

## PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN, PERTUMBUHAN ASET, DAN PROFITABILITAS TERHADAP STRUKTUR MODAL

Fatimatuz Zuhro MB  
zuhrooocrj@gmail.com  
Suwitho

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

### ABSTRACT

*The capital structure is the permanent financing of the company which reflects the comparison between long term debt and own capital. In the determination of the source of fund which will be used, and how much the amount of proportion of each the finance source which is being used, also how much the proportion of each source of funds, the company will analyze some factors in order to obtain optimal combination of capital structure. This research is meant to find out the influence of variables i.e. firm size, assets growth, and profitability to the capital structure of the company at Cosmetics and household companies which are listed in Indonesia Stock Exchange in 2010-2014 periods. The samples in this research are 3 Cosmetics and household companies which are listed in Indonesia Stock Exchange and these companies have been selected by using purposive sampling. The research data is the secondary data which has been obtained from the financial statement of Cosmetics and household companies which are listed in Indonesia Stock Exchange (IDX). The result of this research shows that firm size and profitability have significant influence to the capital structure. Meanwhile, the assets growth does not have any influence to the capital structure.*

**Keywords:** *capital structure, firm size, assets growth, profitability.*

### ABSTRAK

Struktur modal merupakan pembiayaan permanen perusahaan yang mencerminkan perbandingan antara hutang jangka panjang dan modal sendiri. Dalam penentuan sumber pendanaan yang akan digunakan, serta berapa besarnya proporsi masing-masing sumber dana tersebut maka perusahaan akan menganalisis beberapa faktor untuk memperoleh kombinasi struktur modal yang optimal. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh variabel ukuran perusahaan, pertumbuhan aset, dan profitabilitas terhadap struktur modal perusahaan *Cosmetics and household* di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2010-2014. Sampel dalam penelitian ini terdiri dari 3 perusahaan *Cosmetics and household* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan dipilih secara *purposive sampling*. Data penelitian yang digunakan adalah data sekunder yang bersumber dari laporan keuangan perusahaan *Cosmetics and household* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan dan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan pertumbuhan aset berpengaruh tidak signifikan terhadap struktur modal.

Kata kunci: struktur modal, ukuran perusahaan, pertumbuhan aset, profitabilitas.

## PENDAHULUAN

Perkembangan dunia bisnis dan ekonomi yang semakin pesat telah menciptakan suatu persaingan yang semakin tajam antar perusahaan. Kondisi seperti ini, menuntut perusahaan mengelola berbagai fungsi manajemennya dengan baik terutama fungsi manajemen dibidang keuangan. Dalam hal ini pihak manajemen bertanggung jawab atas segala kegiatan yang terkait dengan keuangan perusahaan. Suatu perusahaan perlu mengembangkan usahanya dalam kegiatan perekonomian terutama struktur modalnya. Dalam kondisi ini, persaingan antar perusahaan dalam mengelola struktur modal diharapkan mampu memakmurkan pemegang saham dan karyawannya oleh sebab itu, para manajer perlu melihat kondisi tentang nilai perusahaan dari struktur modal perusahaan.

Masalah struktur modal merupakan masalah yang penting bagi setiap perusahaan, karena tinggi rendahnya struktur modal akan mencerminkan posisi keuangan suatu perusahaan. Sehingga perusahaan dituntut untuk mampu menciptakan struktur modal yang optimal dengan cara menghimpun dana baik dari dalam maupun luar perusahaan. Pihak manajemen harus mempertimbangkan baik buruknya keputusan pendanaan apakah perusahaan menggunakan modal asing (hutang) ataukah modal sendiri (modal saham, laba ditahan, dan cadangan), dimana kedua pilihan tersebut memiliki kelebihan dan risiko masing-masing. Perusahaan yang menggunakan dana dari pihak luar harus memiliki sikap kehati-hatian karena memiliki risiko hutang yaitu perusahaan harus membayar beban bunga. Beban bunga yang terlalu besar akan mengurangi laba operasi yang ada didalam perusahaan sehingga akan mengakibatkan penurunan laba bersih. Perusahaan yang memilih modal sendiripun memiliki kendala yaitu dana yang tersedia untuk usaha terbatas sehingga berdampak pada hasil yang diperoleh juga terbatas. Keuntungan perusahaan ketika meminjam pihak luar atau menggunakan hutang yaitu tidak harus membayar pajak dari penghematan pajak inilah profit yang diperoleh perusahaan akan lebih besar dibandingkan dengan perusahaan yang tidak menggunakan hutang.

Struktur modal (*capital structure*) adalah perbandingan atau imbalan pendanaan jangka panjang perusahaan yang ditunjukkan oleh perbandingan hutang jangka panjang terhadap modal sendiri (Martono dan Harjito, 2013:256). Menurut Sudana (2011:189), struktur modal berkaitan dengan pembelanjaan jangka panjang perusahaan yang di gambarkan dengan perbandingan utang jangka panjang dan modal sendiri. Sedangkan menurut Riyanto (2008:22), struktur modal merupakan pembelanjaan permanen dimana mencerminkan perimbangan antara hutang jangka panjang dan modal sendiri.

Penelitian mengenai struktur modal telah dilakukan oleh beberapa peneliti tetapi masih terdapat penelitian yang menunjukkan hasil berbeda-beda. Dalam penelitian Susanti (2015) menjelaskan bahwa ukuran perusahaan, pertumbuhan aset berpengaruh signifikan pada struktur modal, sedangkan profitabilitas berpengaruh tidak signifikan pada struktur modal. Namun dalam penelitian Saifudin (2012) menunjukkan hasil bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal dan profitabilitas berpengaruh tidak signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan penelitian Adiyana dan Ardiana (2014) menunjukkan hasil yang berbeda bahwa secara parsial ukuran perusahaan, pertumbuhan aset, dan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, sedangkan risiko bisnis berpengaruh tidak signifikan terhadap struktur modal.

Dari beberapa penelitian yang telah dilakukan masih terjadi perbedaan hasil penelitian (*research gap*) mengenai faktor-faktor yang berpengaruh terhadap struktur modal. Sehingga penelitian ini dilakukan dengan maksud untuk menguji kembali variabel-variabel yang berpengaruh terhadap struktur modal agar peneliti dapat mengetahui apakah hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian terdahulu atau tidak.

Pada penelitian ini, perusahaan yang diteliti adalah perusahaan *Cosmetics and Household* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hal ini dikarenakan pada era yang modern ini, perkembangan produk kosmetik baik bagi kaum wanita maupun pria sangatlah pesat,

hampir sebagian besar baik wanita maupun pria menggunakan produk kosmetik dalam kesehariannya guna memberikan dampak kesehatan dan menambah tingkat kepercayaan diri. Sehingga perusahaan membutuhkan sumber pendanaan yang besar baik sumber dana internal maupun eksternal agar dapat memenuhi kebutuhan akan kosmetik dengan berbagai macam inovasi produk.

Berdasarkan latar belakang di atas, maka perumusan masalah (1) Apakah ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan *Cosmetics and Household* yang terdaftar di BEI? (2) Apakah pertumbuhan aset berpengaruh signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan *Cosmetics and Household* yang terdaftar di BEI? (3) Apakah profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan *Cosmetics and Household* yang terdaftar di BEI?

Tujuan penelitian ini adalah (1) Untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal pada perusahaan *Cosmetics and Household* yang terdaftar di BEI? (2) Untuk mengetahui pengaruh pertumbuhan aset terhadap struktur modal pada perusahaan *Cosmetics and Household* yang terdaftar di BEI? (3) Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal pada perusahaan *Cosmetics and Household* yang terdaftar di BEI?

## TINJAUAN TEORITIS

### Struktur Modal

Menurut Martono dan Harjito (2013:256) Struktur modal (*capital structure*) adalah perbandingan atau imbalan pendanaan jangka panjang perusahaan yang ditunjukkan oleh perbandingan hutang jangka panjang terhadap modal sendiri. Namun Riyanto (2008:22) mengemukakan bahwa struktur modal merupakan pembelanjaan permanen dimana mencerminkan perimbangan antara hutang jangka panjang dan modal sendiri. Menurut Sudana (2011:189), struktur modal berkaitan dengan pembelanjaan jangka panjang perusahaan yang di gambarkan dengan perbandingan utang jangka panjang dan modal sendiri. Pemenuhan kebutuhan dana dari sumber modal sendiri berasal dari modal saham, laba ditahan dan cadangan.

### Unsur-unsur Struktur Modal

Terdapat 2 (dua) unsur struktur modal, yaitu : (1) Modal asing (hutang), dan (2) Modal sendiri.

### Struktur Modal yang Optimal

Struktur modal yang optimal adalah komposisi antara hutang jangka panjang dan modal sendiri yang merupakan sumber pembelanjaan aktiva-aktiva jangka panjang perusahaan. Kebijakan struktur modal melibatkan perimbangan antara risiko dan tingkat pengembalian, antara lain: (1) Menggunakan lebih banyak hutang berarti memperbesar risiko yang ditanggung pemegang saham. (2) Menggunakan lebih banyak hutang juga memperbesar tingkat pengembalian yang diharapkan.

### Tujuan Manajemen Struktur Modal

Warsono (2003:238) menyatakan bahwa struktur modal bagi suatu perusahaan merupakan salah satu bentuk keputusan keuangan yang penting, karena keputusan ini dapat berpengaruh terhadap pencapaian tujuan manajemen keuangan perusahaan. Tujuan manajemen struktur modal adalah menciptakan suatu bauran atau kombinasi sumber pembelanjaan permanen, sehingga mampu memaksimumkan harga saham dalam suatu perusahaan.

Suatu perusahaan jika ingin mewujudkan pendanaan yang efisien dalam memenuhi kebutuhan dananya maka perusahaan harus mempunyai struktur modal yang optimal. Struktur modal yang optimal dapat diartikan sebagai struktur modal yang meminimalkan

biaya penggunaan modal secara keseluruhan atau biaya modal rata-rata, sehingga akan memaksimalkan nilai perusahaan. Oleh karena itu, perlu adanya keseimbangan yang optimal antara liabilitas dan modal sendiri.

### **Teori Struktur Modal**

Teori struktur modal bertujuan memberikan landasan pola pikir untuk mengetahui struktur modal yang optimal. Terdapat beberapa teori mengenai struktur modal, antara lain: (1) Pendekatan Tradisional. (2) *Trade Off Theory*. (3) Modigliani dan Miller (MM). (4) *Pecking Order Theory*.

### **Pendekatan Tradisional**

Menurut Hanafi (2013: 297) pendekatan tradisional berpendapat akan adanya struktur modal yang optimal. Dengan kata lain struktur modal mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan. Struktur modal bisa diubah-ubah agar diperoleh nilai perusahaan yang optimal.

Menurut Sudana (2011: 195) pendekatan tradisional mengemukakan ada struktur modal optimal dan perusahaan dapat meningkatkan total perusahaan dengan mempergunakan jumlah utang (*Leverage* keuangan) tertentu, dengan mempergunakan utang yang semakin besar, pada mulanya perusahaan dapat menurunkan biaya modalnya dan meningkatkan nilai perusahaan. Walaupun pemegang saham meningkatkan tingkat kapitalisasi saham karena meningkatnya risiko bagi pemegang saham, peningkatan tersebut tidak melebihi manfaat yang diperoleh dari penggunaan utang yang biayanya lebih murah.

### ***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 tinggipula kebangkrutan yang akan terjadi pada perusahaan tersebut. Kebangkrutan yang terjadi akan menimbulkan biaya kebangkrutan (*financial distress*). Biaya kebangkrutan terdiri dari 2(dua) hal, yaitu: (1) Biaya Langsung (*Direct Cost*) dan (2) Biaya Tidak Langsung (*Indirect Cost*).

### **Pendekatan Modigliani dan Miller**

Pada tahun 1950an, dua orang ekonom menentang pandangan tradisional struktur modal. Mereka berpendapat bahwa struktur modal tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Kemudian pada awal tahun 1960an, kedua ekonom tersebut memasukkan faktor dalam analisis mereka. Mereka sampai pada kesimpulan bahwa nilai perusahaan dengan utang lebih tinggi dibandingkan nilai perusahaan tanpa utang. Kenaikan nilai tersebut dikarenakan adanya penghemat pajak dari penggunaan utang.

### ***Pecking Order Theory***

Menurut Hanafi (2013: 313) skenario urutan dalam *Pecking Order Theory* adalah sebagai berikut: (a) Perusahaan memilih pandangan internal. Dana internal tersebut diperoleh dari laba (profit) yang dihasilkan dari kegiatan perusahaan. (b) Perusahaan menghitung target rasio pembayaran didasarkan pada perkiraan kesempatan investasi. (c) Karena kebijakan deviden yang konstan, digabung dengan fluktuasi keuntungan dan kesempatan investasi yang tidak bias diprediksi akan menyebabkan aliran kas yang diterima oleh perusahaan akan lebih besar dibandingkan dengan pengeluaran investasi pada saat tertentu dan akan lebih kecil pada saat yang lain. (d) Jika pandangan eksternal diperlukan, perusahaan akan mengeluarkan surat-surat berharga yang paling aman terlebih dulu. Perusahaan akan

memulai dengan hutang, kemudian dengan surat-surat berharga campuran seperti obligasi konvertibel dan saham sebagai pilihan terakhir.

### **Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal**

Terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi seorang manajer untuk mengambil keputusan dalam menentukan struktur modal. Menurut Riyanto (2008:24) faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal yaitu stabilitas penjualan, struktur aktiva, tingkat pertumbuhan (*growth*), profitabilitas, pajak, pengawasan, sifat manajemen, sikap kreditur dan konsultan, ukuran perusahaan (*firm size*), risiko, kondisi pasar, kondisi internal perusahaan dan fleksibilitas keuangan.

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

### **Ukuran Perusahaan**

Menurut Sartono (2008: 249) mengemukakan bahwa perusahaan yang sudah *well-established* (berkedudukan kuat) memiliki tingkat kemudahan dalam memperoleh dana dari pasar modal dan nilai penjualan bersih perusahaan selama satu tahun tertentu karena nilai penjualan bersih perusahaan cukup besar, maka dalam pengukurannya dikonversikan dalam logaritma natural.

Perusahaan besar cenderung akan melakukan diversifikasi usaha lebih banyak daripada perusahaan kecil. Oleh karena itu, kemungkinan kegagalan dalam menjalankan usaha atau kebangkrutan akan lebih kecil. Ukuran perusahaan sering dijadikan indikator bagi perusahaan. Dimana perusahaan dalam ukuran lebih besar dipandang lebih mampu menghadapi krisis dalam menjalankan usahanya.

### **Pertumbuhan Aset**

Aset merupakan aktiva yang digunakan untuk aktivitas operasional perusahaan. Semakin besar aset diharapkan semakin besar hasil operasional yang dihasilkan oleh perusahaan. Pertumbuhan aset didefinisikan sebagai perubahan tahunan dari total aktiva. Peningkatan aset yang diikuti peningkatan hasil operasi akan semakin menambah kepercayaan pihak luar terhadap perusahaan. Dengan meningkatnya kepercayaan pihak luar (kreditur) terhadap perusahaan, maka proporsi penggunaan sumber dana hutang semakin lebih besar daripada modal sendiri. Hal ini didasarkan pada keyakinan kreditur atas dana yang ditanamkan kedalam perusahaan dijamin oleh besarnya aset yang dimiliki perusahaan (Martono dan Harjito, 2013: 133).

Perusahaan yang mempunyai kesempatan untuk tumbuh dan berkembang dalam melakukan investasi tentu selalu membutuhkan dana, disamping dana internal yang tersedia, diperlukan juga tambahan dana eksternal seperti hutang. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang cepat lebih banyak mengandalkan pada modal eksternal. Hal ini disebabkan karena perusahaan yang tumbuh akan menunjukkan kekuatan diri yang semakin besar pula, sehingga perusahaan akan memerlukan lebih banyak dana.

### **Profitabilitas**

Rasio profitabilitas merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan pada tingkat penjualan, aset dan modal saham tertentu. Suatu perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi akan cenderung membiayai perusahaan dengan modal sendiri yaitu laba ditahan juga saham. Hal ini disebabkan karena tingkat profitabilitas yang tinggi, maka nilai saham akan meningkat dan hal ini akan

dimanfaatkan oleh perusahaan untuk mendapatkan dana tambahan dengan menjual saham-saham yang nilainya telah meningkat.

Brigham dan Huston (2009: 146) mengatakan bahwa *Pecking Order Theory* mengatakan bahwa perusahaan lebih menyukai internal *funding* yang telah memenuhi kebutuhan sebagian besar perusahaan dapat menekan hutang ke tingkat yang lebih rendah. Hal ini dikarenakan dana internal perusahaan telah memenuhi sumber pendanaan perusahaan. Perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi tentu memiliki dana internal lebih banyak daripada perusahaan dengan profitabilitas rendah. Perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi menggunakan hutang yang relatif kecil. Tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan perusahaan untuk membiayai sebagian besar kebutuhan dana dengan dana yang dihasilkan secara internal. Hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan. Semakin tinggi keuntungan yang diperoleh berarti semakin rendah hutang.

Terdapat beberapa cara untuk mengukur besar kecilnya profitabilitas (Sudana, 2011:26), yaitu sebagai berikut:

- a. *Return On Equity* (ROE) menunjukkan kemampuan perusahaan yang dapat dihasilkan oleh modal sendiri dari perusahaan tersebut dengan membandingkan antara laba bersih dengan modal sendiri dari suatu perusahaan.
- b. *Net Profit Margin* (NPM) menunjukkan sejauh mana kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih pada tingkat penjualan tertentu dengan membandingkan antara laba bersih dengan penjualan yang dihasilkan perusahaan.
- c. *Return On Asset* (ROA) menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari total aset perusahaan dengan membandingkan antara laba bersih dengan total aset perusahaan.

Dalam penelitian ini, pengukuran profitabilitas menggunakan *Return On Equity* (ROE). ROE digunakan untuk mengukur laba setelah pajak dengan modal yang dimiliki oleh perusahaan. Perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi mencerminkan bahwa perusahaan mampu memanfaatkan modalnya dengan baik untuk menghasilkan laba. Profitabilitas yang tinggi menjadi sinyal positif bagi reaksi pasar sehingga dapat meningkatkan harga saham suatu perusahaan.

## **Pengaruh Antar Variabel**

### **Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal**

Perusahaan besar akan lebih mudah memperoleh modal di pasar modal dibandingkan dengan perusahaan kecil, karena kemudahan akses tersebut berarti perusahaan besar memiliki fleksibilitas yang lebih besar pula (Sjahrial, 2008:205). Perusahaan dengan ukuran lebih besar, mempunyai kepercayaan lebih besar dalam mendapatkan sumber dana sehingga akan memudahkan untuk mendapatkan kredit dari pihak luar. Oleh karena itu, ukuran perusahaan yang besar merupakan sinyal positif bagi kreditur untuk memberikan pinjaman. Sehingga ukuran perusahaan mempunyai pengaruh positif terhadap struktur modal.

Penelitian yang dilakukan oleh Saifudin (2012) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan (*firm size*) berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Berdasarkan analisa dan hasil penelitian terdahulu, maka dapat disimpulkan hipotesis:

**H<sub>1</sub>: ukuran perusahaan (*firm size*) berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.**

### **Pengaruh Pertumbuhan Aset terhadap Struktur Modal**

Pertumbuhan aset didefinisikan sebagai perubahan tahunan dari total aktiva. Tingkat pertumbuhan yang tinggi akan bergantung pada sumber dana eksternal dikarenakan sumber dana internal tidak mencukupi untuk mendukung tingkat pertumbuhan aset yang tinggi bagi perusahaan.

*Pecking Order Theory* menyatakan bahwa perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi akan melakukan ekspansi dengan cara menggunakan dana eksternal berupa hutang. Terjadinya peningkatan aset yang diikuti peningkatan hasil operasi akan semakin menambah kepercayaan pihak luar terhadap perusahaan. Perusahaan yang mempunyai kesempatan untuk tumbuh dan berkembang dalam melakukan investasi tentu selalu membutuhkan dana, disamping dana internal yang tersedia, diperlukan juga tambahan dana eksternal seperti hutang.

Penelitian yang dilakukan oleh Susanti (2015) menunjukkan bahwa pertumbuhan aset (*assets growth*) berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Berdasarkan analisa dan hasil penelitian terdahulu, maka dapat disimpulkan hipotesis:

**H<sub>2</sub>: pertumbuhan aset (*assets growth*) berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.**

### **Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal**

Tujuan utama dari perusahaan adalah mendapatkan profit sebesar-besarnya. Dengan adanya tujuan tersebut, maka semua kegiatan operasional perusahaan berfokus pada bagaimana perusahaan dapat menghasilkan keuntungan dan aset yang besar. Hal ini sesuai dengan *pecking order theory*, yaitu perusahaan yang memiliki tingkat keuntungan yang besar cenderung memiliki hutang yang kecil. Dimana perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi akan mendanai kegiatan operasionalnya menggunakan sumber pendanaan internal daripada sumber pendanaan eksternal. Perusahaan yang memiliki sumber pendanaan internal yang besar cenderung menggunakan laba ditahan yang besar daripada menambah hutang perusahaan. Karena menggunakan sumber pendanaan internal memiliki resiko yang rendah dibandingkan menggunakan sumber pendanaan eksternal. Sehingga perusahaan yang memiliki kemampuan mendanai kegiatan operasionalnya dengan menggunakan sumber pendanaan internal tidak memerlukan adanya hutang.

Penelitian yang dilakukan oleh Adiyana dan Ardiana (2014) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Berdasarkan analisa dan hasil penelitian terdahulu, maka dapat disimpulkan hipotesis:

**H<sub>3</sub>: profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.**

## **METODE PENELITIAN**

### **Jenis Penelitian dan Gambaran dari Populasi (Obyek) Penelitian**

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan, pertumbuhan aset, dan profitabilitas terhadap struktur modal. Berdasarkan tujuan penelitian tersebut, maka jenis penelitian yang digunakan adalah penelitian kausal yang artinya menganalisis adanya hubungan variabel independen dan variabel dependen. Dalam penelitian ini, objek yang digunakan adalah perusahaan *Cosmetics and Household* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2010-2014.

### **Teknik Pengambilan Sampel**

Dalam penelitian ini, penentuan anggota sampel yang dilakukan adalah dengan metode *Purposive Sampling* yang merupakan teknik pengambilan sampel non probabilitas berdasarkan kriteria atau pertimbangan tertentu sesuai dengan tujuan penelitian. Beberapa kriteria dalam pengambilan sampel yaitu: (1) Perusahaan *Cosmetics and Household* yang terdaftar di BEI. (2) Perusahaan *Cosmetics and Household* yang menerbitkan laporan keuangan selama periode penelitian.

### Teknik Pengumpulan Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder adalah data data primer yang telah diolah lebih lanjut dan disajikan oleh pihak lain, seperti berasal dari Bursa Efek Indonesia (BEI). Data yang digunakan peneliti berupa laporan keuangan perusahaan *Cosmetics and Household* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

### Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Adapun variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian inidan dijabarkan sebagai berikut :

#### 1. Struktur Modal

Struktur modal merupakan perbandingan antara hutang jangka panjang dan modal sendiri. Untuk mengukur struktur modal merujuk pada Brigham dan Houston (2009:117), yaitu DER dengan menggunakan rumus:

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

#### 2. Ukuran Perusahaan

Merupakan ukuran atau besarnya aset yang dimiliki perusahaan. Untuk mengukur ukuran perusahaan merujuk pada Weston J. Fred dan Thomas, yaitu *size* dengan menggunakan rumus:

$$Size = \text{Ln} (\text{Total Asset})$$

#### 3. Pertumbuhan Aset

Merupakan perubahan aset perusahaan yang diukur berdasarkan perbandingan antara total aset periode sekarang (t) terhadap total aset periode sebelumnya (t-1), maka untuk mengukur tingkat pertumbuhan aset merujuk pada Weston J. Fred dan Thomas (2008) dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$AG = \frac{\text{Total Asset } t - \text{Total Asset } t - 1}{\text{Total Asset } t - 1} \times 100\%$$

Dimana:

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

#### 4. Profitabilitas

Rasio profitabilitas merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan pada tingkat penjualan, aset dan modal saham tertentu. Untuk mengukur profitabilitas merujuk pada Weston J. Fred dan Thomas (2008), yaitu ROE dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Return On Equity (ROE)} = \frac{\text{EAT (Earning After Tax)}}{\text{Total Ekuitas}}$$

### Teknik Analisis Data

Teknik analisis data dalam penelitian ini menggunakan metode regresi linear berganda dengan bantuan program SPSS 22 untuk mengolah data sehingga dapat diketahui seberapa besar pengaruh variabel-variabel ukuran perusahaan, pertumbuhan aset dan profitabilitas terhadap struktur modal perusahaan *Cosmetics and Household* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Bentuk umum persamaan regresi linier berganda adalah sebagai berikut:

$$DER = \alpha + b_1 UP + b_2 PA + b_3 ROE + \epsilon$$

Dimana:

DER = Debt to Equity Ratio  
 $\alpha$  = Konstanta

$b_{1,2,3}$	= Koefisien regresi
UP	= Ukuran Perusahaan ( <i>firm size</i> )
PA	= Pertumbuhan Aset ( <i>assets growth</i> )
ROE	= <i>Return On Equity</i>
$\varepsilon$	= Faktor lain yang mempengaruhi

### Uji Asumsi Klasik

#### Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel dependen dan independen mempunyai distribusi normal atau tidak. Uji normalitas dapat diuji menggunakan dua metode yaitu: (a) *Kolmogrov Smirnov*, dengan kriteria pengambilan keputusan sebagai berikut: (-) Nilai probabilitas  $> 0,05$ , maka data berdistribusi secara normal. (-) Nilai probabilitas  $< 0,05$ , maka data tidak berdistribusi secara normal. Dan (b) Metode grafik, dengan kriteria pengambilan keputusannya sebagai berikut: (-) Jika titik atau data menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, maka regresi tersebut dinyatakan memenuhi asumsi normalitas. (-) Jika titik atau data menyebar jauh dari garis diagonal dan tidak mengikuti arah garis diagonal, maka regresi tersebut dinyatakan tidak memenuhi asumsi normalitas.

#### Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya penyimpangan asumsiklasikmultikolinieritas yaitu adanya hubungan linear antar variabel bebas dalam model regresi. Cara yang dapat digunakan untuk mengetahui adanya multikolinieritas adalah dengan melihat besarnya nilai *Variance Inflation Factor* (VIF)  $< 10$  dan nilai *Tolerance*  $\geq 0,1$ .

#### Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi adalah untuk mengetahui adanya korelasi antara variabel pengganggu pada periode  $t$  dengan variabel pengganggu  $t-1$  (sebelumnya) dengan melihat nilai dari DW (Durbin- Watson).

**Tabel 1**  
**Kriteria Pengambilan Keputusan Durbin Watson (DW)**

Distribusi	Interpretasi
$DW < -2$	Autokorelasi positif
$-2 < DW < 2$	Tidak ada autokorelasi
$DW > 2$	Autokorelasi negatif

Sumber: Ghozali (2011)

#### Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas merupakan cara untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Terdapat beberapa kriteria jika dikatakan bebas dari gejala heterokedastisitas, yaitu: (a) Titik-titik data menyebar di atas dan di bawah sekitar angka 0. (b) Titik-titik tidak hanya mengumpul diatas atau di bawah saja. (c) Penyebaran titik-titik data tidak membentuk suatu pola tertentu.

#### Uji Goodness of Fit

##### Kelayakan Model

Uji ini digunakan untuk mengidentifikasi model yang diestimasi telah sesuai dan layak digunakan atau tidak dengan kriteria tingkat signifikan sebagai berikut: (1) Jika nilai signifikan  $> 0,05$ , maka model yang digunakan dalam penelitian tidak layak dan tidak dapat dipergunakan analisis berikutnya. (2) Jika nilai signifikan  $< 0,05$ , maka model yang digunakan dalam penelitian layak dan dapat dipergunakan analisis berikutnya.

### Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi merupakan alat ukur untuk melihat berapa persen besarnya pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen. Apabila  $R^2$  semakin dekat dengan satu maka variabel bebas mampu menjelaskan variabel terikat.

### Koefisien Korelasi

Korelasi bertujuan untuk mengukur kekuatan hubungan antara dua variabel atau lebih dengan skala-skala tertentu. Beberapa kriteria tentang kekuatan hubungan antara variabel bebas dan variabel terikat adalah sebagai berikut:

**Tabel 2**  
**Pedoman untuk Meneliti Interpretasi Terhadap Koefisien Korelasi**

Interval Koefisien	Intepretasi
0,00	Tidak ada hubungan
0,00 - 0,25	Sangat lemah
0,25 - 0,5	Cukup
0,5 - 0,75	Kuat
0,75 - 0,99	Sangat Kuat
1	Sempurna positif
-1	Sempurna negatif

Sumber: Sarwono (2006)

### Pengujian Hipotesis (Uji t)

Uji t digunakan untuk mengetahui ukuran perusahaan, pertumbuhan asset, dan profitabilitas secara individu berpengaruh signifikan atau tidak signifikan terhadap struktur modal. Kriteria pengujian dengan tingkat signifikan sebagai berikut: (1) Jika nilai signifikan  $> 0,05$ , maka variabel independen memiliki pengaruh tidak signifikan terhadap variabel dependen. (2) Jika nilai signifikan  $< 0,05$ , maka variabel independen memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

## ANALISIS DAN PEMBAHASAN

### Perhitungan Variabel

Adapun hasil perhitungan variabel-variabel yang digunakan pada penelitian ini yaitu sebagai berikut:

#### 1. Struktur Modal

Hasil perhitungan DER dari perusahaan *Cosmetics and Household* dalam penelitian ini untuk periode 2010-2014 tampak pada tabel 3 berikut

**Tabel 3**  
**Hasil perhitungan DER**

Nama Perusahaan	DER				
	2010	2011	2012	2013	2014
Mandom Indonesia Tbk	10,41	10,82	15,02	23,92	44,39
Martina Berto Tbk	184,92	35,24	40,25	35,55	36,50
Mustika Ratu Tbk	14,47	17,87	18,03	16,36	29,91

Sumber: Data sekunder diolah, 2015

#### 2. Ukuran Perusahaan

Hasil perhitungan *Size* dari perusahaan *Cosmetics and Household* dalam penelitian ini untuk periode 2010-2014 tampak pada tabel 4 berikut:

**Tabel 4**  
**Hasil perhitungan Size**

Nama Perusahaan	Size				
	2010	2011	2012	2013	2014
Mandom Indonesia Tbk	27,68	27,75	27,86	28,01	28,25
Martina Berto Tbk	26,53	27,02	27,14	27,14	27,15
Mustika Ratu Tbk	26,68	26,77	26,84	26,81	26,94

Sumber: Data sekunder diolah, 2015

3. Pertumbuhan Aset

Hasil perhitungan AG dari perusahaan *Cosmetics and Household* dalam penelitian ini untuk periode 2010-2014 tampak pada tabel 5 berikut:

Tabel 5  
Hasil perhitungan AG

Nama Perusahaan	AG				
	2010	2011	2012	2013	2014
Mandom Indonesia Tbk	5,29	7,99	11,56	16,20	26,42
Martina Berto Tbk	20,32	62,60	0,37	0,37	1,24
Mustika Ratu Tbk	5,67	9,35	7,81	(3,49)	13,47

Sumber: Data sekunder diolah, 2015

4. Profitabilitas

Hasil perhitungan ROE dari perusahaan *Cosmetics and Household* dalam penelitian ini untuk periode 2010-2014 tampak pada tabel 6 berikut:

Tabel 6  
Hasil perhitungan ROE

Nama Perusahaan	ROE				
	2010	2011	2012	2013	2014
Mandom Indonesia Tbk	13,86	13,72	13,71	13,54	13,58
Martina Berto Tbk	31,44	10,65	10,48	3,58	0,64
Mustika Ratu Tbk	7,23	7,77	7,97	(1,77)	1,92

Sumber: Data sekunder diolah, 2015

Regresi Linier Berganda

Adapun hasil pengolahan data yang menggunakan program SPSS 22 adalah sebagai berikut:

Tabel 7  
Hasil Perhitungan Uji Regresi Linier Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	975,919	370,463		2,634	,023
Size	-36,031	13,650	-,450	-2,640	,023
AG	-,025	,491	-,009	-,052	,960
ROE	4,186	,982	,774	4,265	,001

Sumber: Data sekunder diolah, 2015

Dari hasil output menunjukkan persamaan regresi yang menjelaskan ada atau tidaknya hubungan antara variabel bebas terhadap variabel terikat. Dari data tabel diperoleh hasil persamaan regresi linier berganda sebagai berikut:

$$DER = 975,919 - 36,031 \text{ SIZE} - 0,25 \text{ AG} + 4,186 \text{ ROE} + \epsilon$$

Dari persamaan regresi diatas dapat diuraikan sebagai berikut:

1. Konstanta ( $\alpha$ )

Nilai konstanta  $\alpha$  (*constant*) adalah sebesar 975,919, artinya jika semua variabel independen (*Size*, *AG*, dan *ROE* = 0) maka variabel struktur modal (*DER*) dalam perusahaan *Cosmetics and Household* sebesar 975,919.

2. Koefisien Regresi Ukuran Perusahaan

Besarnya nilai  $b_1$  adalah -36,031 menunjukkan bahwa ukuran perusahaan (*Size*) perusahaan mempunyai hubungan tidak searah (negatif) dengan struktur modal (*DER*). Hal ini berarti bahwa semakin besar ukuran perusahaan maka semakin rendah tingkat struktur modal yang dimiliki. Dengan kata lain, jika tingkat ukuran perusahaan (*size*) naik maka struktur modal perusahaan akan turun dengan asumsi variabel lain adalah konstan.

### 3. Koefisien Regresi Pertumbuhan Aset

Besarnya nilai  $b_2$  adalah  $-0,25$  menunjukkan bahwa terdapat arah hubungan negatif (tidak searah) antara pertumbuhan aset dengan struktur modal. Hasil ini mengidentifikasi bahwa jika variabel pertumbuhan aset meningkat maka akan terjadi penurunan struktur modal. Dengan kata lain jika tingkat pertumbuhan aset naik maka struktur modal perusahaan akan turun dengan asumsi variabel lain adalah konstan.

### 4. Koefisien Regresi Profitabilitas (ROE)

Besarnya nilai  $b_3$  adalah  $4,186$  menunjukkan bahwa terdapat arah hubungan positif (searah) antara ROE dengan struktur modal. Hasil ini mengidentifikasi bahwa jika variabel ROE meningkat maka akan berpengaruh pada tingkat keoptimalan tingkat struktur modal. Dengan kata lain jika tingkat profitabilitas (ROE) naik maka struktur modal perusahaan juga akan naik dengan asumsi variabel lain adalah konstan.

## Uji Asumsi Klasik

### Uji Normalitas

Pengujian normalitas dilakukan dengan dua metode, yaitu *kolmogorov-smirnov* dan metode grafik. Apabila dilihat dari (a) metode *kolmogorov-smirnov*, diperoleh hasil besarnya nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar  $0,200 > 0,05$ , sehingga dapat disimpulkan bahwa data tersebut dinyatakan berdistribusi normal dan terhindar dari gangguan uji normalitas. Sedangkan dilihat dengan (b) Metode grafik, diperoleh hasil bahwa penyebaran titik atau data berada di sekitar garis diagonal dan mengikuti garis diagonal sehingga dinyatakan memenuhi asumsi normalitas.

### Uji Multikolinieritas

Dari hasil pengolahan data menunjukkan bahwa variabel bebas yang terdiri dari ukuran perusahaan (*Size*), pertumbuhan aset (*AG*), dan profitabilitas (*ROE*) tidak memiliki nilai *VIF (Variance Inflation Factor)* yang melebihi dari 10, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi gejala multikolinieritas.

### Uji Autokorelasi

Dari hasil output dapat disimpulkan bahwa nilai probabilitas Durbin - Watson sebesar  $1,227$  yang artinya berada diantara  $-2 < DW < 2$ , sehingga dapat disimpulkan bahwa model tersebut tidak mengalami gejala autokorelasi.

### Uji Heterokedastisitas

Dari hasil pengolahan data menunjukkan bahwa titik-titik data menyebar, tidak hanya mengumpul di atas dan di bawah sekitar angka 0. Serta penyebaran titik-titik data tidak membentuk suatu pola tertentu, sehingga dapat disimpulkan bahwa model ini tidak terjadi gangguan heterokedastisitas.

### Uji Goodness of Fit

#### Uji Kelayakan Model (Uji F)

Berdasarkan hasil uji F, diketahui bahwa nilai signifikan  $0,004 < 0,05$ . Hal ini berarti bahwa model regresi yang dihasilkan layak, yaitu variabel ukuran perusahaan (*firm size*), pertumbuhan aset (*AG*), dan profitabilitas (*ROE*) mampu menjelaskan struktur modal (*DER*).

### Koefisien Determinasi

Dari hasil output SPSS maka dapat disimpulkan bahwa hasil koefisien determinasi (*R square*) ditunjukkan dengan nilai sebesar  $0,689$  yang menunjukkan kontribusi dari variabel bebas yang terdiri dari ukuran perusahaan (*size*), pertumbuhan aset (*AG*), dan profitabilitas

(ROE) terhadap struktur modal sebesar 68,9 %, sedangkan sisanya dipengaruhi oleh variabel lain di luar model regresi.

### Koefisien Korelasi

Dari hasil output SPSS maka dapat disimpulkan bahwa hasil koefisien korelasi yang ditunjukkan dengan R sebesar 0,830 yang artinya bahwa korelasi atau hubungan antar variabel bebas yang terdiri dari ukuran perusahaan (*size*), pertumbuhan aset (*AG*), dan profitabilitas (*ROE*) terhadap struktur modal memiliki hubungan yang sangat kuat.

### Pengujian Hipotesis (Uji t)

Adapun hasil pengolahan data yang menggunakan bantuan program SPSS sebagai berikut:

**Tabel 8**  
Hasil uji t dan Tingkat Signifikan

Model	t	Sig.	Keterangan
SIZE	-2,640	,023	Signifikan
AG	-,052	,960	Tidak Signifikan
ROA	4,265	,001	Signifikan

Sumber: Data sekunder diolah, 2015

Tabel diatas menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variabel dapat dijelaskan dan dipaparkan hasilnya sebagai berikut:

*Pertama*, Hipotesis 1: Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal.

Berdasarkan tabel 8, diketahui bahwa nilai signifikan dari variabel ukuran perusahaan yang diprosikan dengan *Size* sebesar 0,023. Nilai signifikan tersebut lebih kecil dari nilai taraf ujinya yaitu sebesar  $0,023 < 0,050$ , sehingga hipotesis pertama diterima. Artinya secara parsial ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

*Kedua*, Hipotesis 2: Pertumbuhan Aset berpengaruh terhadap struktur modal.

Berdasarkan tabel 8, diketahui bahwa nilai signifikan dari variabel pertumbuhan aset yang diprosikan dengan *AG* sebesar 0,960. Nilai signifikan tersebut lebih besar dari nilai taraf ujinya yaitu sebesar  $0,960 > 0,05$ , sehingga hipotesis kedua ditolak. Artinya secara parsial pertumbuhan aset berpengaruh tidak signifikan terhadap struktur modal.

*Ketiga*, Hipotesis 3: Profitabilitas (ROE) berpengaruh terhadap struktur modal.

Berdasarkan tabel 8, diketahui bahwa nilai signifikan dari variabel profitabilitas yang diprosikan dengan *ROE* sebesar 0,001. Nilai signifikan tersebut lebih kecil dari taraf ujinya yaitu sebesar  $0,001 < 0,05$ , sehingga hipotesis ketiga diterima. Artinya secara parsial profitabilitas (ROE) berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

### Pembahasan

#### Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal

Berdasarkan hasil pengujian statistik menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan (*size*) berpengaruh signifikan terhadap struktur modal (DER). Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa semakin besar perusahaan maka semakin besar pula dana yang akan dikeluarkan baik dari modal sendiri maupun hutang untuk mempertahankan atau mengembangkan perusahaan.

Hal ini sesuai dengan landasan teori yang dikemukakan oleh Riyanto (2008:297) bahwa semakin besar suatu perusahaan maka semakin mudah perusahaan memperoleh dana seperti hutang. Perusahaan besar memiliki kemudahan akses sehingga fleksibilitas perusahaan besar juga lebih besar. Pihak kreditur atau pemberi hutang lebih menyukai untuk memberikan kredit kepada perusahaan besar sehingga perusahaan yang besar mempunyai kesempatan yang lebih luas dan mudah dalam memperoleh kredit.

Hasil yang sama dikemukakan oleh Saifudin (2012) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

### **Pengaruh Pertumbuhan Aset terhadap Struktur Modal**

Berdasarkan hasil pengujian statistik menunjukkan bahwa variabel pertumbuhan aset (AG) berpengaruh tidak signifikan terhadap struktur modal. Hasil ini menunjukkan bahwa perubahan peningkatan suatu aset yang diperoleh perusahaan setiap saat tidak mempengaruhi pihak manajemen dalam pengambilan keputusan pendanaan dalam rangka pemenuhan kebutuhan dana perusahaan. Karena pertumbuhan aset yang tidak diikuti oleh peningkatan laba maka tidak akan berdampak terhadap struktur modal perusahaan. Kondisi ini menunjukkan bahwa perusahaan pada aset yang tinggi cenderung memanfaatkan aset tersebut untuk melakukan operasional perusahaan.

Menurut teori *pecking order* yang menyatakan bahwa perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi akan melakukan ekspansi dengan cara menggunakan dana eksternal berupa hutang. Terjadinya peningkatan aset yang diikuti peningkatan hasil operasi akan semakin menambah kepercayaan pihak luar terhadap perusahaan. Meningkatnya kepercayaan pihak luar (kreditur) dengan perusahaan, maka proporsi hutang akan semakin lebih besar dari pada modal sendiri. Hal ini didasarkan pada keyakinan kreditur atas dana yang ditanamkan ke dalam perusahaan dijamin oleh besarnya aset yang dimiliki perusahaan.

Hasil ini juga tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Adiyana dan Ardiana (2014) yang menyatakan bahwa pertumbuhan aset berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

### **Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal**

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

Berdasarkan teori *pecking order*, menyatakan bahwa perusahaan lebih cenderung untuk mengutamakan menggunakan sumber pendanaan internal (*internal financing*) terlebih dahulu dalam membiayai atau mendanai kegiatan operasional dan investasi perusahaan serta teori ini mendorong perusahaan yang mempunyai profit yang besar untuk menggunakan dana internalnya terlebih dahulu dalam mendanai kegiatan perusahaan.

Hasil ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Susanti (2015) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh tidak signifikan terhadap struktur modal.

## **KESIMPULAN DAN SARAN**

### **Kesimpulan**

Berdasarkan pada uraian hasil penelitian dan pembahasan di bab sebelumnya maka dapat diambil simpulan sebagai berikut :

*Pertama*, Ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Hal ini berarti bahwa semakin besar perusahaan maka semakin besar pula dana yang akan dikeluarkan baik dari modal sendiri maupun hutang untuk mempertahankan atau mengembangkan perusahaan.

*Kedua*, Pertumbuhan aset berpengaruh tidak signifikan terhadap struktur modal. Hal ini berarti bahwa pertumbuhan aset yang tidak diikuti oleh peningkatan laba maka tidak akan berdampak terhadap struktur modal perusahaan. Kondisi ini menunjukkan bahwa perusahaan pada aset yang tinggi cenderung memanfaatkan aset tersebut untuk melakukan operasional perusahaan.

*Ketiga*, Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Hal ini berarti bahwa semakin tingginya laba yang diperoleh perusahaan maka akan semakin banyak dana yang diperoleh sebagai sumber dana sehingga penggunaan hutang akan semakin sedikit dan berpengaruh terhadap penentuan komposisi struktur modalnya.

## Saran

Berdasarkan hasil penelitian dan simpulan diatas yang telah diambil maka saran yang dapat diberikan adalah sebagai berikut:

*Pertama*, Perusahaan sebaiknya sebelum menetapkan kebijakan struktur modal, agar terlebih dahulu memperhatikan faktor ukuran perusahaan, pertumbuhan aset, dan profitabilitas. Dengan memperhatikan faktor-faktor tersebut, perusahaan dapat memutuskan besarnya struktur modal yang sesuai sehingga dihasilkan kebijakan struktur modal yang optimal.

*Kedua*, Bagi investor dan calon investoryang ingin menginvestasikan sahamnya diharapkan lebih cermat dan teliti dengan melihat terlebih dahulu kondisi perusahaan yang akan dipilih baik dari faktor internal maupun eksternal perusahaan.

*Ketiga*, Bagi penelitian selanjutnya, diharapkan: (a) Dapat menambah variabel independen dalam model penelitian sehingga diperoleh hasil penelitian terkait dengan faktor yang mempengaruhi struktur modal, misalnya pajak (*tax*), risiko bisnis, struktur aktiva, dan sebagainya. (b) Dapat menambah jumlah perusahaan atau memperpanjang periode penelitian, sehingga dapat diperoleh jumlah sampel yang lebih banyak dan jumlah observasi yang lebih memungkinkan untuk dapat diperoleh hasil yang lebih baik secara statistik. (c) Dapat menggunakan objek lain, tidak hanya pada perusahaan *Cosmetics and Household* yang terdaftar di BEI, tetapi juga industri dari sektor lainnya atau berasal dari semua jenis perusahaan publik atau dapat juga membandingkan antar jenis perusahaan publik mengenai kebijakan perusahaan dan pengaruhnya terhadap struktur modal.

## DAFTAR PUSTAKA

- Adiyana, I.B.G.N.S dan P.A. Ardiana. 2014. Pengaruh ukuran perusahaan, risiko bisnis, pertumbuhan aset, profitabilitas dan likuiditas pada struktur modal. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*.
- Brigham, E. F dan J. F. Houston. 2009. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Sepuluh. Salemba Empat. Jakarta.
- \_\_\_\_\_, dan \_\_\_\_\_. 2011. *Fundamental of Financial Managements*. Salemba Empat. Jakarta.
- Ghozali, I. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Hanafi, M. M, 2013. *Manajemen Keuangan*. Edisi pertama, Yogyakarta: BPFE. Yogyakarta.
- Martono dan A. Harjito. 2013. *Manajemen Keuangan* (Edisi 3). EKONISIA. Yogyakarta.
- Riyanto, B. 2008. *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Edisi Keempat. BPFE. Yogyakarta.
- Sartono, R. A. 2008. *Manajemen Keuangan, Teori dan Aplikasi*. Edisi 4, BPFE, Yogyakarta.
- Sarwono, J. 2006. *Metode Penelitian Kuantitatif dan Kualitatif*. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Saifudin, V.R.F. 2012. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal (Studi empiris pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2009-1010). *Jurnal* Vol. 1 No. 2.
- Sjahrial, D. 2008. *Manajemen Keuangan*. Edisi Kedua. Mitra Wacana Media. Jakarta.

- Sudana, I. M. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Surabaya: Penerbit Erlangga.
- Susanti, Y. 2015. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan *Food and Beverages*. *Skripsi*. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA). Surabaya.
- Warsono. 2003. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Bayumedia Publishing. Malang.
- Weston J. F. dan T. E. Copeland. 2008. *Manajemen Keuangan*. Binarupa Aksara. Jakarta.