

**PENGARUH *SIZE*, *TANGIBILITY*, DAN *PROFITABILITY*
TERHADAP STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN
CONSUMERGOOD DI BURSA EFEK INDONESIA**

Yenni Fayanni, Durrotus Sa'adah

Program Studi Akuntansi STIE Jaya Negara Tamansiswa Malang

ABSTRAK

Dalam pengelolaan bidang keuangan, salah satu unsur yang penting adalah kemampuannya memenuhi kebutuhan dana agar kegiatan usaha dapat berkembang. Struktur modal mencerminkan perimbangan antara hutang jangka panjang dan modal sendiri di dalam membelanjai aktiva yang ada dan perlu diperhatikan dengan baik komposisinya. Ada beberapa faktor yang mempengaruhi struktur modal diantaranya seperti *size*, *tangibility* dan *profitability*. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh variabel *size*, *tangibility* dan *profitability* terhadap struktur modal pada perusahaan *consumergood* yang go publik di Bursa Efek Indonesia. Faktor tersebut dapat dipertimbangkan oleh perusahaan dan dapat dijadikan sumber informasi yang dapat digunakan oleh perusahaan untuk menentukan struktur modal.

Dalam penelitian ini menggunakan data sekunder berupa data perusahaan *consumergood* di Indonesia yang tercatat laporan keuangannya selama tahun 2010 - 2014. Analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Sedangkan untuk menguji hipotesis yang telah diajukan dalam penelitian terdahulu digunakan uji simultan (uji F) dan uji parsial (uji t).

Dari hasil penelitian yang dilakukan dapat diketahui bahwa Dari hasil perhitungan hipotesis, diperoleh hasil untuk variabel *Size* tidak berpengaruh signifikan dan positif terhadap struktur modal, untuk variabel *Tangibility* tidak berpengaruh signifikan dan negatif terhadap struktur modal, untuk variabel *Profitability* berpengaruh signifikan dan negatif terhadap struktur modal.

Keywords : *size, tangibility, profitability dan struktur modal*

PENDAHULUAN

Dalam menghadapi situasi dan kondisi perekonomian dewasa ini, setiap perusahaan harus mampu melakukan pengelolaan terhadap kegiatan-kegiatan usahanya, baik kegiatan dibidang pemasaran, produksi, sumber daya manusia maupun keuangan, agar perusahaan dapat tetap bertahan atau bahkan dapat meningkatkan kegiatan usahanya. Dalam pengelolaan dibidang keuangan, salah satu unsur yang perlu mendapat perhatian adalah sejauh mana perusahaan mampu memenuhi kebutuhan dana yang akan digunakan untuk beroperasi atau mengembangkan usahanya untuk memenuhi kebutuhan dana tersebut.

Pada prinsipnya, setiap perusahaan membutuhkan dana. Pemenuhan dana tersebut dapat berasal dari sumber *intern* perusahaan ataupun sumber *ekstern* perusahaan. Namun pada umumnya perusahaan cenderung untuk menggunakan modal sendiri sebagai modal permanen, sedangkan modal asing hanya digunakan sebagai pelengkap saja apabila dana yang dibutuhkan kurang mencukupi. Penggunaan modal sendiri akan menjadi tanggungan terhadap keseluruhan resiko perusahaan dan merupakan jaminan bagi para kreditur. Sedangkan modal asing adalah modal yang berasal dari kreditur dan merupakan hutang bagi perusahaan yang bersangkutan. Oleh karena itu, diperlukan adanya kebijaksanaan dalam menentukan apakah kebutuhan dana perusahaan akan dibelanjai oleh modal sendiri atau dengan modal asing.

Keputusan pendanaan merupakan salah satu dari tiga keputusan utama dalam fungsi manajemen keuangan yang harus dilakukan oleh suatu perusahaan. Pada keputusan ini manajer keuangan dituntut untuk mempertimbangkan dan menganalisis kombinasi dari sumber-sumber dana yang ekonomis bagi perusahaan guna membelanjai kebutuhan-kebutuhan investasi serta kegiatan usahanya yang mencerminkan sebagai kebijakan struktur modal Sutrisno (2000:8).

Kebijakan mengenai struktur modal merupakan keseimbangan antara resiko dan tingkat pengembalian (penambahan hutang memperbesar resiko perusahaan sekaligus juga memperbesar tingkat pengembalian yang diharapkan). Struktur modal yang optimal adalah struktur modal yang mengoptimalkan keseimbangan antara resiko dan pengembalian sehingga memaksimumkan harga saham. Dengan kata lain, kebijakan struktur modal yang diambil oleh suatu perusahaan tidak akan terlepas dari upaya perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaannya.

Apabila suatu perusahaan dalam memenuhi kebutuhan modal atau dananya mengutamakan pemenuhan modal atau dana yang berasal dari sumber *intern*, maka hal ini akan mengurangi ketergantungan perusahaan terhadap pihak luar. Tetapi dengan semakin meningkatnya kebutuhan dana atau modal karena pertumbuhan perusahaan, sedang dana dari sumber *intern* (dalam perusahaan) sedang digunakan semua, maka tidak ada jalan lain selain menggunakan modal yang berasal dari sumber *ekstern* (luar perusahaan), baik dengan mengeluarkan saham baru ataupun hutang. Apabila perusahaan menggunakan modal dari hutang maka ketergantungan perusahaan terhadap pihak luar sangat besar, sedangkan apabila menggunakan sumber modal dari mengeluarkan saham baru, maka akan membutuhkan biaya yang mahal.

Jika diperhatikan lebih lanjut mengenai pola pembiayaan (*financing*) diketahui bahwa perusahaan yang berada pada Negara-negara yang sedang berkembang, lebih mudah untuk memasuki dan mendapatkan pembiayaan eksternal. Oleh karena memiliki akses yang lebih baik untuk memasuki pembiayaan eksternal, maka perusahaan di Indonesia cenderung untuk memilih menggunakan pembiayaan eksternal (*debt financing*) yaitu menggunakan pinjaman dari bank, dibandingkan dengan menggunakan pembiayaan internal (*equity financing*). Oleh sebab itu hal yang utama bagi perusahaan dalam hal finansial adalah menentukan pilihan antara pembiayaan dari dalam perusahaan

(*equity financing*) dan pembiayaan dari luar perusahaan (*debt financing*). Sebelum perusahaan memilih di antara keduanya, terlebih dahulu perusahaan akan mempertimbangkan mengenai beberapa factor yang dapat mempengaruhi struktur modalnya.

Adapun faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal adalah besarnya jumlah modal yang dibutuhkan, yang menjelaskan bahwa apabila jumlah modal yang dibutuhkan sangat besar, maka dirasakan perlu bagi perusahaan tersebut untuk mengeluarkan beberapa golongan securities secara bersama-sama, sedangkan bagi perusahaan yang membutuhkan modal yang tidak begitu besar cukup hanya mengeluarkan satu golongan securities saja. Keadaan pasar modal yang menjelaskan bahwa keadaan pasar modal sering mengalami perubahan yang disebabkan karena adanya gelombang kongjungtur. Sifat manajemen yang menjelaskan bahwa seorang manajer yang bersifat optimis memandang masa depannya dengan cerah, yang mempunyai keberanian untuk menanggung resiko yang besar (*risk seeker*), akan lebih berani untuk membiayai pertumbuhan penjualannya dengan dana yang berasal dari hutang meskipun metode pembelanjaan dengan hutang ini memberikan beban finansial. Lokasi distribusi keuntungan adalah seberapa besar nilai yang diharapkan (*expected value*) dari keuntungan, dengan penyimpangan yang sama semakin kecil kemungkinan mendapatkan kerugian. Dalam penelitian ini keempat faktor yang mempengaruhi struktur modal tersebut tidak digunakan dikarenakan pada perusahaan yang go public penelitian yang dilakukan biasanya lebih memfokuskan pada masalah keuangan, sehingga dari sekian banyak faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal yang digunakan pada penelitian kali ini hanyalah terdiri dari empat faktor yang berpengaruh terhadap struktur modal. Adapun faktor-faktor tersebut adalah ukuran perusahaan, tangibility, dan profitabilitas.

Pada perusahaan yang besar dimana sahamnya tersebar sangat luas akan lebih berani mengeluarkan saham baru dalam memenuhi kebutuhannya untuk membiayai pertumbuhan penjualan (Riyanto, 1995:299). Jadi dapat disimpulkan perusahaan yang besar biasanya lebih berani dalam memiliki hutang yang tinggi dan mempunyai intensif untuk memilih proyek yang lebih beresiko daripada yang aman. Size / ukuran perusahaan adalah menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang dilihat dari besarnya nilai total asset. Semakin besar total asset perusahaan maka akan semakin besar pula ukuran perusahaan tersebut. Memiliki total asset yang besar akan memudahkan perusahaan dalam masalah pendanaan. Sehingga ukuran perusahaan mempunyai pengaruh yang positif.

Sedangkan Tangibility diukur dari perbandingan dari nilai aktiva tetap yang dibandingkan dengan total aktiva. Struktur aktiva mempengaruhi struktur modal perusahaan dalam beberapa cara. Perusahaan yang mempunyai aktiva tetap jangka panjang, terutama permintaan akan produk cukup meyakinkan, akan banyak menggunakan hutang jangka panjang. (Riyanto 1997: 28)

Menurut Weston dan Brigham (1993:475) perusahaan dengan tingkat pengembalian investasi yang tinggi, umumnya menggunakan hutang dalam jumlah relatif sedikit. Hal ini disebabkan tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan untuk melakukan permodalan dengan laba ditahan saja. Sehingga semakin tinggi pengembalian yang dimiliki oleh perusahaan, maka akan semakin

rendah struktur modal yang dimiliki oleh perusahaan karena net profit margin mempunyai hubungan yang negatif dengan struktur modal perusahaan.

Oleh karena itu apabila suatu perusahaan ingin mempunyai struktur modal yang optimum atau baik, perusahaan harus mempunyai profitabilitas, tingkat pertumbuhan, resiko bisnis dan ukuran perusahaan yang seimbang. Pengaruh struktur modal perusahaan merupakan perbandingan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri, maka seorang manajer keuangan dalam menentukan sumber modal yang akan digunakan oleh perusahaan harus mempertimbangkan biaya yang timbul dari sumber modal yang digunakan. Masalah struktur modal merupakan masalah yang sangat penting bagi setiap perusahaan karena naik turunnya struktur modal ditandai dengan besarnya hutang jangka panjang dibandingkan modal sendiri. Berikut ini akan disajikan data total aktiva pada perusahaan *consumergood* yang *go public* di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2013 - 2017 sebagai berikut :

Tabel 1.
Indeks Pertumbuhan Aktiva Perusahaan *Consumergood*
Periode 2013 – 2017

Nama Perusahaan	2013	2014	2012	2013	2017
PT. Aqua Golden Missisipi Tbk	4.51	-2.51	28.25	8.86	8.85
PT. Gudang Garam Tbk	14.91	12.21	18.76	7.47	-1.79
PT. HM. Sampoerna Tbk	3.66	3.88	14.72	2.01	6.08
PT. Indofood Sukses Makmur Tbk	17.51	0.38	2.38	-5.66	8.89
PT. Kimia Farma Tbk	-9.79	31.74	-14.23	0.35	7.10
PT. Mandom Indonesia Tbk	0.44	8.88	21.87	15.52	23.18
PT. Mayora Indah Tbk	0.56	-3.57	-0.32	14.00	6.4
PT. Merck Indonesia Tbk	5.91	16.24	0.07	8.76	29.66
PT. Multi Bintang Indonesia Tbk	-8.25	1.68	14.51	4.03	6.09
PT. Unilever Inonesia Tbk	15.28	10.49	6.76	5.35	20.4
Rata-rata	4.39	7.94	9.28	6.07	9.52

Sumber : *Indonesian Capital Market Directory* di BEI

Dari fenomena diatas dapat dilihat bahwa terjadi fluktuasi total saldo pada perusahaan *consumergood*. Terjadinya fluktuasi total aktiva menggambarkan perubahan struktur modal yang ada di Bursa Efek yang di pengaruhi oleh beberapa faktor eksternal maupun internal.

Telah banyak penelitian empiris yang mencoba menguji modal dari struktur modal pada perusahaan di Negara-negara berkembang. Kebanyakan dari penelitian tersebut dilakukan untuk mengidentifikasi faktor-faktor yang mempengaruhi pemilihan struktur modal. Dalam penelitian tersebut dilakukan terhadap faktor-faktor utama yang mempengaruhi dalam menentukan struktur modal, yaitu *profitability*, *size*, *growth opportunity*, *asset structure*, *cost financial distress*, dan *tax shield effect*. Masing-masing faktor memiliki pengaruh yang berbeda-beda. (Hamzah, 2008)

Berdasarkan hasil dari berbagai penelitian yang dilakukan, maka diambil suatu kesimpulan secara ringkas bahwa keputusan mengenai penentuan dan pemilihan atas struktur modal perusahaan bukan hanya merupakan hasil dari karakteristik perusahaan itu sendiri atau hanya berdasarkan faktor-faktor yang mempengaruhinya, namun juga merupakan hasil keseluruhan yang mencakup kepengurusan perusahaan, kerangka hukum, dan lingkungan kelembagaan dari Negara dimana perusahaan tersebut beroperasi. Oleh sebab itu penelitian ini dirumuskan sebagai berikut: sejauhmana pengaruh *size*, *tangibility*, dan *profitability* terhadap struktur modal *consumergood* di Indonesia.

Landasan Teori

Pengertian Modal

Setiap perusahaan dalam menjalankan kegiatan usahanya tentu memerlukan modal. Tersedianya modal yang memadai bagi perusahaan akan mendorong kelancaran usahanya. Hal ini berarti bahwa kebutuhan modal bagi setiap perusahaan adalah sangat penting, karena modal merupakan salah satu faktor produksi. Dan apabila suatu perusahaan tidak didukung oleh tersedianya faktor produksi modal, maka perusahaan tidak akan berjalan dengan lancar.

Menurut Munawir (1998:19) pengertian modal adalah merupakan hak atau bagian yang dimiliki oleh pemilik perusahaan yang ditunjukkan dalam pos modal (*modal saham*), surplus dan laba yang ditahan atau kelebihan nilai aktiva yang dimiliki perusahaan terhadap hutang-hutangnya.

Modal adalah dana yang digunakan untuk membiayai pengadaan aktiva dan operasi perusahaan. Modal terdiri dari dua item yang ada di sisi kanan suatu neraca yaitu hutang, saham biasa, saham perferen dan laba ditahan, Lukas (2003:115).

Sedangkan Riyanto (1995:17) mengemukakan bahwa pengertian modal menurut klasik diartikan secara fisik yaitu hasil produksi yang digunakan untuk memproduksi lebih lanjut, dan dalam perkembangan selanjutnya ternyata pengertian modal mulai bersifat non fisik, dimana antara lain pengertian modal ditekan pada nilai, daya beli atau kekuasaan memakai atau menggunakan yang terkandung dalam barang-barang modal.

Dari beberapa pengertian modal diatas, maka dapat disimpulkan bahwa modal adalah suatu kekayaan yang ditekan pada nilai, daya beli atau kekuasaan memakai atau menggunakan, berada di neraca sebelah debit serta digunakan untuk menghasilkan kekayaan selanjutnya.

Struktur Modal

Konsep penting manajemen pendanaan atau bisa disebut manajemen modal adalah masalah sumber dan penggunaan dana. Dana dapat dipenuhi dari sumber *intern* ataupun sumber *ekstern* perusahaan. Dana tersebut kemudian dialokasikan untuk membiayai aktiva – aktiva perusahaan.

Menurut Weston dan Copeland (1992:4) Struktur modal adalah Pembiayaan permanen yang terdiri dari hutang jangka panjang, saham preferen dan modal pemegang saham. Jadi struktur modal suatu perusahaan hanya merupakan sebagian dari struktur keuangannya. Nilai buku dari modal pemegang

saham terdiri dari saham biasa, modal disetor atau surplus modal dan akumulasi laba ditahan bila perusahaan memiliki saham preferen, maka saham tersebut akan ditambahkan kepada pemegang saham.

Hakikat pemenuhan dan pengalokasian dana menyangkut masalah keseimbangan finansial dalam perusahaan, yaitu mengadakan keseimbangan antara aktiva dengan pasiva yang dibutuhkan serta mencari susunan kualitatif dari aktiva akan menentukan struktur kekayaan, sedangkan pemilihan susunan kualitatif dari pasiva akan menentukan struktur keuangan.

Tingkat pertumbuhan penjualan masa depan merupakan ukuran sampai sejauh mana laba per saham suatu perusahaan dapat ditingkatkan oleh *leverage*, jika laba dan penjualan meningkat per tahun, maka pembiayaan dengan hutang dengan beban tetap tertentu akan meningkatkan pendapatan pemilik saham, perusahaan harus mempertimbangkan keuntungan menggunakan *leverage* dengan adanya kesempatan untuk meningkatkan modal saham ketika harga sahamnya tinggi.

Perusahaan dengan tingkat penjualan yang stabil dapat menggunakan hutang lebih besar daripada perusahaan dengan penjualan yang tidak stabil, perusahaan yang mempunyai tingkat pertumbuhan dan profitabilitas tinggi cenderung akan menggunakan hutang yang lebih besar, karena penggunaan hutang yang besar akan dapat meningkatkan rentabilitas modal sendiri yang ditunjukkan oleh ratio antara laba bersih dengan modal sendiri yang digunakan.

Struktur aktiva yang fleksibel cenderung menggunakan *leverage* lebih besar daripada perusahaan yang struktur aktivanya tidak fleksibel (R. agus 1998 dalam Jaelani 2001). (Weston dan Brigham 1994 dalam Jaelani 2001) mengemukakan bahwa apabila aktiva perusahaan cocok untuk dijadikan agunan kredit, maka perusahaan tersebut akan cenderung menggunakan jumlah hutang yang lebih besar.

Aktiva multiguna dapat digunakan untuk tujuan tertentu, dengan demikian perusahaan yang memiliki aktiva yang dapat digunakan sebagai agunan hutang akan cenderung menggunakan hutang yang lebih besar.

Sutrisno 2000 (dalam Jaelani 2001) mengemukakan bahwa bila ada pajak maka perubahan struktur modal menjadi relevan, hal ini disebabkan karena bunga yang dibayarkan berfungsi sebagai pengurang pajak atau sebagai *tax deductible*.

Bagi perusahaan yang menggunakan hutang bisa menghemat pajak dan tentunya dapat meningkatkan kesejahteraan pemilik atau meningkatkan rentabilitas modal sendiri. Nilai perusahaan yang menggunakan hutang lebih besar dibandingkan dengan nilai perusahaan yang tidak menggunakan hutang yaitu sebesar *present value* penghematan tersebut.

Beberapa pendapat di atas, dapat disimpulkan bahwa perusahaan yang menggunakan hutang akan mendapatkan penghematan pajak, akibatnya perusahaan cenderung menggunakan sumber dana dari hutang yang lebih besar, hal ini tentu saja berpengaruh terhadap struktur pendanaan dan RMS perusahaan. Karena dengan adanya penghematan pajak dapat memperbesar *earning after taxes* (EAT) yang diperoleh.

Laba ditahan (retained earning) merupakan salah satu sumber dana yang paling penting untuk membiayai pertumbuhan perusahaan, setiap perusahaan

menginginkan adanya pertumbuhan disamping dapat membayarkan dividen kepada para pemegang saham namun kedua tujuan tersebut selalu bertentangan.

Semakin tinggi tingkat dividen yang dibayarkan, semakin kecil laba yang dapat ditahan sebagai akibatnya menghambat tingkat pertumbuhan (*rate of growth*) dalam pendapatan. Jika perusahaan menahan sebagian besar pendapatannya dalam perusahaan, berarti bagian pendapatan yang tersedia untuk dibayarkan sebagai dividen akan semakin kecil (Bambang 1995 dalam Jaelani 2001).

Uraian di atas, terlihat bahwa semakin tinggi prosentase bagian laba yang ditetapkan untuk pembayaran dividen, semakin kecil bagian laba (dana) untuk ditanamkan kembali di dalam perusahaan, hal ini berarti berpengaruh terhadap struktur pendanaan karena dapat memperkecil jumlah modal sendiri yang pada akhirnya berpengaruh pula terhadap memperkecil jumlah modal sendiri yang pada akhirnya berpengaruh pula terhadap kemampuan perusahaan untuk memperoleh keuntungan dengan modal sendiri yang dimiliki.

Sementara itu, (Bambang 1975 dalam Jaelani 2001) mengemukakan bahwa salah satu fungsi penting dari manajer pendanaan adalah menentukan alokasi keuntungan netto sesudah pajak untuk pembayaran dividen di satu pihak dan untuk laba di tahan di lain pihak dimana keputusan tersebut dapat berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Ukuran Perusahaan (*Firm Size*)

Pada dasarnya suatu perusahaan yang besar dapat diukur melalui tingkat profitabilitas yang diperolehnya dan luasnya penyebaran saham perusahaan. Menurut Turiyasingura (2000) dalam Wahidahwati (2002:613) menyebutkan bahwa semakin besar ukuran perusahaan semakin besar pula rasio deviden, hal tersebut terjadi karena perusahaan yang size (ukuran perusahaan tinggi) cenderung ingin melindungi pemegang saham dengan meningkatkan rasio devidennya dengan tujuan agar perusahaan tersebut selalu direspon positif, sehingga meningkatkan nilai perusahaan, sedangkan menurut Jensen (1992), Chen dan Steiner (1999) dalam Wahidahwati (2002:613) mengatakan bahwa semakin tinggi profitabilitas suatu perusahaan, maka earning yang diperoleh juga tinggi.

Profitabilitas

Profitabilitas periode sebelumnya merupakan faktor penting dalam menentukan struktur modal. Dengan laba ditahan yang besar, perusahaan akan lebih senang menggunakan laba ditahan sebelum menggunakan utang. Hal ini sesuai dengan pecking order theory yang menyarankan bahwa manajer lebih senang menggunakan pembiayaan dari pertama, laba ditahan, kemudian utang, dan terakhir penjualan saham baru. Meskipun secara teoritis sumber modal yang biayanya paling murah adalah utang, kemudian saham preferen dan yang paling mahal adalah saham biasa dan laba ditahan. Pertimbangan lain adalah bahwa direct cost untuk pembiayaan eksternal lebih tinggi dibanding dengan pembiayaan internal. Selanjutnya penjualan saham baru justru merupakan signal negatif karena pasar mengintrespektasikan perusahaan dalam keadaan kesulitan likuiditas. Penjualan saham baru tidak jarang mengakibatkan terjadinya delusi dan pemegang

saham akan mempertanyakan kemana laba yang diperoleh selama ini? Hal ini juga tidak terlepas adanya informasi yang tidak simetris atau simmetrik information antara manajemen dengan pasar. Manajemen jelas memiliki informasi yang lebih tentang prospek perusahaan dibanding dengan pasar. Dengan demikian jika tidak ada alasan yang kuat seperti untuk deversifikasi misalnya, maka penjualan saham baru justru akan mengakibatkan harga saham turun.

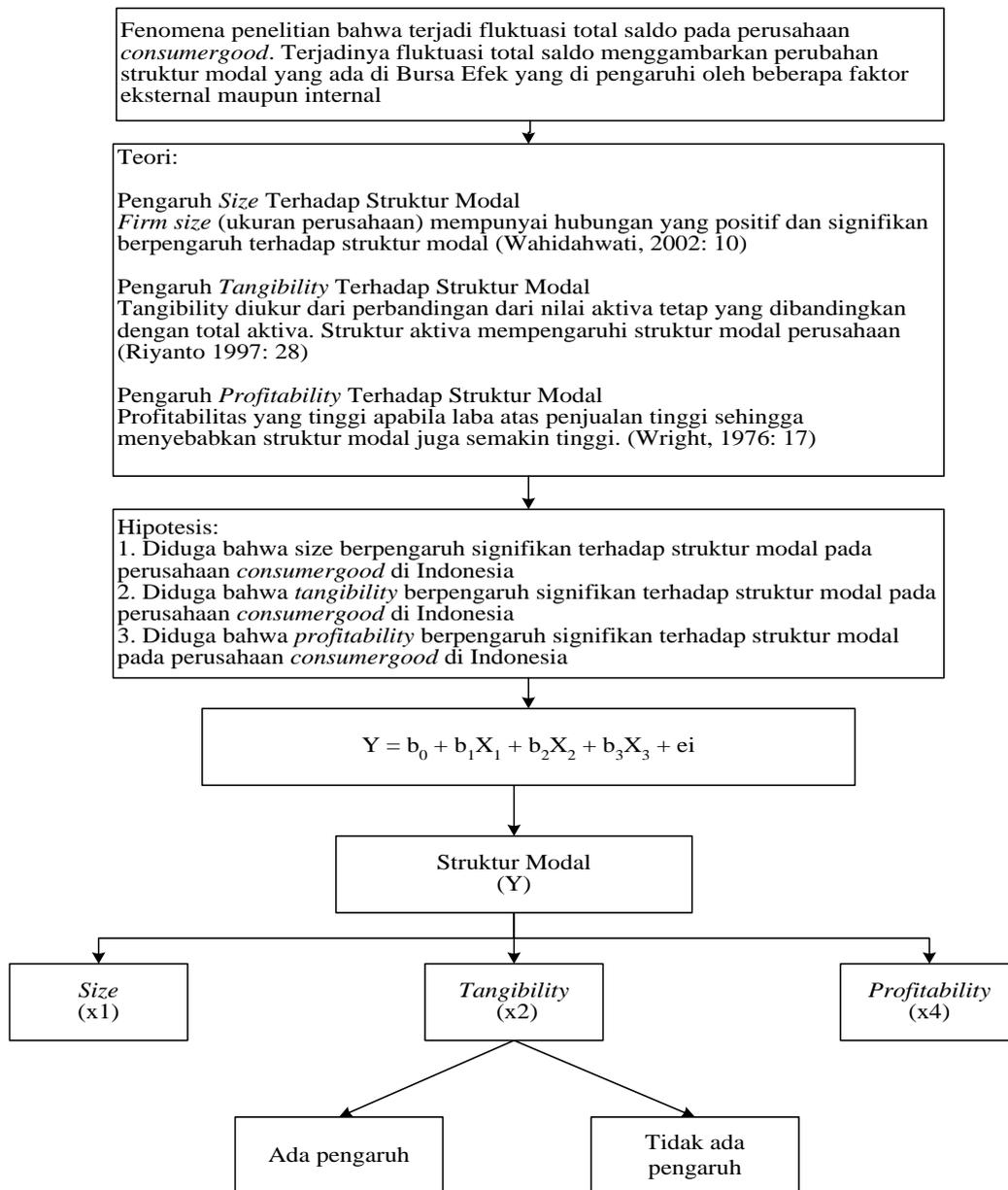
Menurut Indriyo (2002: 5), perusahaan merupakan organisasi yang mencari untung, maka tujuan dari perusahaan biasanya dinyatakan dalam bentuk uang. Dalam hal ini terdapat dua tujuan utama yaitu maksimisasi keuntungan (profit) dan maksimisasi kemakmuran (wealth).

Sehubungan dengan tujuan perusahaan berupa *profit maximation*, perusahaan berupaya meningkatkan profitabilitas. Profitabilitas merupakan ukuran tingkat efisiensi dan keberhasilan usaha yang dapat dicapai perusahaan.

Keuntungan yang layak dibagikan kepada pemegang saham adalah keuntungan setelah perusahaan memenuhi kewajiban-kewajiban tetapnya yaitu bunga dan pajak. Perusahaan yang semakin besar keuntungannya akan membayar porsi pendapatan yang semakin besar sebagai investasi. Dengan kata lain semakin besar keuntungan yang diperoleh maka akan semakin besar kemampuan perusahaan dalam investasinya.

Kerangka Pikir

Berdasarkan latar belakang masalah, perumusan masalah, dan landasan teori pada penelitian ini. Maka kerangka konseptual yang dipakai oleh peneliti untuk menganalisis hubungan dan pengaruh antara ukuran perusahaan, aset berwujud, profitabilitas terhadap struktur modal perbankan di Indonesia, adalah sebagai berikut :



Hipotesis

Berdasarkan uraian pada landasan teori di atas, maka dapat ditarik suatu kesimpulan sementara / suatu hipotesis yaitu :

1. Diduga bahwa *size* berpengaruh positif terhadap struktur modal pada perusahaan *consumergood* di Indonesia
2. Diduga bahwa *tangibility* berpengaruh positif terhadap struktur modal pada perusahaan *consumergood* di Indonesia
3. Diduga bahwa *profitability* berpengaruh negatif terhadap struktur modal pada perusahaan *consumergood* di Indonesia

METODOLOGI PENELITIAN

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Definisi operasional variabel-variabel yang akan dibahas dalam penelitian ini adalah :

1. Size / ukuran perusahaan (X_1) adalah menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang dilihat dari besarnya nilai total asset. Semakin besar total asset perusahaan maka akan semakin besar pula ukuran perusahaan tersebut. Memiliki total asset yang besar akan memudahkan perusahaan dalam masalah pendanaan. (Hamzah, et.al, JREM, 2008). Ukuran perusahaan dari total asset perusahaan, mulai tahun 2007 sampai dengan tahun 2008.
2. Tangibility / aset berwujud (X_2) analisis yang digunakan untuk menghitung seberapa besar asset dari perusahaan yang dapat dijadikan jaminan atas hutang. Tangibility diukur dari jumlah aktiva tetap ditambah dengan persediaan, kemudian dibandingkan dengan jumlah total aktiva secara keseluruhan. Namun, bank bukan merupakan perusahaan manufaktur, maka tentu saja bank tidak memiliki saldo persediaan, sehingga dalam penelitian ini hanya digunakan nilai aktiva tetap yang dibandingkan dengan total aktiva. (Hamzah, et.al, JREM, 2008).

$$I = \frac{P_n - (P_n - 1)}{P_n - 1} \times 100$$

Keterangan = I : Index kenaikan aktiva
P_n : Total aktiva tahun ke n
P_{n-1} : Total aktiva tahun sebelumnya

3. Profitability / profitabilitas (X_3) dimaksudkan untuk melihat seberapa besar laba yang diperoleh dengan menggunakan seluruh aktiva yang dimiliki. Laba yang diperoleh perusahaan ini dapat dikaitkan dengan pendapatan, total aktiva dan modal sendiri. Namun dalam penelitian ini profitabilitas dikaitkan dengan total aktiva yang dimiliki perusahaan.

Adapun rumus profitabilitas adalah sebagai berikut:

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Laba bersih sesudah pajak}}{\text{Penjualan}}$$

4. Leverage / struktur modal (Y) berkaitan dengan penentuan jenis sumber modal yang ada yang akan digunakan melakukan kegiatan pembiayaan perusahaan. Struktur Modal merupakan campuran antara hutang jangka panjang, hutang jangka pendek, saham, dan laba yang ditahan. Kebijakan struktur modal pada penelitian ini diukur dengan menggunakan rasio leverage. Perhitungannya dilakukan dengan cara membagi total hutang dengan total equity. (Hamzah, et.al, JREM, 2008)

Skala pengukuran variabel dalam penelitian ini menggunakan skala ratio. Variabel ini diukur dengan membagi jumlah hutang jangka panjang dengan equity, dimana pengukuran dalam prosentase dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$\text{Struktur modal} = \frac{\text{Hutang jangka panjang}}{\text{Modal sendiri}} \times 100\%$$

Populasi dan Penentuan Sampel

Populasi penelitian ini adalah perusahaan *consumergood* yang go public di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2014 - 2017.

Untuk menentukan sampel digunakan metode *purposive sampling*. Salah satu teknik pengambilan sampel *non probabilistic* yang dilakukan berdasarkan kriteria yang disesuaikan dengan tujuan penelitian atau pertimbangan tertentu dari peneliti. Kriteria yang digunakan antara lain :

- Perusahaan *consumergood* di Indonesia yang tercatat laporan keuangannya selama tahun 2014 - 2017.
- Perusahaan *consumergood* di Indonesia yang selama tahun 2014 - 2017 mempunyai modal yang selalu positif.

Teknik Analisis dan Uji Hipotesis

Teknik Analisis Data

Model analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi Linier berganda. Model analisis ini dipilih karena penelitian ini dirancang untuk meneliti pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat.

Di atas telah dijelaskan bahwa dalam penelitian ini diperlukan teknik analisis yang menggunakan model regresi linier dan pengujian hipotesis menggunakan uji t dan uji f dengan hipotesis sebagai berikut :

1. Meregresikan variabel bebas dengan variabel terikat

Untuk menganalisis permasalahan digunakan regresi linier berganda dengan persamaan sebagai berikut :

$$Y = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e_i$$

Keterangan :

- Y = Struktur Modal (leverage)
- X₁ = Size
- X₂ = Tangibility
- X₃ = Profitability
- β₀ = Konstanta

Uji Hipotesis

Menurut Sudrajat (2001:117), “Uji t digunakan untuk menguji pengaruh secara parsial variabel bebas terhadap variabel terikat”. Penelitian ini menggunakan uji t untuk menguji pengaruh secara parsial variabel *size* (X₁), *tangibility* (X₂) dan *profitability* (X₃) terhadap struktur modal pada perusahaan *consumergood* (Y) di Indonesia

Adapun langkah-langkah pengujian menggunakan uji t adalah sebagai berikut :

1. Menentukan hipotesis statistik sebagai berikut:
 - a. $H_0: \beta_i = 0$, ada pengaruh secara parsial variabel *size* (X_1), *tangibility* (X_2) dan *profitability* (X_3) terhadap struktur modal pada perusahaan *consumergood* (Y) di Indonesia
 - b. H_1 : salah satu $\beta_i \neq 0$, tidak ada pengaruh secara parsial variabel *size* (X_1), *tangibility* (X_2) dan *profitability* (X_3) terhadap struktur modal pada perusahaan *consumergood* (Y) di Indonesia.
2. Menentukan titik kritis (*level of significant*)
Dalam penelitian ini digunakan tingkat signifikan 0,05 dengan derajat bebas ($n-k-1$), dimana n = jumlah pengamatan dan k = jumlah variabel.
3. Merumuskan besarnya t_{hitung} menggunakan rumus berikut:

$$t_{hitung} = \frac{b}{Sb}$$

Keterangan :

b = koefisien regresi

Sb = standard deviasi dari koefisien regresi

4. Kriteria pengujian
 - a. Jika: $-ttabel \leq thitung \leq ttabel$, maka H_0 diterima, yang berarti bahwa tidak ada pengaruh secara parsial variabel *size* (X_1), *tangibility* (X_2) dan *profitability* (X_3) terhadap struktur modal pada perusahaan *consumergood* (Y) di Indonesia
 - b. Jika: $thitung > ttabel$ atau $thitung < -ttabel$, maka H_0 ditolak, yang berarti bahwa ada pengaruh secara parsial variabel *size* (X_1), *tangibility* (X_2) dan *profitability* (X_3) terhadap struktur modal pada perusahaan *consumergood* (Y) di Indonesia

HASIL PENELITIAN DAN KESIMPULAN

Analisa Dan Pengujian Hipotesis

Evaluasi Normalitas

Uji normalitas sebaran dilakukan dengan *Kurtosis Value* dari data yang digunakan yang biasanya disajikan dalam statistik deskriptif. Nilai statistik untuk menguji normalitas itu disebut *z-value*. Bila nilai-z lebih Besar dari nilai kritis maka dapat diduga bahwa distribusi data adalah tidak normal. Nilai kritis dapat ditentukan berdasarkan tingkat signifikansi 0,01 (1%) yaitu sebesar $\pm 2,58$. Hasil uji menunjukkan bahwa nilai c.r. multivariate berada diantara $\pm 2,58$ dan itu berarti **asumsi normalitas terpenuhi** dan data layak untuk digunakan dalam estimasi selanjutnya. Hasil analisis tampak pada tabel berikut :

Tabel 2. Normalitas Data

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		SIZE	TANGIBILITY	PROFITABILITY	STRUKTUR MODAL
N		49	49	49	49
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	5E+011	.35510	.09131	.27490
	Std. Deviation	7E+011	.112335	.058134	.326067
Most Extreme Differences	Absolute	.349	.054	.129	.250
	Positive	.349	.054	.129	.250
	Negative	-.243	-.054	-.084	-.216
Kolmogorov-Smirnov Z		2.444	.381	.901	1.749
Asymp. Sig. (2-tailed)		.000	.999	.392	.004

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov* dengan menggunakan uji ini diperoleh hasil analisis bahwa tidak semua variable yang diteliti memiliki distribusi yang normal, hanya pada variable TANGIBILITY (X2) DAN PROFITABILITY (X3) yang memiliki distribusi normal dimana nilai Asymp. Sig (signifikansi) lebih Besar dari 0,05, sehingga dapat disimpulkan sebagian data tersebut tidak memenuhi *asumsi berdistribusi normal*.

Uji Multikolinieritas

Multikolinieritas adalah adanya korelasi ariable ariable nt dalam regresi berganda. Deteksi adanya Multikolinier :

- a. Besarnya VIF (Variance Inflation Factor) dan Tolerance
 - Jika VIF melebihi angka 10, maka ariable tersebut mengindikasikan adanya multikolinieritas. (Gujarati)
- b. Nilai Eigenvalue mendekati 0 (Singgih Santoso)
- c. Condition Index melebihi angka 15 (Singgih Santoso)

Dalam pengujian asumsi klasik terhadap analisis regresi linier berganda ini menyatakan bahwa hasil analisis penelitian ini menunjukkan tidak adanya gejala multikolinieritas pada semua ariable bebas dimana nilai VIF pada semua ariable (lebih kecil dari 10). Syarat terjadi multikolinieritas jika nilai VIF (*Variance Inflation Factor*) > 10 (Cryer,1994 : 681).

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	.613	.157		3.916	.000		
	SIZE	4.66E-016	.000	.001	.007	.994	.869	1.151
	TANGIBILITY	-.116	.361	-.040	-.323	.748	.960	1.042
	PROFITABILITY	-3.255	.726	-.580	-4.484	.000	.886	1.129

a. Dependent Variable: STRUKTUR MODAL

Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedastisitas : Varian dari residual dari satu pengamatan ke pengamatan lain mempunyai varian yang berbeda. Jika sama namanya Homoskedastisitas. Model regresi yang baik tidak mempunyai Heteroskedastisitas.

Deteksi Adanya Heteroskedastisitas :

- Dari *Scatter Plot Residual*: jika ada pola tertentu (seperti titik-titik /point-point yang ada membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang, menyebar kemudian menyempit)
- Jika tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar di atas 0 pada sumbu Y, maka **tidak terjadi Heteroskedastisitas**.
- Pada regresi linier nilai residual tidak boleh ada hubungan dengan variabel X. Hal ini bisa diidentifikasi dengan cara menghitung korelasi rank Spearman antara residual dengan seluruh variabel bebas. Rumus rank Spearman adalah :

$$r_s = 1 - 6 \left| \frac{\sum d_i^2}{N(N^2 - 1)} \right|$$

Keterangan :

d_i = perbedaan dalam rank antara residual dengan variabel bebas ke-i

N = banyaknya data

Pengujian Heteroskedastisitas di sini menggunakan korelasi rank Spearman antara residual dengan seluruh variabel bebas dengan hasil analisis sbb:

Correlations

		SIZE	TANGIBILITY	PROFITABILITY	Standardized Residual
Spearman's rho	SIZE	Correlation Coefficient Sig. (2-tailed) N	1.000 .804 49	-.036 .006 49	-.387** .931 49
	TANGIBILITY	Correlation Coefficient Sig. (2-tailed) N	-.036 .804 49	1.000 .538 49	-.090 .591 49
	PROFITABILITY	Correlation Coefficient Sig. (2-tailed) N	-.387** .006 49	-.090 .538 49	1.000 .832 49
	Standardized Residual	Correlation Coefficient Sig. (2-tailed) N	-.013 .931 49	-.079 .591 49	.031 .832 49

** . Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

Hasil analisis menunjukkan bahwa pada variabel X1, X2, DAN X3 TIDAK mempunyai korelasi yang signifikan antara residual dengan variabel bebasnya,(nilai Sig lebih Besar dari 0,05) maka hasil analisis ini dapat disimpulkan sebagian variabel penelitian terjadi Heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

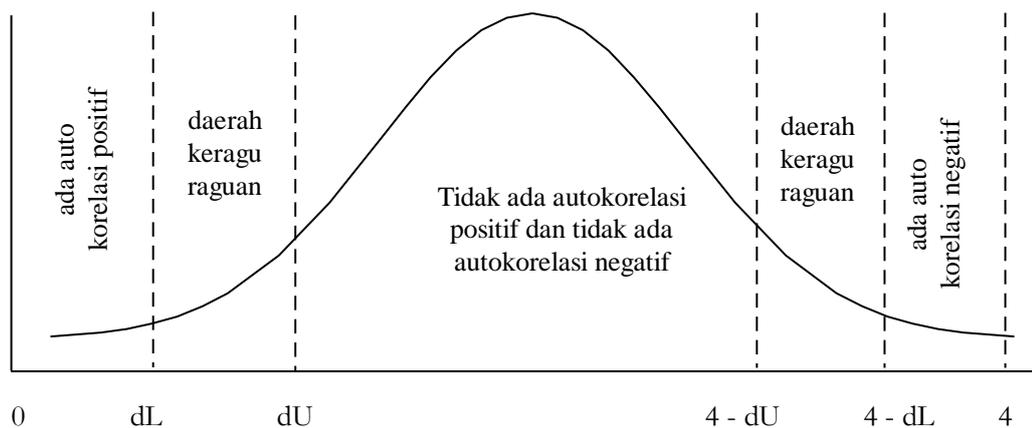
Autokorelasi : Adanya korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu periode t-1 (sebelumnya). Catatan: Autokorelasi pada sebagian Besar data time series. Deteksi Autokorelasi:

a. Besarnya Angka Durbin Watson

Patokan : Angka D-W di bawah -2 ada autokorelasi (positif)
 Angka D-W di atas $+2$ ada autokorelasi (negatif)
 Angka Berada diantara -2 sampai $+2$ Tidak ada
 Autokorelasi

(atau Membandingkan dengan Tabel Durbin Watson)

Identifikasi gejala autokorelasi dapat dilakukan dengan kurva di bawah ini.



- Koefisien determinasi berganda (R square) tinggi
- Koefisien korelasi sederhananya tinggi.
- Nilai F hitung tinggi (signifikan)
- Tapi tak satupun (atau sedikit sekali) diantara variabel bebas yang signifikan.

Untuk asumsi klasik yang mendeteksi adanya autokorelasi di sini dilihat dari hasil analisis yang menunjukkan hasil bahwa nilai Durbin Watson seBesar 1,425, hal ini menunjukkan tidak terdapat gejala autokorelasi

Jadi dapat disimpulkan bahwa model regresi linier berganda yang diperoleh pada penelitian ini telah memenuhi asumsi klasiknya yaitu memenuhi autokorelasi, multikolinieritas, dan heterokedastisitas.

Pengujian Hipotesis

Untuk menguji hipotesis yang telah dijelaskan di Bab II dan untuk menguji keberartian koefisien regresi guna untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh antara variabel bebas (independen) dengan variabel terikat (dependen) yaitu struktur modal. Pengujian ini menggunakan uji t untuk mengetahui pengaruh secara parsial variabel bebas terhadap variabel terikat". Penelitian ini menggunakan uji t untuk menguji pengaruh secara parsial variabel *size*, *tangibility* dan *profitability* terhadap struktur modal pada perusahaan *consumergood*.

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	.613	.157		3.916	.000		
	SIZE	4.66E-016	.000	.001	.007	.994	.869	1.151
	TANGIBILITY	-.116	.361	-.040	-.323	.748	.960	1.042
	PROFITABILITY	-3.255	.726	-.580	-4.484	.000	.886	1.129

a. Dependent Variable: STRUKTUR MODAL

Uji Hipotesis :

1. Size (X1) berpengaruh terhadap Struktur Modal (Y), tidak dapat diterima dengan tingkat [Sig. ,0,994 > 0,05 : Non signifikan [positif].
2. Tangibility (X2) berpengaruh terhadap Struktur Modal (Y), tidak dapat diterima dengan tingkat [Sig. 0,748 > 0,05 : Non signifikan [negatif].
3. Profitability (X3) berpengaruh terhadap Struktur Modal (Y), dapat diterima dengan [Sig.0 ,000 < 0,05 : signifikan [negatif].

Koefisien korelasi berganda (R) = 0,577 yang menunjukkan bahwa hubungan antara variabel independent (X₁), (X₂), (X₃), dengan (Y) adalah cukup kuat. Koefisien determinasi (R²) = 0,333 berarti variabel (Y) dipengaruhi oleh variabel independent (X₁), (X₂), (X₃) sebesar 33,30 persen sedang sisanya sebesar 66,70 persen dipengaruhi oleh variabel lain selain ketiga variabel independen dalam model tersebut.

Pembahasan Hasil Penelitian

Pengaruh size terhadap struktur modal

Dari faktor size tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel struktur modal. Dengan demikian Besarnya ukuran perusahaan tidak dapat dijadikan tolak ukur atau pertimbangan untuk mengambil utang. Hal ini disebabkan tidak semua perusahaan yang mempunyai total aktiva Besar akan lebih banyak menggunakan hutang dikarenakan total aktiva yang dimiliki perusahaan tersebut sudah mencukupi untuk melakukan pendanaan yang diperlukan oleh perusahaan untuk membiayai pertumbuhan penjualan. Hal ini bertentangan dengan teori yang ada yang menyebutkan pada perusahaan yang Besar dimana sahamnya tersebar sangat luas akan lebih berani mengeluarkan saham baru dalam memenuhi kebutuhannya untuk membiayai pertumbuhan penjualan. Riyanto (1995:299). Jadi dapat disimpulkan size mempunyai hubungan positif terhadap struktur modal.

Pengaruh tangibility terhadap struktur modal

Dari faktor tangibility mempunyai pengaruh yang tidak signifikan terhadap struktur modal, sehingga perusahaan yang sebagian Besar aktiva berupa piutang dan persediaan barang yang nilainya sangat tergantung pada pembiayaan hutang jangka panjang dan lebih tergantung pada pembiayaan jangka pendek. Tetapi sebaliknya jika aktiva tetap tersebut dapat dijual maka dapat menambah aktiva lancar perusahaan sehingga perusahaan dapat mengurangi proporsi jumlah hutang yang digunakan. Jika perusahaan mampu melakukan pembiayaan dengan

modal sendiri, keadaan ini akan membuat perusahaan tidak terlalu tergantung kepada pihak luar. (Riyanto 1997: 28).

Pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal

Dari faktor profitabilitas mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal, sehingga profitabilitas dapat dijadikan bahan pertimbangan dalam mengambil utang. Perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi menggunakan utang yang relatif kecil, tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan perusahaan untuk membiayai sebagian Besar kebutuhan pendanaan, dengan dana yang dihasilkan secara internal seperti laba ditahan sehingga kebutuhan perusahaan terhadap utang dapat ditekan begitu juga sebaliknya menurut Indriyo dan Basri (2003:274). Jadi dapat disimpulkan profitabilitas mempunyai hubungan negatif terhadap struktur modal.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Setelah mengetahui permasalahan, meneliti dan membahas hasil penelitian tentang pengaruh *size*, *tangibility* dan *profitability* terhadap struktur modal pada perusahaan *consumergood* maka dapat diambil beberapa kesimpulan sebagai berikut :

- a. Dari hasil perhitungan hipotesis, diperoleh hasil untuk variabel Size tidak berpengaruh signifikan dan positif terhadap struktur modal.
- b. Dari hasil perhitungan hipotesis, diperoleh hasil untuk variabel Tangibility tidak berpengaruh signifikan dan negatif terhadap struktur modal.
- c. Dari hasil perhitungan hipotesis, diperoleh hasil untuk variabel Profitability berpengaruh signifikan dan negatif terhadap struktur modal.

Saran

Setelah dikemukakan beberapa kesimpulan, maka dapat diberikan beberapa saran sebagai bahan pertimbangan sebagai berikut :

Berdasarkan uraian diatas maka dapat dikemukakan beberapa saran yang kiranya dapat dijadikan bahan bagi perusahaan, investor dan peneliti selanjutnya dalam menentukan kebijaksanaan dimasa yang akan datang.

- a. Bagi Perusahaan

Untuk memperoleh struktur modal yang optimal bagi perusahaan, pihak manajemen perlu memperhatikan faktor pertumbuhan aktiva dan struktur kepemilikan dalam menetapkan kebijakan tentang sumber pendanaan. Disamping itu perlu juga memperhatikan faktor lain diantaranya kondisi perekonomian, situasi politik serta faktor lainnya, sehingga pencapaian struktur modal yang optimal dapat tercapai.

b. Investor

Dapat mempertimbangkan faktor-faktor diatas sebelum melakukan investasi atau menyalurkan pinjaman, disamping itu dalam memberikan dana pinjaman hendaknya selalu mempertimbangkan kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban finansialnya, hal ini untuk menghindari terjadinya kredit macet yang akan merugikan perusahaan atau negara.

c. Peneliti Selanjutnya

Diharapkan dapat melanjutkan penelitian dengan topik yang sama dengan memperbanyak jumlah sampel dan periode penelitian yang lebih lama sehingga dapat memperoleh hasil yang lebih baik, peneliti selanjutnya diharapkan dapat menggunakan objek yang lebih luas.

DAFTAR PUSTAKA

- Agus Sartono, 1996, *Manajemen Keuangan*, Edisi Ketiga, Penerbit Erlangga Yogyakarta.
- Bambang Riyanto, 1995, *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*, Edisi Keempat, Yayasan Badan Penerbit Gajah Mada, Yogyakarta.
- Donald E. Kieso, Jerry J. Weygant, Terry D. Warfield, 2002, *Akuntansi Intermediate Edisi Kesepuluh*, Jilid Satu, Penerbit Erlangga, Jakarta.
- Gujarati, Damodar, 1995, *Ekonometrika Dasar*. Terjemahan Sumarno Zain, penerbit Erlangga, Jakarta.
- Hamzah, 2008, *Analisis Factor Penentu Struktur Modal Perbankan Di Indonesia*, Jurnal Riset Manajemen Indonesia.
- Moeljadi, 2006, *Manajemen Keuangan*, Edisi Pertama, Cetakan Pertama, Penerbit IKAPI, Jatim.
- Munawir, S, 1998, *Analisa Laporan Keuangan*, Edisi Keempat, Cetakan Kedelapan, Penerbit Liberty, Yogyakarta.
- Saidi, 2004, “*Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Go Publik Di BEJ Tahun 1997-2002*”, Jurnal Bisnis Dan Ekonomi, Vol 11, No.1, Maret 2004, Hal 44-58.
- Suad Husnan, 2001, *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*, Edisi ketiga, Penerbit AMP YKPN, Yogyakarta.
- Weston, Fred dan Thomas E. Copeland, 1992, *Manajemen Keuangan*, (Edisi Revisi), Edisi Kedelapan, Jilid Kedua, Penerbit PT. Binarupa Aksara, Jakarta.
- Weston, J. Fred dan Eugene F. Brigham, 1993, *Dasar-dasar Manajemen Keuangan (Terjemahan)*, Edisi Kesembilan, Jilid Kedua, Penerbit Erlangga, Jakarta.