

**ARTIKEL**

**PENGARUH STRUKTUR ASET, *GROWTH* DAN PROFITABILITAS  
TERHADAP STRUKTUR MODAL**

*(Studi Empiris pada Perusahaan yang Terdaftar di BEI Selama Periode 2010-2014)*



**OLEH**

**NURI INTAN FAHMI**

**1202552/2012**

**JURUSAN AKUNTANSI**

**FAKULTAS EKONOMI**

**UNIVERSITAS NEGERI PADANG**

**2017**

HALAMAN PENGESAHAN ARTIKEL

PENGARUH STRUKTUR ASET, *GROWTH* DAN PROFITABILITAS  
TERHADAP STRUKTUR MODAL  
(Studi Empiris pada Perusahaan yang Terdaftar di BEI Selama Periode 2010-  
2014)

Oleh:

NURI INTAN FAHMI  
2012/1202552

Artikel ini disusun berdasarkan skripsi untuk persyaratan wisuda periode  
Maret 2017 dan telah diperiksa/disetujui oleh kedua pembimbing

Padang, 6 Februari 2017

Disetujui oleh :

Pembimbing I



Henri Agustin, S.E. M.Sc.  
NIP. 19771123 200312 1 003

Pembimbing II



Navang Helmayunita, S.E. M.Sc  
NIP : 19860127 200812 2 001

Pengaruh Struktur Aset, *Growth* dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Pada  
Perusahaan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

**Nuri Intan Fahmi**

Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang (UNP)  
Jl.Prof.Dr Hamka Air Tawar Barat Padang  
*nuriintan22@yahoo.com*

**ABSTRACT**

*The purpose of this study is to examine effect of asset structure, growth, and profitability on capital structure of listed companies in Indonesian Stock Exchange (IDX). Populations of this study are all companies that listed at Indonesian Stock Exchange during 2010-2014 periods. Based of purposive sampling 317 companies-years observation were selected as sample of this study. This study used secondary data from Indonesian Capital Market Directory with multiple regression as a method of analysis. The study showed that structure of asset has a significant and negative effect on capital structure, growth has an insignificant and positive effect on capital structure and profitability has an insignificant and positive effect on capital structure.*

*Keyword: Capital structure, Structure of asset, Growth and Profitability.*

**ABSTRAK**

Tujuan penelitian ini yaitu untuk menguji pengaruh struktur aset, *growth*, profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan terdaftar di BEI tahun 2010-2014. Sampel penelitian ini ditentukan dengan *purposive sampling* diperoleh sampel sebanyak 317 perusahaan. Penelitian ini menggunakan data sekunder dari ICMD dengan metode analisis regresi berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan (1) Struktur aset berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Struktur Modal. (2) *Growth* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Struktur Modal dan (3) Profitabilitas berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Struktur Modal pada perusahaan yang terdaftar di BEI.

Kunci: Struktur Modal, Struktur Aset, *Growth*, dan Profitabilitas.

## LATAR BELAKANG

Tujuan dari manajemen struktur modal adalah menggabungkan sumber-sumber dana yang digunakan untuk membiayai operasional perusahaan. Struktur modal merupakan gambaran dari bentuk proporsi finansial perusahaan yaitu antara modal yang dimiliki yang bersumber dari utang jangka panjang dan modal sendiri yang menjadi sumber pembiayaan suatu perusahaan (Fahmi 2011:106). Struktur modal yang optimal adalah struktur modal yang mengoptimalkan keseimbangan antara resiko dan pengembalian sehingga memaksimalkan harga saham. Brigham dan Houston (2011:153) menyatakan bahwa perusahaan yang sedang berkembang membutuhkan modal yang dapat berasal dari utang maupun ekuitas.

Secara ringkas *pecking order theory* menyatakan bahwa (Steward C. Myers, 1984 dalam Yuke dan Hadri, 2005) : Pertama, perusahaan lebih memilih untuk menggunakan sumber dana dari dalam atau pendanaan internal daripada pendanaan eksternal. Kedua, jika pendanaan eksternal diperlukan, maka perusahaan akan memilih pertama kali mulai dari sekuritas yang paling aman yaitu utang yang paling rendah resikonya. Ketiga, perusahaan akan menetapkan jumlah pembayaran dividen yang konstan. Keempat, untuk mengantisipasi kekurangan persediaan kas karena adanya kebijakan dividen yang konstan, maka perusahaan akan mengambil portofolio investasi yang lancar tersedia.

Perusahaan harus mempertimbangkan banyak hal

dalam pembentukan struktur modal perusahaan yang berkaitan dengan keputusan pendanaan. Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah struktur aset, *growth*, dan profitabilitas.

Struktur aset adalah salah satu faktor yang mempengaruhi struktur modal. Struktur aset merupakan jumlah aset yang dapat dijadikan jaminan yang diukur dengan membandingkan aset tetap dengan total aset. Struktur aset menentukan seberapa besar alokasi dana untuk masing-masing komponen aset lancar dan aset tetap.

Struktur modal juga dapat dipengaruhi oleh pertumbuhan perusahaan (*growth*). Pertumbuhan aset dapat diartikan sebagai perubahan atau tingkat pertumbuhan tahunan dari total aset perusahaan sebelumnya ke tahun selanjutnya. Pertumbuhan perusahaan dapat mempengaruhi kepercayaan kreditor terhadap perusahaan dan kesediaan pemodal untuk memberikan pendanaan melalui hutang jangka panjang (Firnanti, 2011).

Faktor lain yang dapat mempengaruhi struktur modal adalah profitabilitas. Profitabilitas adalah tingkat keuntungan bersih yang diraih oleh perusahaan pada saat menjalankan aktivitasnya. Profitabilitas mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atas pengelolaan aset perusahaan yang merupakan perbandingan antara laba setelah pajak dengan total aset. Salah satu alat ukur yang dapat digunakan untuk mengukur profitabilitas perusahaan adalah *Return On Assets*

(ROA). ROA merupakan tingkat pengembalian atas aset-aset dalam menentukan jumlah pendapatan bersih yang dihasilkan dari aset-aset perusahaan dengan menghubungkan pendapatan bersih ke total asset (Keown, 2010:80).

Berdasarkan latar belakang diatas penulis tertarik ingin meneliti mengenai “Pengaruh Struktur Aset, *Growth*, dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Yang Terdaftar di BEI”.

## TINJAUAN PUSTAKA

Menurut Keown (2010:148) struktur modal adalah campuran sumber-sumber dana jangka panjang yang digunakan perusahaan. Struktur modal merupakan cara perusahaan mendanai asetnya yang bersumber dari hutang jangka panjang dan modal sendiri.

Menurut Irham Fahmi (2011:107) beberapa faktor yang mempengaruhi struktur modal suatu perusahaan yaitu:

1. Bentuk atau karakteristik bisnis yang dijalankan
2. Ruang lingkup aktivitas operasi bisnis yang dijalankan
3. Karakteristik manajemen yang diterapkan di organisasi bisnis tersebut
4. Karakteristik, kebijakan dan keinginan pemilik
5. Kondisi *micro and macro economy* yang berlaku di dalam negeri dan luar negeri yang turut mempengaruhi pengambilan keputusan perusahaan.

Pengukuran struktur modal dilakukan dengan menggunakan rumus:

$$DER = \frac{\text{Total liabilitas}}{\text{Total ekuitas}} \times 100 \%$$

## Pengertian dan Pengukuran Struktur Aset

Menurut Brigham dan Houston (2006) perusahaan yang asetnya memadai atau asetnya memiliki perbandingan aset tetap jangka panjang lebih besar akan menggunakan hutang jangka panjang lebih banyak karena aset tetap yang ada dapat digunakan sebagai jaminan hutang. Maka dapat dikatakan struktur aset dapat digunakan untuk menentukan seberapa besar hutang jangka panjang yang dapat diambil dan hal ini akan berpengaruh terhadap penentuan besarnya struktur modal. Struktur aset didefinisikan sebagai komposisi aset perusahaan yang akan menunjukkan seberapa besar aset perusahaan dapat digunakan sebagai jaminan untuk mendapatkan pinjaman.

Pengukuran struktur aset dapat dilakukan dengan menggunakan rumus:

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

## Pertumbuhan Aset (Growth)

Pertumbuhan aset adalah perubahan atau tingkat pertumbuhan tahunan dari total aset perusahaan sebelumnya ke tahun selanjutnya. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi akan bergantung pada dana dari luar perusahaan dikarenakan dana dari dalam perusahaan tidak mencukupi untuk mendukung tingkat pertumbuhan yang tinggi. Dengan demikian perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi akan lebih

banyak menggunakan utang sebagai sumber pendanaannya daripada perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang rendah (Brimigham dan Erhart, 2005).

Pengukuran pertumbuhan aset (growth) dapat dilakukan dengan menggunakan rumus:

$$Growth = \frac{\Delta TA_t - \Delta TA_{t-1}}{\Delta TA_{t-1}} \times 100\%$$

Dimana:

$\Delta TA_t$  : Total aset pada tahun t

$\Delta TA_{t-1}$ : Total aset pada tahun t-1

### **Pengertian dan Pengukuran Profitabilitas**

Menurut Kasmir (2013) rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio profitabilitas merupakan salah satu alat analisis dari rasio keuangan yang bertujuan untuk melakukan evaluasi bagaimana suatu perusahaan berprestasi dan bagaimana menempatkan posisinya di masa yang akan datang.

Pengukuran profitabilitas dapat dilakukan dengan menggunakan rumus:

$$ROA = \frac{\text{Laba setelah pajak}}{\text{Total aset}} \times 100\%$$

### **Penelitian Terdahulu**

Seftianne dan Handayani (2011) melakukan penelitian dengan tujuan untuk mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal pada perusahaan publik sektor manufaktur, hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas dan struktur aset tidak berpengaruh terhadap struktur modal sedangkan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal.

1. Joni dan Lina (2010) meneliti tentang faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal, hasil penelitian menunjukkan bahwa pertumbuhan aset dan struktur aset memiliki pengaruh positif terhadap struktur modal sedangkan ukuran perusahaan, risiko bisnis, dan dividen tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal.

Harjanti dan Tandelilin (2007) meneliti tentang pengaruh *Firm Size*, *Tangible Asset*, *Growth Opportunity*, *Profitability*, dan *Business Risk* pada struktur modal perusahaan manufaktur, hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas, struktur kepemilikan, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan aset berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal sedangkan risiko bisnis berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal.

Hadianto (2008) yang menguji pengaruh struktur aset, ukuran perusahaan, dan profitabilitas terhadap struktur modal emiten sektor telekomunikasi Indonesia periode 2000-2006 dengan menggunakan variabel independen: struktur aset, ukuran perusahaan, profitabilitas dan variabel dependen: struktur modal. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas dan struktur aset berpengaruh terhadap struktur modal sedangkan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Saidi (2004) melakukan penelitian mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal pada perusahaan manufaktur *go public* di BEJ tahun 1997-2002, hasil penelitiannya menunjukkan bahwa ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, profitabilitas, dan

struktur kepemilikan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal sementara risiko bisnis tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

## **HUBUNGAN ANTAR VARIABEL**

### **Hubungan Struktur Aset terhadap Struktur Modal**

Perusahaan yang struktur asetnya memiliki perbandingan aset tetap jangka panjang lebih besar akan menggunakan hutang jangka panjang lebih banyak karena aset tetap yang ada dapat digunakan sebagai jaminan hutang (Brigham & Houston, 2011:188). Dengan demikian struktur aset dapat digunakan untuk menentukan seberapa besar hutang jangka panjang yang dapat diambil dan hal ini akan berpengaruh juga terhadap penentuan besarnya struktur modal.

Semakin besar jumlah struktur aset yang dimiliki oleh perusahaan akan menyebabkan peningkatan pada rasio hutang atau aktivitas pendanaan dengan menggunakan hutang itu sendiri. Faktor yang menyebabkan fenomena ini adalah faktor jaminan. Ketika jumlah struktur aset perusahaan dikatakan besar, dapat dipastikan bahwa jumlah aset yang dimiliki juga banyak.

Struktur aset berpengaruh terhadap sumber-sumber pembiayaan. Ketika perusahaan memiliki proporsi aset berwujud yang lebih besar, penilaian asetnya menjadi lebih mudah, sehingga permasalahan asimetri informasi menjadi lebih rendah. Pecking Order Theory juga memprediksi bahwa terdapat hubungan yang negatif

antara struktur aset dengan struktur modal. Muhajir dan Triyono (2010) dan Seftianne dan Handayani (2011) menyatakan bahwa tidak ada pengaruh yang signifikan struktur aset terhadap struktur modal. Sedangkan Hadianto (2008) dan Joni dan Lina (2010) menunjukkan bahwa pengaruh struktur aset terhadap struktur modal dinyatakan signifikan.

Berdasarkan penjelasan tersebut, dapat diajukan hipotesis mengenai pengaruh struktur aset terhadap struktur modal perusahaan sebagai berikut:

**H1 : Struktur aset berpengaruh negatif terhadap struktur modal perusahaan**

### **Hubungan Pertumbuhan Perusahaan (*Growth*) terhadap Struktur Modal**

Moeljadi (2006:274) menyatakan tingkat pertumbuhan pendapatan yang tinggi memungkinkan manajemen memperoleh dana yang lebih besar daripada laba ditahan yang akan mengurangi dana pinjaman. Pernyataan tersebut memberikan dugaan pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan.

Pertumbuhan aset (*Growth of Assets*) menunjukkan perubahan (peningkatan atau penurunan) total aset yang dimiliki oleh perusahaan. Seberapa besar pertumbuhan aset (*Growth of Assets*) mempengaruhi struktur modal dimana perusahaan yang tumbuh pesat dengan tingkat pertumbuhan aset yang tinggi cenderung mengandalkan modal dari luar perusahaan. Peningkatan aset yang diikuti peningkatan hasil operasi akan semakin menambah

kepercayaan pihak luar terhadap perusahaan. Dengan meningkatnya kepercayaan pihak luar (kreditor) terhadap perusahaan, maka proporsi utang semakin besar daripada modal sendiri. Hal ini didasarkan pada keyakinan kreditor atas dana yang ditanamkan kedalam perusahaan dijamin oleh besarnya aset yang dimiliki perusahaan. Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Kartini & Tulus Arianto (2008) dan Harjanti dan Tandililin (2007) menunjukkan bahwa pertumbuhan aset mempunyai pengaruh signifikan positif terhadap struktur modal.

Pertumbuhan aset menunjukkan besarnya dana yang dialokasikan oleh perusahaan ke dalam asetnya. Pertumbuhan aset akan menuntut perusahaan untuk menyediakan dana yang memadai. Dalam *pecking order theory* dinyatakan bahwa perusahaan akan cenderung mengutamakan penggunaan dana internal tetapi tidak mencukupi, dana eksternal yang menjadi alternatif pertama adalah hutang, oleh karena itu diasumsikan bahwa aset perusahaan mengalami pertumbuhan maka peningkatan aset akan memicu peningkatan *leverage* (struktur modal) perusahaan. Dapat disimpulkan bahwa perusahaan yang mengalami peningkatan pertumbuhan aset, maka semakin besar pula struktur modal yang ada di perusahaan. Sebaliknya, apabila perusahaan mengalami penurunan aset, maka semakin kecil pula struktur modal yang ada di perusahaan. Dengan kata lain, terdapat pengaruh yang positif antara pertumbuhan aset dengan struktur modal.

Berdasarkan penjelasan tersebut, dapat diajukan hipotesis mengenai

pengaruh pertumbuhan aset terhadap struktur modal perusahaan sebagai berikut:

**H2 : Pertumbuhan aset berpengaruh positif terhadap struktur modal perusahaan**  
**Hubungan Profitabilitas terhadap Struktur Modal**

Setiap perusahaan akan melakukan pengukuran terhadap profitabilitas yang diperolehnya. Pengukuran terhadap profitabilitas akan memungkinkan bagi perusahaan dalam hal ini pihak manajemen untuk mengevaluasi tingkat *earning* dalam hubungannya dengan volume penjualan, jumlah aset, dan investasi tertentu dari pemilik perusahaan. Untuk melangsungkan hidupnya, suatu perusahaan haruslah berada dalam keadaan yang menguntungkan atau *profitable*. Tanpa adanya keuntungan akan sulit bagi perusahaan untuk menarik modal-modal dari luar. Para direktur, pemilik perusahaan dan terutama sekali pihak manajemen perusahaan akan berusaha meningkatkan keuntungan ini, karena disadari betapa pentingnya arti keuntungan bagi masa depan.

Pengertian profitabilitas menurut Agus Sartono (2008:122) adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aset maupun modal sendiri. Profitabilitas periode sebelumnya merupakan faktor penting dalam menentukan struktur modal. Perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi menggunakan hutang yang relatif kecil, dan memungkinkan untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan dengan dana yang dihasilkan secara internal



karena lebih mudah dan biaya akan lebih efektif dengan menggunakan pendanaan internal, yaitu dengan laba ditahan. Sesuai dengan teori *pecking order*, yang menyarankan bahwa manajer lebih senang menggunakan pembiayaan pertama dari laba ditahan kemudian hutang dan terakhir penjualan saham baru.

Rasio profitabilitas bertujuan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba, baik dalam hubungannya dengan penjualan, aset, maupun terhadap modal sendiri. Perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi akan mengurangi hutang. Hal ini disebabkan perusahaan mengalokasikan sebagian besar keuntungannya pada laba ditahan sehingga mengandalkan sumber internal dan relatif rendah menggunakan hutang. Jadi, semakin tinggi profitabilitas maka semakin rendah struktur modal. Artinya perusahaan dengan profitabilitas tinggi akan mampu membiayai aktivitas perusahaan sendiri tanpa menggunakan dana eksternal. Hasil penelitian Kartini dan Tulus (2008) dan Seftianne dan Handayani (2011) menunjukkan tidak adanya pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal.

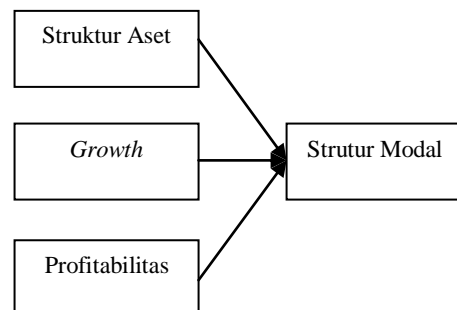
Dapat disimpulkan bahwa jika keuntungan yang diperoleh suatu perusahaan besar maka hutang akan kecil dan sebaliknya. Karena Proporsi penggunaan hutang yang terlalu tinggi membawa implikasi pada risiko *financial*, sehingga jika profitabilitas perusahaan meningkat perusahaan memiliki dana yang banyak untuk melunasi hutang-hutangnya, sehingga dengan meningkatnya profitabilitas

perusahaan menyebabkan hutang yang dimiliki perusahaan pun akan berkurang. Dengan kata lain, terdapat pengaruh negatif antara profitabilitas dengan struktur modal.

Berdasarkan penjelasan tersebut, dapat diajukan hipotesis mengenai pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal perusahaan sebagai berikut:

**H3 : Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal perusahaan**

### KERANGKA KONSEPTUAL



### METODE PENELITIAN

Jenis penelitian ini tergolong penelitian kausatif dengan menggunakan pendekatan kuantitatif. Populasi yang menjadi objek penelitian ini adalah perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan yang telah diaudit dan dipublikasikan di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2010-2014 berturut-turut terdiri dari 503 perusahaan. Sampel yang dipilih menggunakan teknik *purposive sampling* dengan menggunakan kriteria sebagai berikut:

1. Perusahaan yang telah terdaftar di BEI sejak Januari 2010 sampai Desember 2014 dan masih melakukan kegiatan operasinya sampai dengan Desember 2014

- (tidak *delisted* di tahun pengamatan).
2. Perusahaan menyajikan laporan keuangan auditan secara berturut-turut dari tahun 2010 sampai tahun 2014.
  3. Perusahaan tersebut menerbitkan laporan keuangan dalam mata uang Rupiah.

## HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

### Statistik Deskriptif

Sebelum variabel penelitian dianalisis dengan menggunakan pengujian rumus statistik, data dari masing-masing variabel penelitian dideskripsikan terlebih dahulu. Hal ini dimaksudkan agar dapat memberikan gambaran tentang masing-masing variabel yang diteliti. Peneliti menggunakan *Eviews7* dalam melakukan pengolahan data. Data penelitian yang menjadi variabel dependen (Y) yaitu struktur modal, sedangkan yang menjadi variabel independen adalah struktur aset ( $X_1$ ), *growth* ( $X_2$ ) dan profitabilitas ( $X_3$ ).

Variabel struktur modal yang disingkat DER memiliki rata-rata 1,9976 dengan standar deviasi 5,0131, nilai struktur modal tertinggi adalah 70,8315 dan terendah -51,3327. Variabel struktur aset (FATA) memiliki rata-rata 0,2479 dengan standar deviasi 0,2405, sedangkan struktur aset tertinggi adalah 0,9626 dan terendah 0,000. Variabel *growth* (AG) memiliki rata-rata 2,5699 dengan standar deviasi 1,3681. Nilai *growth* tertinggi adalah 10,6610 dan terendah -4,5814. Dan variabel probabilitas (ROA) memiliki rata-rata 0,0437 dengan standar deviasi 1,4770. Probabilitas tertinggi

adalah 54,0944 dan terendah -10,5881.

### Analisis Induktif

#### Uji Chow

Berdasarkan hasil uji chow didapat probabilitas sebesar  $0,0000 < 0,05$ . Sehingga estimasi yang baik digunakan dalam model ini adalah *Fixed Effect Model* (FEM).

#### Uji Hausman

Berdasarkan hasil uji Hausman didapat probabilitas sebesar  $0,3052 > 0,05$ . Sehingga estimasi yang baik digunakan dalam model ini adalah *Random Effect*.

### Analisis Regresi Berganda

Hasil olah data statistik menunjukkan persamaan regresi berganda sebagai berikut:

$$DER = 2,5701 - 3,1698 (FATA) + 0,0827 (AG) + 0,0157 (ROA)$$

#### Uji Model

##### Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Hasil estimasi regresi berganda diatas menunjukkan bahwa nilai *adjusted R<sup>2</sup>* yang diperoleh sebesar **0,014954**. Hal ini mengindikasikan bahwa kontribusi variabel independen terhadap variabel dependen sebesar **1,49%** dan sebesar **98,51%** ditentukan oleh variabel lain yang tidak dianalisis dalam model pada penelitian ini.

#### Uji F Statistik

Berdasarkan hasil olahan data pada uji F, dapat diketahui bahwa probabilitas *F-Statistic* yang diperoleh sebesar **0,000006** lebih kecil dari sig (0,05). Hal ini menandakan bahwa model regresi panel diterima atau model regresi ini

menunjukkan tingkatan yang baik (*good overall model fit*) sehingga model regresi dapat digunakan untuk memprediksi DER.

#### Uji Hipotesis (t-Test)

Berdasarkan hasil olahan data pada uji t, maka dapat dilihat pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial adalah sebagai berikut:

- a. Hipotesis pertama dalam penelitian ini adalah struktur aset berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Berdasarkan tabel di atas dapat diketahui bahwa koefisien  $\beta$  struktur modal bernilai **negatif** sebesar **-3,1698**, nilai  $t_{hitung}$  -5,0062 dan tingkat signifikansi sebesar **0,0000**. Hal ini berarti bahwa struktur aset (FATA) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal, sehingga dapat disimpulkan bahwa **hipotesis pertama diterima**.
- b. Hipotesis kedua adalah *growth* berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Berdasarkan tabel di atas dapat diketahui bahwa koefisien  $\beta$  *growth* bernilai **positif** sebesar **0,0827**, nilai  $t_{hitung}$  0,9048 dan tingkat signifikansi sebesar **0,3657**. Hal ini berarti bahwa *growth* (AG) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap struktur modal, sehingga dapat disimpulkan **hipotesis kedua ditolak**.
- c. Hipotesis ketiga adalah profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Berdasarkan tabel di atas dapat diketahui bahwa koefisien  $\beta$  profitabilitas bernilai **positif**

sebesar **0,0157**, nilai  $t_{hitung}$  0,1917 dan tingkat signifikansi sebesar **0,8480**. Hal ini berarti bahwa profitabilitas (ROA) berpengaruh terhadap struktur modal, akan tetapi ROA berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa **hipotesis ketiga ditolak**.

#### PEMBAHASAN DAN IMPLIKASI Pengaruh Struktur Aset terhadap Struktur Modal

Berdasarkan hasil analisis statistik dalam penelitian ini ditemukan bahwa hipotesis  $H_1$  diterima. Sehingga dapat disimpulkan bahwa struktur aset berpengaruh terhadap struktur modal yang dapat dilihat dari koefisien  $\beta$  sebesar -3,169849 dengan arah negatif dan nilai  $t_{hitung}$  sebesar -5,006204 dengan signifikansi  $0,0000 < 0,05$ .

Hasil uji parsial menunjukkan bahwa ketika struktur aset mengalami peningkatan maka struktur modal mengalami penurunan. Hal tersebut disebabkan karena perusahaan sebagian besar modalnya tertanam dalam aset tetap, maka akan mengutamakan pemenuhan kebutuhan modalnya dari modal yang permanen.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Frank dan Goyal (2007) yang menyatakan bahwa perusahaan yang mempunyai proporsi struktur aset lebih besar akan lebih mudah penilaian asetnya sehingga permasalahan informasi asimetri menjadi semakin rendah sehingga terdapat hubungan negatif antara struktur aset dengan struktur modal.

Kebijakan yang dapat diambil perusahaan dalam memperkuat

struktur aset adalah dengan meningkatkan jumlah pendapatan sehingga mampu menambah jumlah aset. Jumlah aset yang besar akan mampu menjaga kepercayaan investor untuk meminjamkan modal dalam bentuk hutang. Selain itu kebijakan lain yang dapat diambil perusahaan adalah dengan mengendalikan dan menjaga komposisi struktur modal, baik internal maupun eksternal.

### **Pengaruh *Growth* terhadap Struktur Modal**

Berdasarkan hasil statistik di atas, ditemukan bahwa hipotesis  $H_2$  ditolak sehingga dapat disimpulkan bahwa *growth* tidak berpengaruh terhadap struktur modal yang dapat dilihat dari koefisien  $\beta$  sebesar 0,082735 dengan arah positif dan nilai  $t_{hitung}$  sebesar 0,904853 dengan signifikansi 0,3657.

Hasil hipotesis ini konsisten dengan temuan Utami (2009) yang menemukan bahwa pertumbuhan aset tidak berpengaruh terhadap struktur modal, namun hasil penelitian ini berbeda dengan penelitian Margaretha dan Ramadhan (2010) dan Finanti (2011) menemukan bahwa pertumbuhan aset berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Fahmi (2013) mengatakan bahwa perusahaan bisa saja melakukan kebijakan dengan cara mengurangi kepemilikan aset yang dimiliki karena dilakukannya kebijakan penjualan untuk membiayai rencana aktivitas perusahaan. Hal ini bisa berarti pertumbuhan aset tidak digunakan oleh manajemen sebagai jaminan penambah hutang untuk mengembangkan perusahaan.

Peningkatan aset bisa dijual oleh perusahaan dan nantinya hasil penjualan tersebut digunakan untuk membiayai aktivitas perusahaan. Hal ini tentu lebih menguntungkan dibandingkan dengan menambah hutang dengan jaminan penambahan aset tersebut, karena nantinya perusahaan juga harus membayar bunga dari hutang yang ditambah tersebut.

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

Berdasarkan hasil analisis statistik di atas, ditemukan bahwa hipotesis  $H_3$  ditolak, sehingga dapat disimpulkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kualitas laba yang dapat dilihat dari koefisien  $\beta$  sebesar 0,015704 dengan arah positif dan nilai  $t_{hitung}$  sebesar 0,191755 dengan signifikansi 0,8480 > 0,05.

Hasil pengujian menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, berarti apabila profitabilitas meningkat maka struktur modal akan mengalami penurunan dimana dengan menurunnya struktur modal sebagai akibat berkurangnya hutang jangka panjang yang bisa dilunasi dengan profit yang naik. Hasil ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Susetyo (2006) dan Prima (2007) yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Brigham dan Houston (2006:42) menyatakan bahwa perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi pada umumnya akan menggunakan hutang dalam jumlah yang relatif sedikit. Hal ini disebabkan dengan profitabilitas

yang tinggi tersebut memungkinkan bagi perusahaan melakukan permodalan dengan laba ditahan saja.

Hasil penelitian ini juga memiliki kesamaan dengan penelitian yang dilakukan oleh Bram (2008) yang menyatakan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap struktur modal. Kesenjangan hasil penelitian ini bisa disebabkan karena adanya perbedaan proporsi penggunaan laba perusahaan selama periode 2010-2014. Pada saat perusahaan memperoleh laba yang besar kemungkinan perusahaan lebih banyak membagikan laba kepada pemegang saham sebagai dividen.

Pembagian dividen ini bertujuan untuk memaksimalkan kemakmuran bagi para pemegang saham, karena tingginya dividen yang dibayarkan akan mempengaruhi harga saham perusahaan. Dengan dibayarkannya dividen, diharapkan kinerja perusahaan menjadi lebih baik dimata investor. Pembagian dividen ini dapat mengakibatkan proporsi laba ditahan perusahaan yang akan digunakan untuk pembiayaan investasi dimasa datang berkurang. Hal ini membuat perusahaan harus mencari sumber pendanaan lain untuk pembiayaan investasi perusahaan. Alternatif pendanaan yang dapat digunakan perusahaan yaitu *external financing* yang dapat berasal dari utang jangka panjang.

Dengan kata lain perusahaan meningkatkan penggunaan hutang dalam membiayai kegiatan investasinya yang artinya perusahaan akan lebih banyak menggunakan utang jangka panjangnya sehingga memperbesar nilai struktur modalnya. Dengan menggunakan utang yang lebih banyak berarti juga

meningkatkan ketergantungan perusahaan dengan pihak luar.

## **PENUTUP**

### **A. Kesimpulan**

1. Variabel struktur aset yang diproksikan dengan *fixed asset total asset* (FATA) signifikan dan berpengaruh negatif terhadap struktur modal yang diproksikan dengan DER.
2. *Growth* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap struktur modal yang diproksikan dengan DER.
3. Profitabilitas yang diproksikan dengan ROA tidak signifikan dan berpengaruh positif terhadap struktur modal yang diproksikan dengan DER.

### **B. Keterbatasan Penelitian**

1. Nilai *Adjusted R-Square* rendah yaitu 0,0149. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel struktur aset, *growth*, dan profitabilitas hanya berpengaruh sebesar 1,49 % terhadap struktur modal, sehingga perlu dicari variabel-variabel lain yang mempengaruhi.
2. Periode pengamatan relatif pendek selama 5 tahun yaitu tahun 2010-2014 sehingga kurang mencerminkan kondisi dalam jangka panjang.

### **C. Saran**

1. Peneliti selanjutnya diharapkan dapat menggunakan variabel-variabel lain, sehingga diperoleh daya prediksi yang lebih baik.
2. Pada penelitian selanjutnya dapat menambah periode penelitian agar didapatkan hasil penelitian yang lebih baik dan mencerminkan kondisi jangka panjang.

## DAFTAR PUSTAKA

- Agus Sartono. 2008. *Manajemen Keuangan (Teori dan Aplikasi)*. Edisi Keempat. Penerbit BPFE UGM: Yogyakarta.
- Eugene F.Brifgham & Joel F.Houston. 2011. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Edisi 11 Buku 2*. Jakarta: Salemba Empat
- Ely Suhayati & Sri Dewi Anggadini. 2009. *Akuntansi Keuangan*. Yogyakarta: Graha Ilmu
- Firnanti, Friska. 2011. "Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia". *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Vol.13, No.2, Agustus: 119-128
- Hadianto, Bram. 2008. *Pengaruh Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal Emiten Sektor Telekomunikasi Indonesia Periode 2000-2006: Sebuah Pengujian Hipotesis Pecking Order*. *Jurnal Management*, Vol. 7 No. 2
- Harjanti, Theresia Tri, dan Tandelilin, Eduardus. (2007). *Pengaruh Firm Size, Tangible Asset, Growth Opportunity, Profitability dan Business Risk Pada Struktur Modal Perusahaan Manufaktur : Studi Kasus di BEJ*. *Jurnal Bisnis dan Ekonomi*, Vol. 1, No.1, Maret : 1 – 10
- Horne, James C. Van & Warchowicz, John. 2012. *Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan*. Terjemahan oleh Quratul'ain Mubarakah. Jakarta: Salemba Empat
- Husnan, Suad dan Enny Pudjastuti. 2006. *Dasar-Dasar manajemen Keuangan*. Edisi 5. Yogyakarta: YKPN.
- Irham Fahmi. 2012. *Pengantar Manajemen Keuangan*. Bandung: Alfabeta
- Irham Fahmi. 2011. *Analisis Kinerja Keuangan*. Bandung: Alfabeta
- Kartini, dan Tulus Arianto, 2008. *Struktur Kepemilikan, Profitabilitas, Pertumbuhan Aktiva dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur*. *Jurnal Keuangan dan Perbankan* Vol 12 No.1.
- Kasmir. 2010. *Pengantar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Penamedia Group
- Kasmir. 2013. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Rajawali Pers
- Kieso, Donald E., dkk. 2008. *Akuntansi Intermediate*. Jakarta: Erlangga.
- Kusmuriyanto. 2005. *Akuntansi Keuangan Dasar*. Semarang: UPT. UNNES Press
- Martono & Agus Harjito. 2005. *Manajemen Keuangan*.

- Kampus FE UII, Yogyakarta:  
Ekonisa
- Modigliani, F. & Miller, M. H. (1958). *The cost of capital, corporation finance, and the theory of investment*. American Economic Review. 48, (261–297)
- Moeljadi. 2006. *Manajemen Keuangan Pendekatan Kuantitatif dan Kualitatif Jilid 1*. Malang: Bayumedia Publisng.
- Pandey. I.M, 2004. *Capital Structure, Profitability, and Market Structure: Evidence from Malaysia*. Asia Pacific Journal of Economics and Business, Vol.2 (2)
- Prabansari, Y. dan H. Kusuma. 2005. *Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Manufaktur Go Public Di Bursa Efek Jakarta*. Sinergi Kajian Bisnis dan Manajemen, Edisi Khusus on Finance, Hal 1-15.
- Prabanansari, Yuke dan Hadri Kusuma. 2005. *Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Manufaktur Go Public di Bursa Efek Jakarta*. Jurnal Bisnis dan Manajemen, ISSN : 1410-9018.
- Rodoni, A & Ali, H. 2010. *Manajemen Keuangan*. Jakarta: Mitra Wacana Media
- Saidi. (2004). *Faktor - Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur Go Pubic di BEJ Tahun 1997-2002*. Jurnal Bisnis dan Ekonomi, 11 (1) : 44 – 58.
- Seftianne dan Ratih Handayani. 2011. *Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Publik Sektor Manufaktur*. Jurnal Bisnis dan Akuntansi Vol. 13 No. 1, April 2011, Hlm 39-56
- Setiawan, Rahmat. 2006. *Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal dalam perspective Pecking Order Theory studi pada Industri Makanan dan Minuman di Bursa Efek Jakarta*. Majalah Ekonomi. Thn XVI, No.3, hlm 318-333
- Sofiati. 2001. *Pengaruh Timbal Balik antara Hutang dan Ekuitas terhadap Struktur Perusahaan Go Publik di Bursa Efek Jakarta*. KOMPAK, No. 1, Januari 2001. hal 40-56
- Susanto, Catur. 2010. *Pengaruh Faktor-Faktor Pertumbuhan dan Rasio Hutang Perusahaan Terhadap Profitabilitas*. Malang: Universitas Brawijaya
- Syamsuddin, Lukman. 2009. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada
- Tandelilin, Eduardus. 2010. *Portofolio dan Investasi*. Yogyakarta: Kanisius.
- Weston, J. Fred dan Copeland, Thomas. 1997. *Manajemen*

*Keuangan Jilid 2 Edisi 9.*  
Binarupa Aksara.

*Efek Jakarta*". Majalah  
Sinergi, edisi khusus finance.  
Hlm.1-15

Weston, J. Fred & Eugene  
F.Brigham. 2005. *Dasar-Dasar  
Manajemen Keuangan*. Edisi  
Kesepuluh, Jilid Dua. Jakarta:  
Erlangga

<http://www.finance.konsultindo.com>  
diakses pada tanggal 22  
Februari 2016

<http://www.neraca.co.id> diakss pada  
tanggal 23 Februari 2016

Yuke Prabansari dan Hadri Kusuma.  
(2005). "*Faktor-faktor yang  
mempengaruhi struktur modal  
perusahaan go public di Bursa*

[www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

## LAMPIRAN

### 1. Jumlah Sampel

**Tabel 1.**  
**Kriteria Pemilihan Sampel**

Keterangan	Jumlah
Perusahaan yang terdaftar di BEI tahun 2010-2014	503
Perusahaan yang tidak menerbitkan laporan keuangan auditan dari tahun 2010-2014	(124)
Perusahaan yang tidak menyajikan laporan keuangan dalam rupiah	(62)
Jumlah sampel	317

### 2. Statistik Deskriptif

**Tabel.2**  
**Statistik Deskriptif**

	DER	FATA	AG	ROA
Mean	1.997560	0.247944	2.569999	0.043712
Median	0.972100	0.185900	2.738600	0.004400
Maximum	70.83150	0.962600	10.66100	54.09440
Minimum	-51.33270	0.000000	-4.581400	-10.58810
Std. Dev.	5.013088	0.240540	1.368150	1.477025



### 3. Uji Chow

**Tabel.3**  
**Hasil uji Chow Test atau Likelihood Test**

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	1.951080 (316,1265)		0.0000
Cross-section Chi-square	629.275288	316	0.0000

### 4. Uji Hausman

**Tabel.4**  
**Hasil uji Hausman Test**

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	3.622460	3	0.3052

### 5. Analisis Regresi Berganda

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	3.622460	3	0.3052

Dependent Variable: DER  
 Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)  
 Date: 09/05/16 Time: 11:23  
 Sample: 2010 2014  
 Periods included: 5  
 Cross-sections included: 317  
 Total panel (balanced) observations: 1585  
 Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	2.570189	0.335818	7.653508	0.0000
FATA	-3.169849	0.633184	-5.006204	0.0000
AG	0.082735	0.091434	0.904853	0.3657
ROA	0.015704	0.081895	0.191755	0.8480

Effects Specification

	S.D.	Rho
Cross-section random	1.982197	0.1605

---

Idiosyncratic random		4.534122	0.8395
----------------------	--	----------	--------

Weighted Statistics

R-squared	0.016819	Mean dependent var	1.428432
Adjusted R-squared	0.014954	S.D. dependent var	4.569307
S.E. of regression	4.535014	Sum squared resid	32515.41
F-statistic	9.015370	Durbin-Watson stat	2.065980
Prob(F-statistic)	0.000006		

Unweighted Statistics

R-squared	0.028130	Mean dependent var	1.997560
Sum squared resid	38687.79	Durbin-Watson stat	1.736367

---