

PENGARUH STRUKTUR AKTIVA, PERTUMBUHAN PENJUALAN, *DIVIDEND PAYOUT RATIO*, LIKUIDITAS DAN PROFITABILITAS TERHADAP STRUKTUR MODAL

Anantia Dewi Eviani

Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Slamet Riyadi Surakarta
e-mail: anantiadewi.dewi664@gmail.com

ABSTRACT

The research purposed to identity and analyze the effect of tangibility assets, sales growth, dividend payout ratio, liquidity, and profitability on capital structure. Sampling was purposive sampling method, in order to obtain a sample of 33 manufactured companies listed on The Indonesia Stock Exchange in the year of 2011-2013. Data was used from the Indonesia Capital Market Directory (ICMD) and Financial Statements manufactured company. The analysis method of this research that used was multiple linear regressions analysis. The result showed that board of (1) tangibility assets did not have significant influence the capital structure, (2) sales growth has significant influence the capital structure, (3) dividend payout ratio has significant influence the capital structure, (4) liquidity has significant influence the capital structure (5) profitability has significant influence the capital structure.

Keywords: capital structure, tangibility assets, sales growth, dividend payout ratio, liquidity, profitability

PENDAHULUAN

Perkembangan bisnis yang terus berkembang dan bertumbuh diiringi dengan banyaknya industri baru yang berdiri, menyebabkan persaingan bisnis juga semakin ketat. Hal ini ancaman bagi kelangsungan hidup perusahaan terutama bagi perusahaan manufaktur. Kondisi ini menjadikan perusahaan manufaktur harus saling berkompetisi untuk mempertahankan kelangsungan hidup perusahaannya. Manajemen dituntut untuk dapat menggunakan berbagai cara dan strategi dalam mempertahankan kelangsungan hidup serta dapat membantu perusahaan dalam kegiatan pemasaran produk. Untuk melaksanakan berbagai strategi tersebut, manajemen memerlukan kebutuhan dana dalam melaksanakan strategi tersebut.

Kebutuhan dana perusahaan dapat diperoleh dari dua sumber, yaitu: sumber dana internal dan dana eksternal. Menurut Bambang Riyanto (2001: 21), sumber dana internal adalah sumber dana yang dibentuk atau dihasilkan sendiri di dalam perusahaan (misalnya sumber dana yang berasal dari penggunaan laba, cadangan atau laba yang tidak dibagi di dalam perusahaan). Sedangkan sumber dana eksternal adalah Sumber dana yang diambilkan dari sumber-sumber modal yang berasal di luar perusahaan yang terdiri dari pembelanjaan sendiri (misalnya dana yang berasal dari pemilik atau calon pemilik, peserta atau pengambil bagian) maupun pembelanjaan asing, misalnya dana yang berasal dari bank, asuransi, dan kredit lainnya (Bambang Riyanto, 2001: 15).

Keputusan pemilihan sumber dana yang digunakan perusahaan akan berpengaruh terhadap struktur modal. Apabila perusahaan menggunakan hutang yang tinggi akan memiliki beban bunga yang tinggi, sehingga beban berat akan dipikul oleh suatu perusahaan apabila perusahaan memiliki hutang yang tinggi (Bambang Riyanto, 2001: 297). Oleh karena itu, perusahaan perlu mempertimbangkan secara matang pemilihan sumber pemenuhan dananya sehingga dapat menguntungkan perusahaan dalam meningkatkan kinerja operasional dan keuangan perusahaan.

Struktur modal merupakan perimbangan atau perbandingan antara jumlah hutang jangka panjang dengan modal sendiri lainnya (Bambang Riyanto, 2001: 22). Struktur modal ini merupakan masalah yang penting bagi perusahaan karena baik buruknya struktur modal akan mempunyai efek langsung terhadap posisi keuangan perusahaan. Efek langsung yang disebabkan oleh struktur modal dapat mempengaruhi nilai suatu perusahaan.

Ada beberapa faktor yang dianggap dapat berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan. Pada penelitian ini ada lima faktor yang mempengaruhi struktur modal, yaitu: struktur aktiva, pertumbuhan penjualan, *dividend payout ratio*, likuiditas, dan profitabilitas.

Struktur aktiva adalah perimbangan atau perbandingan antara aktiva tetap dan total aktiva (Weston dan Bringham, 2005: 175). Perusahaan yang mempunyai aktiva tetap lebih besar daripada aktiva lancar cenderung akan menggunakan hutang lebih besar karena aktiva tersebut bisa dijadikan jaminan hutang. Untuk meningkatkan produktivitas, perusahaan manufaktur cenderung meningkatkan aktiva tetap. Penambahan aktiva tetap dalam perusahaan membutuhkan banyak biaya sehingga mendorong perusahaan mengambil hutang (Taruna, Topowijono dan Devi, 2014: 4).

Pertumbuhan penjualan adalah kenaikan jumlah penjualan dari tahun ke tahun atau dari waktu ke waktu (J. Fred Weston dan Thomas E. Copeland, 2008: 240). Bagi perusahaan dengan tingkat pertumbuhan penjualan tinggi, berarti volume penjualan meningkat, sehingga perlu peningkatan kapasitas produksi. Peningkatan kapasitas produksi seperti penambahan mesin-mesin baru, akan memerlukan dana yang besar. Untuk itu perusahaan cenderung menggunakan hutang dengan harapan volume produksi meningkat untuk mengimbangi tingkat penjualan yang tinggi. Jika volume produksi mengimbangi tingkat pertumbuhan penjualan, maka keuntungan dari penjualan juga meningkat dan dapat digunakan perusahaan untuk menutupi utang (Taruna, Topowijono, Devi, 2014: 2).

Menurut Mamduh M. Hanafi dan Abdul Halim (2009: 86), menjelaskan pengertian *dividend payout ratio* atau rasio pembayaran dividen adalah rasio pembayaran dividen adalah rasio yang melihat bagian *earning* atau laba yang dibayarkan sebagai dividen kepada investor. Laba lain yang tidak dibagikan akan diinvestasikan kembali ke perusahaan. Rasio pembayaran dividen akan menjadi acuan bagi para investor untuk menanamkan modalnya pada suatu perusahaan karena perusahaan yang melakukan pembayaran dividen secara rutin diasumsikan memiliki dana internal yang mencukupi dan hal ini akan menarik minat para investor (Linda dan Aan, 2013: 206).

Selain itu kebijakan dividen yang stabil menuntut perusahaan untuk menyediakan sejumlah dana untuk didistribusikan kepada para pemegang saham. Akibatnya penggunaan dana untuk pembayaran dividen perusahaan akan membutuhkan dana lebih untuk keperluan operasional dan investasinya. Kebutuhan dana ini dapat memicu penambahan hutang perusahaan (Joni dan Lina, 2010: 89).

Menurut Bambang Riyanto (2001: 25) menjelaskan pengertian likuiditas adalah kemampuan perusahaan dalam melakukan pembayaran kewajiban-kewajiban yang harus segera dipenuhi. Kewajiban yang dimaksud bersifat jangka pendek. Kewajiban jangka pendek atau yang disebut hutang lancar adalah kewajiban keuangan perusahaan yang pelunasannya atau pembayaran akan dilakukan dalam jangka pendek (satu tahun sejak tanggal neraca) dengan menggunakan aktiva lancar yang dimiliki perusahaan (S. Munawir, 2002: 18).

Apabila suatu perusahaan memiliki likuiditas yang rendah berarti perusahaan tersebut memiliki aktiva lancar yang rendah dibandingkan hutang lancarnya. Hal itu menyebabkan investor dan kreditur beranggapan perusahaan tersebut memiliki kemampuan membayar kewajiban yang buruk dibandingkan perusahaan yang memiliki likuiditas yang tinggi.

Menurut S Munawir (2002: 33), menjelaskan pengertian profitabilitas atau rentabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu. Kondisi perusahaan dapat diketahui kekuatan dan kelemahannya melalui rasio profitabilitas. Perusahaan

yang memiliki profitabilitas yang tinggi akan lebih banyak memiliki dana internal sehingga perusahaan akan lebih menggunakan dana internalnya terlebih dahulu daripada menggunakan hutang maupun penerbitan saham baru untuk kebutuhan pendanaan perusahaan.

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya terletak pada penambahan 2 (dua) variabel yang dapat mempengaruhi struktur modal, yaitu: *dividend payout ratio* dan likuiditas serta periode penelitian yang dilakukan pada tahun 2011-2013. Alasan pemilihan perusahaan manufaktur dikarenakan data perusahaan manufaktur yang tersedia di *Indonesia Capital Market Directory* (ICMD) yang lebih lengkap terutama apabila berhubungan dengan variabel *dividend payout ratio* dibandingkan sektor lain. Tujuan penelitian ini untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh struktur aktiva, pertumbuhan penjualan, *dividend payout ratio*, likuiditas, dan profitabilitas terhadap struktur modal. Manfaat dari penelitian ini adalah bagi investor untuk menilai perusahaan yang dapat dilihat melalui struktur modal perusahaan sehingga dapat digunakan sebagai acuan dalam pengambilan keputusan investasi.

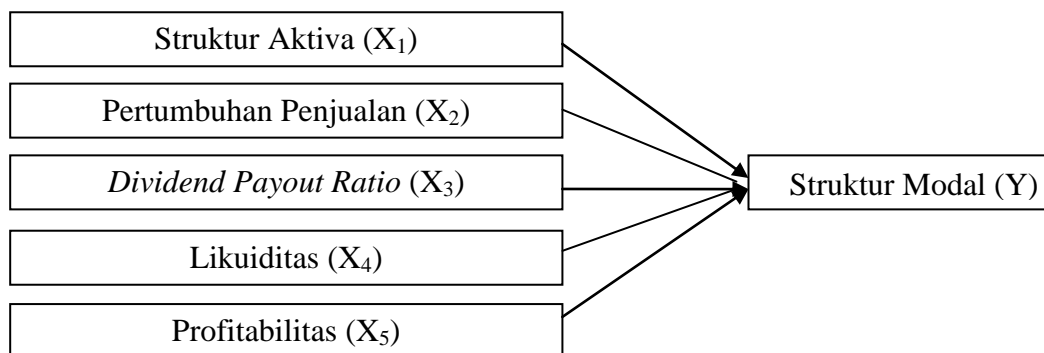
METODE PENELITIAN

Ruang Lingkup

Jenis penelitian yang akan dilaksanakan adalah dengan cara studi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2013. Adapun populasi penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) berjumlah 136 perusahaan. Pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* dengan kriteria:

1. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2013.
2. Perusahaan manufaktur menerbitkan laporan keuangan lengkap selama periode 2011-2013.
3. Perusahaan manufaktur yang membagikan dividen secara konsisten pada periode 2011-2013
4. Menerbitkan laporan keuangan dalam mata uang rupiah.

Berdasarkan kriteria pemilihan sampel di atas, maka peneliti menetapkan sampel perusahaan manufaktur yang akan digunakan pada penelitian ini berjumlah 33 perusahaan. Variabel dependen dalam penelitian ini struktur modal. Variabel independen dalam penelitian ini struktur aktiva, pertumbuhan penjualan, *dividend payout ratio*, likuiditas, dan profitabilitas. Secara sistematis kerangka pemikiran dalam penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut:



Gambar 1: Kerangka Pemikiran

Hipotesis

Hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

- H₁: Struktur Aktiva berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal.
 H₂: Pertumbuhan Penjualan berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal.
 H₃: *Dividend Payout Ratio* berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal.
 H₄: Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal.
 H₅: Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal.

Definisi Operasional

Definisi operasional variabel dan pengukurannya adalah sebagai berikut:

1. Struktur Aktiva

Struktur Aktiva adalah perimbangan atau perbandingan antara aktiva tetap dan total aktiva. Untuk mengukur struktur aktiva dapat menggunakan rumus sebagai berikut :

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

(Dodo Suharto, 2001: 39)

2. Pertumbuhan penjualan

Pertumbuhan penjualan adalah kenaikan jumlah penjualan dari tahun ke tahun atau dari waktu ke waktu. Pertumbuhan penjualan dapat dihitung dengan menggunakan rumus, sebagai berikut :

$$\text{Pertumbuhan Penjualan} = \frac{\text{Penjualan (t) - Penjualan (t - 1)}}{\text{Penjualan (t - 1)}}$$

(Jaka Wasana, 2008: 240)

3. *Dividend payout ratio*

Dividend payout ratio atau rasio pembayaran dividen adalah rasio pembayaran dividen adalah rasio yang melihat bagian *earning* atau laba yang dibayarkan sebagai dividen kepada investor. *Dividend payout ratio* diformulasikan menjadi rumus, sebagai berikut:

$$\text{Dividend Payout Ratio} = \frac{\text{Dividen Per Lembar}}{\text{Earning Per Lembar}}$$

(Mamduh dan Abdul, 2009: 86)

4. Likuiditas

Likuiditas adalah kemampuan perusahaan dalam melakukan pembayaran kewajiban-kewajiban yang harus segera dipenuhi. Kewajiban yang dimaksud bersifat jangka pendek. Rasio likuiditas dapat dihitung dengan menggunakan rumus *current ratio*. *Current Ratio* adalah rasio yang membandingkan antara jumlah aktiva lancar dengan hutang lancar. *Current ratio* dapat diformulasikan dengan menggunakan rumus, sebagai berikut:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$$

(S Munawir, 2002: 106)

5. Profitabilitas

Profitabilitas atau rentabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu. Salah satu cara mengukur profitabilitas pada suatu perusahaan menggunakan rasio *Return On Asset* (ROA). ROA adalah kemampuan modal yang diinvestasikan dalam keseluruhan aktiva untuk menghasilkan keuntungan neto. Keuntungan neto yang dimaksudkan adalah laba bersih setelah pajak. Apabila ROA diformulasikan dalam rumus menjadi:

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Total Aset}}$$

(Bambang Riyanto, 2001: 333)

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Pengumpulan Data

Berdasarkan kriteria pengambilan sampel yang telah dijelaskan sebelumnya maka diperoleh sampel penelitian sebagai berikut:

Tabel 1: Populasi dan Sampel

Kriteria Sampel	Jumlah
Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2011-2013	136
Perusahaan manufaktur yang tidak menerbitkan laporan keuangan secara konsisten periode 2011-2013	(9)
Perusahaan manufaktur yang tidak membagikan dividen dalam periode 2011-2013	(88)
Perusahaan manufaktur yang tidak menggunakan mata uang rupiah dalam menerbitkan laporan keuangannya dalam periode 2011-2013	(5)
Perusahaan manufaktur yang <i>delisting</i>	(1)
Jumlah sampel	33

Sumber: www.idx.co.id, 2015

Pengujian Asumsi Klasik

Hasil uji multikolinearitas menunjukkan bahwa variabel independen struktur aktiva, pertumbuhan penjualan, *dividend payout ratio*, likuiditas, dan profitabilitas memiliki nilai *tolerance* di atas 0,10 dan nilai VIF dibawah 10. Hal ini menunjukkan tidak terjadi multikolinearitas maka regresi atau model yang digunakan dalam penelitian ini bebas multikolinearitas.

Tabel 2: Uji Multikolinearitas

Variabel Independen	Tolerance	VIF
Struktur Aktiva	0,789	1,267
Pertumbuhan Penjualan	0,958	1,044
<i>Dividend Payout Ratio</i>	0,947	1,055
Likuiditas	0,811	1,233
Profitabilitas	0,911	1,098

Sumber: Data sekunder, 2015 (diolah)

Hasil uji autokorelasi menunjukkan hasil nilai probabilitas signifikan sebesar $0,918 > 0,05$ atau tidak terjadi autokorelasi. Hasil uji heteroskedastisitas menunjukkan probabilitas signifikannya di atas tingkat kepercayaan 5 persen maka dapat disimpulkan model regresi tidak terjadi gejala heteroskedastisitas dalam penelitian ini. Hasil uji normalitas menunjukkan bahwa hasil dari pengujian *Kolmogorov Smirnov Test* diperoleh nilai signifikan sebesar $0,594 > 0,05$, dengan demikian dapat disimpulkan bahwa data residual berdistribusi normal dan lolos uji normalitas. Setelah pengujian asumsi klasik dilakukan dan seluruh variabel bebas lolos dari uji asumsi klasik.

Persamaan Regresi

Setelah melakukan uji asumsi klasik dan dinyatakan penelitian ini memenuhi syarat uji asumsi klasik dan selanjutnya adalah melakukan uji hipotesis. Berdasarkan hasil pengolahan data dengan menggunakan bantuan program SPSS maka model struktur modal pada perusahaan manufaktur

$$Y = -0,865 + 0,070X_1 + 0,198X_2 - 0,122X_3 - 0,267X_4 - 0,327X_5$$

Dari hasil analisis regresi linear berganda di atas dapat diinterpretasikan sebagai berikut:

- a = - 0,865 (negatif) artinya jika Struktur Aktiva (X_1), Pertumbuhan Penjualan (X_2), *Dividend Payout Ratio* (X_3), Likuiditas (X_4) dan Profitabilitas (X_5) sama dengan nol, maka Struktur Modal (Y) pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia adalah negatif.
- $b_1 = 0,070$ (positif) artinya koefisien regresi Struktur Aktiva (X_1) terhadap Struktur Modal (Y) pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2013 positif, artinya apabila Struktur Aktiva meningkat, maka Struktur Modal (Y) pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2013 akan meningkat.
- $b_2 = 0,198$ (positif) artinya koefisien regresi Pertumbuhan Penjualan (X_2) terhadap Struktur Modal (Y) pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2013 positif, artinya apabila Pertumbuhan Penjualan meningkat, maka Struktur Modal (Y) pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2013 akan meningkat.
- $b_3 = - 0,122$ (negatif) artinya koefisien regresi *Dividend Payout Ratio* (X_3) terhadap Struktur Modal (Y) pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2013 negatif, maka artinya apabila *Dividend Payout Ratio* meningkat, maka Struktur Modal (Y) pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2013 akan menurun.
- $b_4 = - 0,267$ (negatif) artinya koefisien regresi Likuiditas (X_4) terhadap Struktur Modal (Y) pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2013 negatif, artinya apabila likuiditas meningkat, maka Struktur Modal (Y) pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2013 akan menurun.
- $b_5 = - 0,327$ (negatif) artinya jika Profitabilitas (X_5) terhadap Struktur Modal (Y) pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2013 negatif, artinya apabila Profitabilitas (X_5) meningkat, maka Struktur Modal (Y) pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2013 akan menurun.

Hasil pengolahan data menunjukkan hasil F nilai pada model penelitian sebesar 6,843 dengan taraf signifikansi 0,000. Nilai signifikansi berada di bawah 0,05 yang menunjukkan bahwa variabel bebas dalam model regresi ini secara bersama-sama mempengaruhi Struktur Modal. Nilai *Adjusted R Square* menunjukkan 0,241. Hal ini berarti 24,1 persen variabel Struktur Modal dapat dijelaskan oleh variabel Struktur Aktiva, Pertumbuhan Penjualan, *Dividend Payout Ratio*, Likuiditas dan Profitabilitas. Sedangkan sisanya (100% - 24,1% = 75,9 persen) dijelaskan oleh faktor-faktor lain diluar model ini.

Rangkuman Analisis Uji Regresi Berganda

Tabel 3: Hasil Uji Analisis Regresi Berganda

Variabel	B	T Hitung	Sig.
Konstanta	-0,865		
Struktur Aktiva	0,070	0,438	0,663
Pertumbuhan Penjualan	0,198	1,996	0,049
<i>Dividend Payout Ratio</i>	-0,122	-2,338	0,022
Likuiditas	-0,267	-3,131	0,002
Profitabilitas	-0,327	-2,869	0,005
Adjusted R2	0,241		
F hitung	6,843		
Sig	0,000		

Sumber: data sekunder, 2015 (diolah)

Hasil pengujian hipotesis

1. Struktur aktiva tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Hasil pengujian hipotesis pertama, menunjukkan bahwa struktur aktiva tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap struktur modal dengan signifikansi ($\text{sig } t$) variabel struktur aktiva sebesar $0,663 > 0,05$ dan nilai t hitung $0,438$. Berdasarkan hasil uji hipotesis yang menyatakan struktur aktiva berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, sehingga dapat disimpulkan penelitian ini menolak hipotesis pertama yaitu struktur aktiva berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Struktur aktiva tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap struktur modal dikarenakan struktur aktiva pada perusahaan manufaktur tidak mengalami kenaikan yang signifikan selama periode 2011-2013. Hal ini menyebabkan manajemen tidak terlalu memperhatikan struktur aktiva dalam membuat kebijakan hutang baru. Kondisi ini karena kebutuhan dana untuk aktiva terutama aktiva tetap dapat dibiayai oleh modal sendiri perusahaan yang berasal dari laba ditahan. Perusahaan yang dapat membiayai kebutuhan aktiva tetapnya dengan dana internal dapat mengurangi risiko kebangkrutan yang dihadapi perusahaan. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Rista Bagus Santika dan Bambang Sudiyato (2011).

2. Pertumbuhan penjualan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal

Hasil pengujian hipotesis kedua, menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal dengan signifikansi ($\text{sig } t$) variabel pertumbuhan penjualan sebesar $0,049 < 0,05$ dan nilai t hitung $1,988$. Berdasarkan hasil uji hipotesis yang menyatakan pertumbuhan penjualan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, sehingga dapat disimpulkan penelitian ini menerima hipotesis kedua yaitu pertumbuhan penjualan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Pertumbuhan Penjualan memiliki pengaruh signifikan terhadap struktur modal dikarenakan meningkatnya pertumbuhan penjualan mendorong manajemen untuk menggunakan atau menambah hutang. Menambah hutang ini dapat dipandang sebagai meningkatnya kepercayaan masyarakat, khususnya investor terhadap perusahaan. Meskipun konsekuensi dari penambahan hutang adalah peningkatan risiko bagi perusahaan, namun investor percaya bahwa manajemen akan mampu mengelola hutang tersebut dengan baik, sehingga dampak penggunaan hutang atau peningkatan risiko tidak membawa efek negatif bagi perusahaan. Oleh karena itu hasil penelitian ini mendukung dan sesuai dengan konsep dari asimetris informasi dan *signaling theory*. Hasil penelitian sesuai dengan penelitian Rista Bagus Santika dan Bambang Sudiyato (2011).

3. Dividend payout ratio berpengaruh signifikan terhadap struktur modal

Hasil pengujian hipotesis ketiga, *dividend payout ratio* berpengaruh signifikan terhadap struktur modal dengan signifikansi ($\text{sig } t$) variabel *dividend payout ratio* sebesar $0,022 < 0,05$ dan nilai t hitung $-2,338$. Berdasarkan hasil uji hipotesis yang menyatakan *dividend payout ratio* berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, sehingga dapat disimpulkan penelitian ini menerima hipotesis ketiga yaitu *dividend payout ratio* berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Dividend payout ratio memiliki pengaruh signifikan terhadap struktur modal dikarenakan adanya kebijakan dividen di perusahaan manufaktur menjadi sinyal positif manajemen kepada para investor agar tertarik menanamkan dananya pada perusahaan tersebut. Untuk menjaga kepercayaan para pemegang saham tersebut, perusahaan mengambil kebijakan untuk membagikan dividen secara konsisten. Kondisi ini membuat perusahaan memerlukan kebutuhan dana yang besar, namun perusahaan lebih memilih menggunakan dana internal yang berasal dari laba ditahan untuk pembayaran dividen dibandingkan menggunakan dana pinjaman atau hutang yang dapat meningkatkan risiko kebangkrutan. Kondisi tersebut sesuai dengan *pecking order theory*, dimana perusahaan lebih menyukai pembiayaan dengan sekuritas paling aman yaitu laba

ditahan, kemudian baru penggunaan dana eksternal dengan hutang dan penjualan saham. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Joni dan Lina (2013) yang menyatakan *dividend payout ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

4. Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal

Hasil pengujian hipotesis keempat, menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal dengan signifikansi ($\text{sig } t$) variabel likuiditas sebesar $0,002 < 0,05$ dan nilai t hitung $-3,131$. Berdasarkan hasil uji hipotesis yang menyatakan likuiditas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, sehingga dapat disimpulkan penelitian ini menerima hipotesis keempat yaitu likuiditas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Likuiditas memiliki pengaruh signifikan terhadap struktur modal dikarenakan tingkat likuiditas suatu perusahaan mempengaruhi besar kecilnya struktur modal pada perusahaan tersebut. Apabila suatu perusahaan memiliki tingkat likuiditas yang tinggi, hal ini mencerminkan bahwa aktiva lancar yang dimiliki perusahaan lebih besar dibandingkan hutang yang harus dipenuhi. Adanya jumlah aktiva lancar yang besar tersebut, perusahaan mampu memenuhi kebutuhan investasi serta dapat membayar kewajibannya dengan tepat waktu. Sehingga meningkatnya likuiditas pada perusahaan akan menurunkan jumlah struktur modal. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Anita Dwilestari (2010) serta Dwi Ema Putra dan I Ketut Wijaya Kesuma (2014).

5. Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal

Hasil pengujian hipotesis kelima, menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal dengan signifikansi ($\text{sig } t$) variabel profitabilitas sebesar $0,005 < 0,05$ dan nilai t hitung $-2,869$. Berdasarkan hasil uji hipotesis yang menyatakan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, sehingga dapat disimpulkan penelitian ini menerima hipotesis kelima yaitu profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Profitabilitas memiliki pengaruh signifikan terhadap Struktur Modal dikarenakan tingkat profitabilitas dalam perusahaan mempengaruhi struktur modal perusahaan tersebut. Perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki laba ditahan yang dapat digunakan sebagai sumber dana internal perusahaan. Apabila perusahaan menggunakan laba ditahan sebagai penambah modalnya maka hal tersebut dapat mengurangi hutang yang dimiliki perusahaan. Hal ini sesuai dengan *pecking order theory*, dimana perusahaan lebih menyukai pembiayaan dengan sekuritas paling aman yaitu laba ditahan, kemudian baru penggunaan dana eksternal dengan hutang dan penjualan saham. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Damayanti (2013).

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis data maka dapat disimpulkan bahwa secara parsial pertumbuhan penjualan, *dividend payout ratio*, likuiditas dan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan struktur aktiva tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap struktur modal. Nilai F hitung pada model penelitian sebesar $6,843$ dengan taraf signifikansi $0,000 < 0,05$, maka dapat dikatakan bahwa model regresi dalam penelitian ini adalah tepat. Variabel struktur aktiva, pertumbuhan penjualan, *dividend payout ratio*, likuiditas dan profitabilitas secara simultan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Dari hasil analisis koefisiensi determinasi $24,1$ persen variasi variabel struktur modal mampu dijelaskan oleh variasi variabel struktur aktiva, pertumbuhan penjualan, *dividend payout ratio*, likuiditas dan profitabilitas. Sedangkan sisanya ($100\% - 24,1\%$) yaitu $75,9$ persen dijelaskan oleh variabel lain diluar model. Oleh karena itu, pada penelitian mendatang perlu dikembangkan variabel-variabel independen lainnya yang dapat mempengaruhi struktur modal.

DAFTAR PUSTAKA

- Anita Dwilestari, 2010, "Pengaruh Struktur Aktiva, Pertumbuhan dan Likuiditas terhadap Struktur Modal Perusahaan", *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan*, Vol 6 No 2, Agustus 2010
- Bambang Riyanto, 2001, *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*, Edisi Keempat, Cetakan Ketujuh, BPFE, Yogyakarta.
- Damayanti, 2013, "Pengaruh Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, Peluang Bertumbuh dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal (Studi Pada Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)", *Jurnal Perspektif Bisnis*, Vol 1, No 1, Juni 2013.
- Dwi Ema Putra dan I Ketut Wijaya Kesuma, 2014, "Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran dan Pertumbuhan Terhadap Struktur Modal Industri Otomotif di BEI", *E-Jurnal Universitas Udayana*, Vol 3 No 6.
- Eugene F. Brigham dan J. Fred Weston, 2005, *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*, Jilid Kedua, Edisi Kesembilan, Erlangga, Jakarta.
- Eugene F. Brigham dan Joel F. Houston, 2001, *Manajemen Keuangan* (Penerjemah Dodo Suharto), Buku Dua, Edisi Kedelapan, Erlangga, Jakarta.
- Imam Ghozali, 2006, *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*, Universitas Diponegoro, Semarang.
- Joni dan Lina, 2010, "Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal", *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Volume 12 No. 12, Agustus 2010.
- J. Fred Weston dan Thomas E. Copeland, 2008, *Manajemen Keuangan*, Edisi Kesembilan (Penerjemah Jaka Wasana), Binarupa Aksara, Jakarta.
- Linda Wimelda dan Aan Marlinah, 2013, "Variabel-Variabel yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Publik Sektor Non Keuangan", *Media Bisnis*, Edisi Khusus November.
- Mamduh M. Hanafi dan Abdul Halim, 2009, *Analisis Laporan Keuangan*, Edisi Ketiga, YKPN, Yogyakarta.
- Rista Bagus Santika dan Bambang Sudiyanto, 2011, "Menentukan Struktur Modal Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia", *Dinamika Keuangan dan Perbankan*, Vol 3, No 2
- S Munawir, 2001, *Akuntansi Keuangan dan Manajemen*. Edisi Pertama, BPFE, Yogyakarta.
- Suci Wulandari, 2012, "Pengaruh Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Perusahaan (Survei Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2007-2010)", *Skripsi* (tidak dipublikasikan) Fakultas Ekonomi Universitas Slamet Riyadi, Surakarta.
- Taruna J Priambodo, Topowijono dan Devi F Azizah, 2014, "Pengaruh Struktur Aktiva, Tingkat Pertumbuhan Penjualan dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal", *Jurnal Administrasi Bisnis*, Vol 9 No 1.
- Undang Rukmana, 2010, "Pengaruh Struktur Aktiva dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia". *Skripsi* (tidak dipublikasikan), Fakultas Ekonomi Universitas Islam Riau, Pekanbaru.
- www.idx.co.id diakses pada tanggal 20 Desember 2014
- www.sahamok.com diakses pada tanggal 21 Januari 2015.