk mengetahui apakah data tersebut berdistribusi normal, dapat diuji dengan metode pendekatan grafik maupun *Kolmogrov Smirnov*.

a. Pendekatan Grafik

Hasil dari uji normalitas dengan menggunakan grafik normal plot dapat dilihat pada gambar berikut:



Gambar 2
Grafik Pengujian Normalitas Data
Sumber: SPSS 17.0

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

b. Kolmogrov Smirnov

Selain menggunakan grafik normal probability plot, uji normalitas juga dapat dilakukan dengan uji statistik non-parametik *Kolmogrov-Smirnov* (K-S) pada nilai residual hasil regresi dengan kriteria jika nilai signifikansi > 0,05 maka data berdistribusi normal. Tetapi sebaliknya, jika nilai signifikansi < 0,05 maka data tidak berdistribusi normal. Hasil dari uji normalitas menggunakan uji *Kolmogrov-Smirnov* (K-S) dapat dilihat pada tabel 2.

Tabel 2
Hasil Uji Normalitas
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		32
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	2.18111745
Most Extreme Differences	Absolute	.147
	Positive	.147
	Negative	-.086
Kolmogorov-Smirnov Z		.831
Asymp. Sig. (2-tailed)		.494

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber : SPSS 17.0

Berdasarkan hasil uji *Kolmogrov-Smirnov* dalam tabel diatas dapat dilihat bahwa, nilai signifikansi residualnya lebih besar dari nilai signifikansinya yaitu $0,494 > 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa model regresi telah berdistribusi normal.

Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen. Menurut Santoso, (2001: 206) deteksi tidak adanya Multikolinieritas adalah: (1) mempunyai nilai VIF lebih kecil dari 10, dan (2) mempunyai angka *tolerance* mendekati 1. Berdasarkan hasil uji multikolinieritas yang telah dilakukan maka diperoleh hasil sebagai berikut:

Tabel 3
Hasil Uji Multikolinieritas
Coefficients^a

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
SIZE	.936	1.069
SA	.976	1.025
PP	.955	1.047

a. Dependent Variable: DER

Sumber Data : SPSS 17.0

Berdasarkan tabel di atas dapat diketahui besarnya nilai *Variance Influence Factor* (VIF) pada seluruh variabel bebas yang dijadikan model penelitian lebih kecil dari 10 dan nilai *tolerance* mendekati 1, maka hal ini berarti dalam persamaan regresi tidak ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas atau bebas dari multikolinieritas, sehingga variabel tersebut dapat digunakan dalam penelitian.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya) (Ghozali, 2010:61). Untuk mendeteksi autokorelasi salah satunya dengan menggunakan uji *Durbin-Watson* (*DW test*). Berdasarkan hasil uji autokorelasi yang telah dilakukan maka diperoleh hasil sebagai berikut:

Tabel 4
Hasil Uji Autokorelasi (*Durbin-Watson*)
Model Summary^b

Model	Durbin-Watson
1	1.063

a. Predictors: (Constant), PP, SA, SIZE

b. Dependent Variable: DER

Sumber : SPSS 17.0

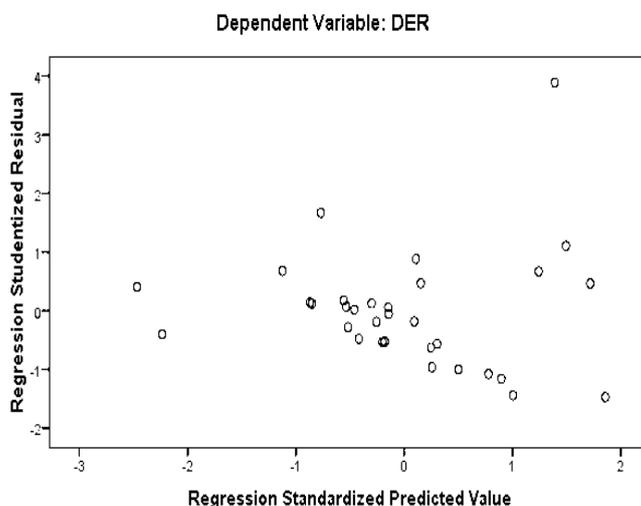
Berdasarkan hasil tabel diatas, diperoleh nilai *Durbin-Watson* (DW) sebesar 1,063. Berdasarkan kriteria yang ada pada tabel 2, maka dapat ditarik kesimpulan bahwa tidak terjadi korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode sekarang (t) dengan kesalahan pengganggu pada periode sebelumnya (t-1), karena nilai DW terletak diantara nilai -2 dan 2.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heterokedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual (kesalahan pengganggu) satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut Homokedastisitas dan jika berbeda disebut Heterokedastisitas. Menurut Ghozali (2010:105) deteksi ada tidaknya heterokedastisitas dapat dilakukan dengan melihat ada tidaknya pola tertentu pada grafik *scatter plot* antara SRESID dan ZPRED dimana sumbu Y adalah Y yang telah diprediksi, dan sumbu X adalah residual (Y- prediksi-Y

sesungguhnya) yang telah di *studentized*. Berdasarkan hasil uji heterokedastisitas yang telah dilakukan maka diperoleh hasil sebagai berikut:

Scatterplot



Gambar 3
Hasil Uji Heteroskedastisitas

Sumber: SPSS 17.0

Dari gambar diatas, terlihat titik-titik menyebar secara acak, tidak membentuk sebuah pola tertentu yang jelas, serta tersebar diatas maupun dibawah angka 0 pada sumbu Y. Hal ini berarti bahwa tidak terjadi heterokedastisitas pada model regresi, sehingga hasil model regresi layak untuk diinterpretasi dan dianalisa lebih lanjut.

Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda digunakan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh faktor yang digunakan dalam model penelitian berkaitan dengan ukuran perusahaan, struktur aktiva dan pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal pada perusahaan tekstil dan garmen di Bursa Efek Indonesia secara linier.

Dari pengujian yang telah dilakukan melalui regresi berganda diperoleh hasil sebagai berikut:

Tabel 5
Hasil Uji Regresi Linier Berganda
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-46.851	15.806		-2.964	.006
	SIZE	1.693	.582	.438	2.907	.007
	SA	4.585	1.906	.355	2.406	.023
	PP	1.380	1.460	.141	.945	.353

a. Dependent Variable: DER

Sumber : SPSS 17.0

Dari tabel diatas maka dibuat persamaan regresi sebagai berikut:

$$SM = -46,851 + 1,693 UP + 4,585 SA + 1,380 PP$$

Dari persamaan regresi diatas dapat diuraikan sebagai berikut:

1. Nilai konstanta (a) sebesar -46,851 artinya jika semua variabel independen (UP, SA, PP = 0) maka DER (Y) adalah -46,851.
2. Nilai koefisien untuk variabel UP (X1) sebesar 1,693. Tanda positif menunjukkan bahwa UP perusahaan mempunyai hubungan yang searah dengan DER (Y). Hal ini berarti bahwa setiap kenaikan UP satu satuan maka DER mengalami kenaikan sebesar 1,693. Dengan asumsi variabel independen lainnya konstan.
3. Nilai koefisien untuk variabel SA (X2) sebesar 4,585. Tanda positif menunjukkan bahwa SA perusahaan mempunyai hubungan yang searah dengan DER (Y). Hal ini berarti bahwa setiap kenaikan SA satu satuan maka DER mengalami kenaikan sebesar 4,585. Dengan asumsi variabel independen lainnya konstan.
4. Nilai koefisien untuk variabel PP (X3) sebesar 1,380. Tanda positif menunjukkan bahwa PP perusahaan mempunyai hubungan yang searah dengan DER (Y). Hal ini berarti bahwa setiap kenaikan PP satu satuan maka DER mengalami kenaikan sebesar 1,380. Dengan asumsi variabel independen lainnya konstan.

Pengujian Hipotesis

Uji Kelayakan Model

Uji Kelayakan Model digunakan untuk mengetahui sejauh mana variabel bebas yang digunakan mampu menjelaskan variabel tergangungnya. Dapat juga diartikan apakah model regresi linier berganda yang digunakan sesuai atau tidak. Model dikatakan layak, jika hasil pengolahan dari SPSS menunjukkan nilai signifikansi < 0,05. Berdasarkan dari hasil uji kelayakan model yang telah dilakukan maka diperoleh hasil sebagai berikut:

Tabel 6
Hasil Uji Kelayakan Model

ANOVA ^b						
Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regressi on	100.492	3	33.497	6.360	.002 ^a
	Residual	147.475	28	5.267		
	Total	247.968	31			

a. Predictors: (Constant), PP, SA, SIZE

b. Dependent Variable: DER

Sumber Lampiran : SPSS 17.0

Dari tabel 6 diatas dapat dilihat bahwa nilai signifikansinya sebesar $0,007 < 0,05$, yang artinya variabel independen (ukuran perusahaan, struktur aktiva dan pertumbuhan penjualan) mampu menjelaskan sejauhmana pengaruhnya terhadap variabel dependen (struktur modal) serta model regresi linier berganda yang digunakan dalam penelitian ini dinyatakan layak karena sesuai dengan ketentuan yang ada.

Uji Hipotesis t

Pengujian parsial atau uji t dilakukan untuk mengetahui apakah variabel independen (ukuran perusahaan, struktur aktiva dan pertumbuhan penjualan) secara individu atau parsial berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen struktur modal. Berdasarkan dari hasil uji hipotesis t yang telah dilakukan maka diperoleh hasil pada tabel berikut:

Tabel 7
Hasil Uji Hipotesis t
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-46.851	15.806		-2.964	.006
	SIZE	1.693	.582	.438	2.907	.007
	SA	4.585	1.906	.355	2.406	.023
	PP	1.380	1.460	.141	.945	.353

a. Dependent Variable: DER

Sumber: SPSS 17.0

Berdasarkan hasil uji statistik t menunjukkan bahwa dari 3 variabel yang dimasukkan dalam model regresi, ada dua variabel yaitu ukuran perusahaan (SIZE) dan struktur aktiva (SA) yang signifikan mempengaruhi Struktur Modal (SM). Hal ini dapat dilihat dari nilai probabilitas signifikansi untuk SIZE sebesar 0,007 ($p < 0,05$), dan untuk nilai probabilitas (SA) sebesar 0,023 ($p < 0,05$) sedangkan variabel pertumbuhan penjualan (PP) ditemukan tidak signifikan. Hal ini terlihat dari nilai probabilitas signifikansi PP sebesar 0,353 ($p > 0,05$). Jadi dapat disimpulkan bahwa variabel struktur modal dipengaruhi oleh dua yaitu variabel ukuran perusahaan dan struktur aktiva.

Koefisien Determinasi (*R Square*)

Koefisien determinasi (R^2) berguna untuk mengukur seberapa besar peranan variabel independen (ukuran perusahaan, struktur aktiva dan pertumbuhan penjualan) menjelaskan perubahan yang terjadi pada variabel dependen (Struktur Modal). Berdasarkan dari hasil uji koefisien determinasi yang telah dilakukan maka diperoleh hasil sebagai berikut:

Tabel 8
Hasil Uji Koefisien Determinasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.637 ^a	.405	.342	2.29499

a. Predictors: (Constant), PP, SA, SIZE

b. Dependent Variable: DER

Sumber: SPSS 17.0

Berdasarkan hasil data dari tabel diatas, diketahui bahwa nilai R Square adalah sebesar 0,405. Hal ini berarti bahwa variabel independen yaitu ukuran perusahaan, struktur aktiva dan pertumbuhan penjualan mempengaruhi variabel dependen yaitu struktur modal

sebesar 40,5% dan sisanya sebesar 59,5% dipengaruhi oleh variabel lainnya yang tidak diteliti.

PEMBAHASAN

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal

Dalam penelitian ini variabel ukuran perusahaan (UP) dengan nilai signifikansi sebesar 0,007. Nilai signifikan tersebut $0,007 < 0,05$ hal ini berarti bahwa variabel ukuran perusahaan (UP) berpengaruh signifikan positif terhadap struktur modal. Hubungan positif ini menunjukkan bahwa jika variabel ukuran perusahaan mengalami kenaikan maka akan menyebabkan kenaikan terhadap variabel struktur modal dan sebaliknya, dapat juga diartikan bahwa semakin besar sebuah ukuran perusahaan maka semakin besar hutang yang dimilikinya, ini disebabkan karena perusahaan dengan skala besar lebih memberikan informasi dibandingkan dengan perusahaan yang berukuran kecil sehingga perusahaan besar tersebut lebih mudah untuk mendapatkan hutang. perusahaan dengan ukuran besar akan menggunakan hutang yang lebih banyak dibandingkan dengan perusahaan kecil. Hal ini berbanding terbalik dengan hasil penelitian Joni dan Lina (2010) yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal dengan teori yang menyatakan bahwa perusahaan besar memiliki fleksibilitas untuk mengakses pasar modal untuk mendapatkan dana eksternal.

Pengaruh Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal

Dalam penelitian ini variabel struktur aktiva (SA) dengan nilai signifikansi sebesar 0,023. Nilai signifikan tersebut $0,023 > 0,05$. Hal ini berarti bahwa variabel struktur aktiva (SA) berpengaruh signifikan positif terhadap struktur modal. Hal ini menjelaskan bahwa perusahaan dengan posisi aktiva tetap yang besar akan memiliki kemudahan dalam pengadaan hutang karena aktiva tetap dianggap sebagai jaminan, maka perusahaan cenderung menggunakan keuntungan atas kondisi tersebut dengan menjadikan hutang sebagai suatu alternatif pertama untuk mendapatkan sumber dana eksternal. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Liem, et. al, (2013) yang menyatakan bahwa hubungan positif menunjukkan bahwa variabel struktur aktiva mengalami kenaikan maka menyebabkan kenaikan pada struktur modal.

Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal

Dalam penelitian ini variabel pertumbuhan penjualan (PP) dengan nilai signifikansi sebesar 0,353. Nilai signifikan tersebut $0,353 > 0,05$ hal ini berarti bahwa variabel pertumbuhan penjualan (PP) tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Setiap kenaikan nilai tingkat pertumbuhan penjualan tidak selalu diikuti oleh kenaikan nilai struktur modal. Hasil ini tidak sesuai dengan teori yang dikemukakan oleh Halim (2007:92) yang menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki pertumbuhan penjualan yang tinggi akan mampu memenuhi kewajiban finansialnya seandainya perusahaan tersebut membelanjai asetnya dengan utang, begitu pula sebaliknya. Penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Nugrahani dan Sampurno (2012) yang menyatakan bahwa tidak terdapat pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan, maka dapat ditarik beberapa simpulan sebagai berikut: (1) hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan positif terhadap struktur modal. Hubungan positif ini menunjukkan bahwa jika variabel ukuran perusahaan mengalami kenaikan, maka akan menyebabkan kenaikan terhadap

variabel struktur modal begitu pula sebaliknya. Titman dan Wessel (1988) dalam Hadianto (2007) menyatakan penerbitan ekuitas pada perusahaan kecil lebih banyak mengeluarkan biaya dari pada perusahaan besar. Dengan kata lain, semakin besar ukuran perusahaan, biaya penerbitan ekuitas menjadi lebih murah. Dan perusahaan yang lebih besar cenderung memiliki sumber permodalan yang lebih terdiversifikasi sehingga ukuran perusahaan merupakan perwakilan dari kemungkinan kebangkrutan, maka dengan demikian ukuran perusahaan mempunyai dampak positif terhadap penggunaan hutang, (2) hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur aktiva berpengaruh signifikan positif terhadap struktur modal. Hubungan positif ini menunjukkan bahwa jika variabel struktur aktiva mengalami kenaikan maka akan menyebabkan kenaikan pula terhadap variabel struktur modal begitu pula sebaliknya. Bahwa semakin banyak aktiva tetap yang dimiliki perusahaan, maka semakin banyak aset yang dapat digunakan untuk mendapatkan sumber dana eksternal berupa hutang, (3) hasil penelitian menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Hal ini disebabkan tingkat penjualan yang tinggi tidak cenderung membuat perusahaan untuk mengambil hutang dan memperbesar struktur modalnya. Konsekuensi dari tingginya tingkat penjualan adalah perusahaan dituntut untuk memenuhi angka penjualan yang semakin tinggi seiring permintaan pasar.

Saran

Dari simpulan dan beberapa keterbatasan penelitian di atas maka saran yang dapat diberikan adalah sebagai berikut: (1) bagi manajemen perusahaan, manajer sebaiknya lebih memperhatikan ukuran perusahaan, struktur aktiva, dan pertumbuhan penjualan dalam pengambilan keputusan mengenai struktur modalnya, karena hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan, struktur aktiva merupakan faktor yang dapat mempengaruhi struktur modal perusahaan tekstil dan garmen, (2) investor perlu memperhatikan nilai struktur hutang perusahaan dengan tetap mempertimbangkan kemungkinan risiko yang didapatkan. Dalam hal ini, investor perlu mencermati struktur hutang yang dimiliki perusahaan serta pemanfaatan hutang sehingga memiliki komposisi yang ideal dengan kemampuan dan tingkat pertumbuhan penjualan, (3) bagi penelitian selanjutnya dapat dilakukan dengan menambah variabel lain sebagai variabel independen sehingga dapat diketahui lebih lanjut faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal pada perusahaan tekstil dan garmen.

Keterbatasan Penelitian

Adapun keterbatasan dari penelitian adalah sebagai berikut: (1) perusahaan yang dijadikan obyek dalam penelitian ini hanya perusahaan tekstil dan garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sehingga hasilnya tidak dapat dijadikan acuan untuk perusahaan lain di Bursa Efek Indonesia, (2) variabel bebas yang digunakan dalam penelitian ini hanya menggunakan 3 variabel yaitu ukuran perusahaan, struktur aktiva dan pertumbuhan penjualan dengan nilai R² hanya 0,405. Sehingga ada faktor-faktor lain yang kemungkinan berpengaruh terhadap struktur modal, (3) jangka waktu pengamatan penelitian ini hanya 4 tahun yaitu tahun 2010-2013 sehingga kurang dapat dijadikan dasar penentu kebijakan jangka panjang struktur modal.

DAFTAR PUSTAKA

- Brigham dan Houston. 2006. *Fundamental of Financial Management Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Buku 2 Edisi 10. Salemba Empat. Jakarta.
- Ferdinand, A. 2006. *Metode Penelitian Manajemen*. Edisi 2. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Fred W.J. dan Thomas. 2008. *Manajemen Keuangan*. Jakarta: Binarupa Aksara.

- Ghozali, I. 2010. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Hadianto, B. 2007. Pengaruh Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal Emiten Sektor Telekomunikasi periode 2000-2006: Sebuah pengujian hipotesis pecking order. *Jurnal Manajemen*. Volume 7 No. 1 November 2007.
- Halim, A. 2007. *Akuntansi Sektor Publik Akuntansi Keuangan Daerah*. Edisi Revisi. Salemba Empat. Jakarta.
- Hanafi, M. 2004. *Manajemen Keuangan*. Cetakan kesatu. BPFE. Yogyakarta.
- Husnan, S. dan E. Pudjiastuti. 2004. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Keempat. UPP-AMP YKPN. Yogyakarta.
- Ghozali, I. 2007. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Joni dan Lina. 2010. Faktor-Faktor yang mempengaruhi Struktur Modal. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi Vol 12 No.2 Agustus 2010 Hlm 81-96*.
- Liem, J.H., Werner, R.M., dan Bertha, S.S. 2013. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Industri Consumer Goods yang Terdaftar di BEI Periode 2007-2011. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Universitas Surabaya Vol 2. No. 1*.
- Manopo, W.F. 2013. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Perbankan yang Go Public Di Bei Tahun 2008-2010. *Jurnal EMBA Vol.1 No.3 Juni 2013, Hal. 653-663*.
- Moeljadi. 2006. *Manajemen Keuangan: Pendekatan Kuantitatif dan Kualitatif*. Jilid satu. Bayumedia Publishing. Malang.
- Nugrahani, S.M. dan R.D. Sampurno. 2012. Analisis Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Struktur Modal (Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2010). *DIPONEGORO BUSINESS REVIEW <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/dbr>*, Volume 1, Nomor 1, Tahun 2012, Halaman 1-9.
- Restiyowati, I. 2014. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Property di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi*. Program S1 Manajemen Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya.
- Riyanto, B. 2008. *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Edisi Keempat. BPFE. Yogyakarta.
- _____. 2011. *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Edisi Keempat. BPFE. Yogyakarta.
- Santoso, S. 2001. *Buku Latihan SPSS Statistik Parametrik*. PT Elex Media Komputindo. Jakarta.
- Sugiyono. 2012. *Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Alfabeta. Bandung.
- Taruna J.P., Topowijono, dan D.F. Azizah. 2014. Pengaruh Struktur Aktiva, Tingkat Pertumbuhan Penjualan Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal (Studi Pada Perusahaan Tekstil Dan Garmen Yang Listing Di Bei Periode 2010-2012). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB) Vol. 9 No. 1 April 2014 administrasibisnis.studentjournal.ub.ac.id*.
- Wiyono, G. 2011. *Merancang Penelitian Bisnis dengan Alat Analisis SPSS 17.0 & SmartPLS 2.0*. Edisi Pertama. UPP STIM YKPN. Yogyakarta.

