

**ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI STRUKTUR MODAL
PADA PERUSAHAAN TEKSTIL DAN GARMEN YANG TERDAFTAR DI BURSA
EFEK INDONESIA (BEI) PERIODE 2014-2016**

Nico Anangsyah

Anangsyahnico58@gmail.com

Universitas Ahmad Dahlan

Desta Rizky Kusuma

kusuma.desta@gmail.com

Universitas Ahmad Dahlan

ABSTRAK

This study aims to determine the analysis of factors affect the capital structure of registered textile and garment companies on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the 2014-2016 period. Variables in this study namely Profitability (ROA), Asset Structure (SA), Sales Growth (PP) and Company Size (SIZE) and Capital Structure (DER). The population in this study is the Textile and Garment company listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) as many as 17 companies later 15 companies were sampled using a purposive technique sampling. The analysis technique used is panel data regression analysis with comparison of t-statistics with t-tables. The results of this study indicate that profitability (ROA) is not positive effect on Capital Structure (DER), t-statistic of 1.386407. Asset Structure (SA) has no positive effect on Capital Structure (DER), statistic equal to 0.296574. Sales Growth (PP) influences positive for Capital Structure (DER), the statistic is 1.873566. Size The company (SIZE) does not have a positive effect on the Capital Structure (DER), statistic at 0.570955.

Keywords: Capital Structure (DER), Profitability (ROA), Asset Structure (SA), Sales Growth (PP) and Company Size (Size)

PENDAHULUAN

Perusahaan dalam upaya untuk mengantisipasi persaingan yang semakin tajam seperti sekarang ini akan selalu dilakukan baik oleh perusahaan besar maupun perusahaan kecil. Upaya tersebut merupakan permasalahan tersendiri bagi perusahaan, karena menyangkut pemenuhan dana yang diperlukan. Apabila suatu perusahaan dalam memenuhi kebutuhan dananya mengutamakan sumber dari dalam perusahaan, maka akan sangat mengurangi ketergantungannya kepada pihak luar. Apabila kebutuhan dana sudah sedemikian meningkat karena pertumbuhan perusahaan, dan dana dari sumber internal sudah digunakan semua,

maka tidak ada pilihan lain, selain menggunakan dana yang berasal dari luar perusahaan baik dari utang (*debt financing*) maupun dengan mengeluarkan saham baru (*external equity financing*) dalam memenuhi kebutuhan dananya.

Oleh karena itu, pada prinsipnya setiap perusahaan membutuhkan dana untuk pengembangan bisnisnya. Pemenuhan dana tersebut berasal dari sumber internal ataupun sumber eksternal. Karena itu, para manajer keuangan dengan tetap memperhatikan biaya modal (*cost of capital*) perlu menentukan struktur modal dalam upaya menetapkan apakah kebutuhan dana perusahaan dipenuhi dengan modal sendiri atautkah dipenuhi dengan modal asing (*Kusumaningrum, 2010*). *Trade-off theory*

dalam struktur modal adalah menyeimbangkan manfaat dan pengorbanan yang timbul sebagai akibat penggunaan hutang. Menurut Brigham (dalam putri, 2012) kebijakan struktur modal melibatkan pertimbangan (*trade-off*) antara risiko dengan tingkat pengembalian. Risiko yang lebih tinggi akibat membesarnya utang cenderung menurunkan harga saham, tetapi meningkatnya tingkat pengembalian harapan akan menaikkan harga saham tersebut. Karena itu, struktur modal yang optimal harus mencapai suatu keseimbangan antara risiko dan pengembalian, sehingga dapat memaksimalkan harga saham perusahaan (Brigham, 2005). Untuk itu, dalam penetapan struktur modal suatu perusahaan perlu mempertimbangkan berbagai variabel yang mempengaruhi, sehingga dalam melakukan keputusan pendanaan, perusahaan juga perlu mempertimbangkan dan menganalisis kombinasi sumber-sumber dana ekonomis guna membelanjai kebutuhan-kebutuhan investasi serta kegiatan usahanya.

Menurut Keown (2010) perusahaan harus memahami komponen-komponen utama struktur modal. Struktur modal yang optimal adalah struktur modal perusahaan yang akan memaksimalkan harga sahamnya. Terlalu banyak utang akan dapat menghambat perkembangan perusahaan yang juga akan membuat pemegang saham berpikir dua kali untuk tetap menanamkan modalnya.

Struktur modal merupakan perbandingan atau imbalan pendanaan jangka panjang perusahaan yang ditunjukkan oleh perbandingan utang jangka panjang terhadap modal sendiri. Pemenuhan kebutuhan dana perusahaan dari sumber modal sendiri berasal dari modal saham, laba ditahan, dan cadangan. Dalam pemenuhan kebutuhan dana, perusahaan harus mencari alternatif-alternatif pendanaan yang efisien. Pendanaan yang efisien akan terjadi bila perusahaan mempunyai

struktur modal yang optimal (Kusumaningrum, 2010).

Masalah struktur modal merupakan masalah penting bagi setiap perusahaan, karena baik buruknya struktur modal perusahaan akan mempunyai efek yang langsung terhadap posisi finansialnya. Bagi perusahaan yang mencari keuntungan biasanya mengutamakan keuntungan bagi pemiliknya atau pemegang saham. Pemegang saham dengan membeli saham berarti mengharap return tertentu dengan risiko minimal. Dengan tingginya tingkat return yang diperoleh pemegang saham maka para pemegang saham akan tertarik dan harga saham semakin tinggi, sehingga kesejahteraan pemegang saham akan meningkat. Disamping itu juga bertujuan untuk mempertahankan kelangsungan hidup perusahaan dan melakukan pengembangan usahanya. Berdasarkan hasil kajian studi empiris, yakni *pecking order theory* dan kajian empiris dapat diidentifikasi faktor-faktor utama yang mempengaruhi struktur modal perusahaan yaitu profitabilitas, struktur aset, pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan. Apabila struktur modal yang dimiliki perusahaan itu baik maka akan menimbulkan pengaruh yang baik pula pada financial perusahaan. Oleh karena itu maka langkah yang harus ditempuh oleh perusahaan adalah dengan cara meningkatkan volume penjualan, karena apabila penjualan yang ada dapat berjalan dengan stabil maka secara langsung perusahaan tersebut akan mendapat keuntungan yang tinggi dan stabil, dengan demikian akan berdampak pada struktur modal perusahaan khususnya untuk keputusan pengeluaran modal. Dalam penelitian ini objek yang digunakan adalah perusahaan tekstil dan garmen.

Perusahaan Tekstil dan Garmen merupakan industri yang tumbuh bersamaan dengan kehidupan manusia. Sejak pakaian diperlukan manusia untuk melindungi tubuhnya dari pengaruh iklim dan cuaca sampai penggunaannya untuk meningkatkan penampilan diri maupun

untuk mendukung proses industri lainnya, tekstil selalu menjadi salah satu kebutuhan pokok manusia. Industri tekstil dalam perekonomian Indonesia memiliki peran yang cukup signifikan. Karena merupakan salah satu produk ekspor unggulan dan juga merupakan jenis industri padat karya yang menyerap banyak tenaga kerja. Menurut data yang diperoleh (www.Kemenperin.go.id/artikel) pada tahun 2016 industri tekstil dan produk tekstil ini diperkirakan telah menyerap 400.000 tenaga kerja di dorong oleh realisasi sejumlah investasi baru disektor garmen.

Sektor industri tekstil dan garmen memiliki potensi pertumbuhan yang cukup besar, mengingat sumber daya alam Indonesia yang cukup memadai, serta tersedianya pekerja dalam jumlah yang besar. Pada tahun 2016, Industri berada pada urutan ke-6 dunia untuk ekspor pakaian (www.kompas.com). Oleh karenanya sektor ini merupakan penghasil devisa terbesar untuk kelompok non migas. Tetapi perlu diketahui, meskipun industri tekstil dan garment menduduki jajaran atas untuk ekspor tekstil dan pakaian di dunia, kinerja industri ini sendiri kurang memuaskan. Hal ini tercermin dari buruknya perolehan profitabilitas dari perusahaan-perusahaan yang bergerak diindustri ini. Dengan adanya hambatan-hambatan ini menjadikan industri bidang tekstil dan garment Indonesia terus memerlukan penanaman modal agar tetap bisa bertahan ditengah persaingan pasar global.

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh profitabilitas, struktur aset, pertumbuhan penjualan, dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal pada perusahaan tekstil dan garmen. Penelitian ini berbeda dengan penelitian sebelumnya dalam hal periode pengambilan sampel yaitu tahun 2014-2016, perusahaan yang dijadikan sampel yaitu tekstil dan garmen, proxy (wakil pengukur) dalam struktur modal yaitu menggunakan *debt equity rati* (DER).

Dengan adanya faktor-faktor yang diteliti dalam penelitian ini, diharapkan dapat membantu investor, calon investor, ataupun kreditur dalam melakukan pertimbangan untuk mengambil keputusan rasional yang berkaitan dengan struktur modal dan dampaknya terhadap kinerja keuangan perusahaan tekstil dan garmen yang menjadi obyek dalam penelitian.

REVIEW LITERATUR DAN HIPOTESIS

Landasan Teori

1. Teori Struktur Modal

a. Teori Pendekatan Tradisional

Pendekatan tradisional terhadap struktur modal menjelaskan struktur modal dimana terdapat struktur modal optimal dan dimana manajemen dapat meningkatkan nilai total perusahaan melalui penggunaan *financial leverage* (Horne, 2005). Artinya struktur modal mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan, dimana struktur modal dapat berubah-ubah agar dapat diperoleh nilai perusahaan yang optimal.

b. Teori MM

Teori Modigliani dan Miller (1958) atau yang dikenal dengan teori MM merupakan dasar dari teori keuangan modern. Modigliani dan Miller mengatakan bahwa penggunaan utang akan lebih menguntungkan apabila di bandingkan dengan penggunaan modal sendiri, terutama dengan meminjam ke perbankan (Sartono, 2008). Rasio utang yang tidak relevan dan tidak ada struktur modal yang optimal dan nilai perusahaan bergantung pada arus kas yang dihasilkan dan bukan pada rasio utang dan ekuitas (Sartono, 2008).

c. Teori *Packing Order*

Teori ini menyatakan perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi memiliki tingkat utang yang rendah, karena perusahaan yang profitabilitasnya tinggi memiliki sumber dana yang berlimpah. Perusahaan lebih memilih untuk menggunakan dana internal dalam membiayai investasinya. Hutang yang merupakan sumber pendanaan eksternal, baru akan digunakan oleh perusahaan jika sudah tidak memiliki dana internal yang tidak mencukupi dan memadai

Teori Trade Off menurut Mars dalam Joni (2010) menyatakan bahwa rasio utang yang optimal ditentukan berdasarkan pada pertimbangan antara manfaat dan biaya yang timbul akibat penggunaan utang. Secara prinsip, tambahan utang masih dapat dilakukan perusahaan selama manfaat yang diberikan masih jauh lebih besar dan adanya aset tetap sebagai jaminan, tetapi jika utang sudah terlalu tinggi, perusahaan seharusnya tidak menambah utang untuk menghindari risiko yang tidak diinginkan.

2. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal

Keputusan struktur modal sangat mempengaruhi kondisi keuangan yang akhirnya berdampak pada nilai perusahaan, untuk itu sangat penting bagi perusahaan mengetahui faktor-faktor dari dalam perusahaan atau faktor-faktor fundamental yang dapat mempengaruhi struktur modal. Faktor-faktor tersebut misalkan ukuran perusahaan, profitabilitas, risiko bisnis, pertumbuhan penjualan (Utami, 2009).

3. Peranan Profitabilitas Pada Perusahaan

Profitabilitas merupakan faktor yang dipertimbangkan dalam menentukan struktur modal perusahaan. Pengertian profitabilitas (Sartono, 2008) adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Semakin tinggi profitabilitas menunjukkan bahwa kinerja perusahaan semakin baik dan berkembang. Karena perusahaan mampu menjalankan kegiatan perusahaan secara efektif dan efisien. Perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas tinggi akan memiliki dana internal yang jumlahnya lebih banyak bila dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki profitabilitas rendah. Keputusan pendanaan yang dilakukan secara tidak cermat akan menimbulkan biaya tetappada bentuk biaya modal yang tinggi, selanjutnya dapat berakibat pada rendahnya profitabilitas perusahaan (Utami, 2009). Dengan kata lain, keputusan pendanaan atau struktur modal sangat berpengaruh terhadap rendah atau tingginya profitabilitas suatu perusahaan.

4. Persanan Struktur Aset Pada Perusahaan

Struktur aktiva adalah penentuan berapa besar alokasi untuk masing-masing komponen aktiva, baik dalam aktiva lancar maupun aktiva tetap (Syamsudin, 2007), sedangkan menurut Riyanto (2001) menyatakan bahwa struktur aktiva adalah perimbangan atau perbandingan atau perbandingan antara aktiva lancar dengan aktiva tetap. Jadi, struktur aktiva merupakan susunan dari penyajian aktiva dalam rasio tertentu dari laporan keuangan, yaitu perbandingan antara aktiva lancar dan aktiva tetap.

Struktur aset menggambarkan proporsi atau perbandingan antara total aset tetap yang memiliki perusahaan

dengan total aset perusahaan (Joni, 2010). Struktur aset merupakan salah satu faktor yang penting pada keputusan pendanaan suatu perusahaan, karena apabila perusahaan dihadapkan pada kondisi kesulitan keuangan dalam membayar utangnya, aset-aset berwujud atau aset tetap yang dimiliki perusahaan dapat bertindak sebagai jaminan dalam memberikan jaminan kepada pihak luar yang memberikan pinjaman (Sartono, 2008). Semakin besar jumlah aset tetap yang dimiliki perusahaan maka semakin besar pula jaminannya sehingga dapat memberikan kepercayaan kepada pihak eksternal untuk memberikan pinjaman kepada perusahaan dalam jumlah yang besar dan mengakibatkan jumlah utang perusahaan akan lebih besar daripada modal sendiri dalam struktur modal perusahaan.

5. Peranan Pertumbuhan Penjualan Pada Perusahaan

Penjualan adalah suatu kegiatan transaksi yang dilakukan untuk mendapatkan keuntungan. Transaksi yang dilakukan bisa berupa barang maupun jasa. Nilai penjualan yang diukur dengan membagi penjualan periode terakhir dibagi dengan penjualan periode awal disebut juga tingkat pertumbuhan penjualan. Saat tingkat pertumbuhan penjualan positif, perusahaan akan cenderung mengambil utang agar dapat meningkatkan kapasitas produksi dan penjualannya. Meningkatkan kapasitas produksi dan penjualan dengan pengadaan mesin produksi baru dan memperluas jaringan pemasaran membutuhkan biaya yang cukup besar. Bagi perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi, kecenderungan penggunaan hutang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan dengan tingkat pertumbuhan rendah (Halim, 2007). Sedangkan menurut Brigham (2011), perusahaan dengan penjualan yang

relatif stabil dapat lebih aman memperoleh lebih banyak pinjaman dan menanggung beban tetap yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang penjualannya tidak stabil. Hal ini disebabkan karena butuh dana yang digunakan untuk pembiayaan pertumbuhan penjualan semakin besar.

6. Peranan Ukuran Perusahaan Pada Perusahaan

Ukuran perusahaan dapat diartikan sebagai besar kecilnya perusahaan dilihat dari besarnya nilai *equity*, nilai perusahaan, ataupun hasil nilai total aktiva dari suatu perusahaan (Riyanto, 2001). Ukuran perusahaan merupakan gambaran kemampuan *financial* perusahaan dalam suatu periode tertentu. Ukuran perusahaan yang besar, dianggap sebagai suatu indikator yang menggambarkan tingkat risiko bagi investor untuk melakukan investasi pada perusahaan tersebut, karena jika perusahaan memiliki kemampuan *financial* yang baik, maka diyakini bahwa perusahaan tersebut juga mampu memenuhi segala kewajibannya serta memberikan tingkat pengambilan yang memadai bagi investor. Dalam beberapa penelitian, kemampuan *financial* perusahaan dilihat dari berbagai sisi, yaitu dilihat dari penjualan bersih atau jumlah aktiva yang dimiliki oleh perusahaan (Joni, 2010). Perusahaan kecil akan cenderung untuk biaya modal sendiri dan biaya hutang jangka panjang lebih mahal dari pada perusahaan besar. Maka perusahaan kecil akan cenderung menyukai hutang jangka pendek dari pada hutang jangka panjang karena biayanya lebih rendah. Menurut Brigham (2005), perusahaan yang tumbuh dengan pesat harus lebih banyak mengandalkan modal eksternal. Biaya pengembangan untuk penjualan saham biasa lebih besar daripada biaya untuk penerbitan surat hutang yang

mendorong perusahaan untuk lebih banyak mengandalkan utang.

Penelitian Terdahulu

1. Joni (2010) dengan judul faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal. Dengan menggunakan variabel yang digunakan adalah pertumbuhan aktiva, ukuran perusahaan, tingkat profitabilitas, risiko bisnis, dividen, struktur aktiva, dengan menggunakan alat analisis Regresi Linier Berganda di dapat hasil pertumbuhan penjualan dan struktur aktiva memiliki pengaruh positif terhadap struktur modal, sedangkan ukuran perusahaan, profitabilitas, risiko bisnis dan dividen tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal.
2. Lungasaji (2012) dengan judul pengaruh ukuran perusahaan, struktur aktiva, pertumbuhan perusahaan, dan profitabilitas terhadap struktur modal. Dengan variabel yang digunakan adalah ukuran perusahaan, struktur aktiva, pertumbuhan penjualan, dan profitabilitas, menggunakan alat analisis Regresi Linier Berganda mendapatkan hasil ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan dan profitabilitas berpengaruh positif terhadap struktur modal, sedangkan struktur aktiva tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Hipotesis

- H1: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap struktur modal.
- H2: Struktur aset berpengaruh positif terhadap struktur modal.
- H3: Pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap struktur modal.
- H4: Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal.

METODE PENELITIAN

Populasi dan Sampel

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas objek/subjek yang mempunyai kualitas atau karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari kemudian ditarik kesimpulan (Sugiyono, 2012). Populasi dalam penelitian ini adalah semua perusahaan Tekstil dan Garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2016 yang berjumlah 17 perusahaan.

Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut (Sugiyono, 2012). Syarat utama dalam pengambilan sampel suatu populasi adalah sampel harus mewakili populasi dan harus dalam bentuk kecil. Sampel penelitian adalah sebagian dari perusahaan Tekstil dan Garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Teknik pengambilan sampling yang digunakan dalam penelitian ini adalah menggunakan metode *purposive sampling* yaitu dimana pengambilan sampel berdasarkan Pertimbangan-pertimbangan tertentu dengan membuat kriteria yang harus dipenuhi. Adapun kriteria dalam pengambilan sampel pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

- a. Perusahaan Tekstil dan Garment yang sudah dan masih terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2016.
- b. Perusahaan Tekstil dan Garment yang menerbitkan laporan keuangan yang berakhir pada tanggal 31 Desember selama periode pengamatan.
- c. Perusahaan yang memiliki data keuangan lengkap untuk menghitung variabel-variabel dalam penelitian ini selama periode pengamatan yaitu tahun 2014-2016.

Berdasarkan kriteria yang sudah ditentukan di atas, jumlah sampel yang diambil dari keseluruhan populasi sebanyak 15 perusahaan.

Definisi Operasional

1. Variabel Independen

a. Profitabilitas

Profitabilita bisa dilihat melalui tingkat rasio. Rasio yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Return On Asset* (ROA) yang membandingkan antara laba bersih dengan total aktiva yang dapat dihitung dengan menggunakan rumus:

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

b. Struktur Aset

Struktur aset merupakan sebagian jumlah aset yang dapat dijadikan jaminan yang diukur dengan membandingkan antara aset dan total aset, struktur aset dapat dihitung dengan rumus:

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

c. Pertumbuhan Penjualan

Pertumbuhan penjualan merupakan ukuran mengenai besarnya pendapatan per saham perusahaan yang diperbesar oleh hutang. Perusahaan yang bertumbuh pesat cenderung lebih banyak menggunakan hutang untuk membiayai kegiatan usahanya daripada perusahaan yang tumbuh secara lambat.

$$PP = \frac{S_1 - S_0}{S_0} \times 100\%$$

Keterangan:

PP= Tingkat Pertumbuhan Penjualan

S1= Total Penjualan selama periode berjalan / current sales

S0 = Total Penjualan periode lalu/ sales for last period

d. Ukuran Perusahaan

Ukuran Perusahaan (Size) menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan. Besar kecilnya

suatu perusahaan dapat ditinjau dari lapangan usaha yang dijalankan. Penentuan besar kecilnya skala perusahaan dapat ditentukan berdasarkan total penjualan, total aktiva, rata-rata tingkat penjualan, dan rata-rata total aktiva. Dalam penelitian ini ukuran perusahaan di-proxy dengan nilai logaritma natural dari total aset yaitu dengan rumus:

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

Ln = Logaritma natural (Natural logaritma dari total aset)

2. Variabel Dependen

Variabel dependen adalah tipe variabel yang dijelaskan atau dipengaruhi oleh variabel independen (Supomo, 2002). Variabel dependen dalam penelitian ini adalah struktur modal. Struktur modal dalam penelitian ini diukur dari *Debt to Equity Ratio* (DER) dikarenakan DER mencerminkan besarnya proporsi antara *total debt* (total utang) dan *total shareholder's equity* (total modal sendiri). Rasio ini berfungsi untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan utang.

$$\text{Debt to equity ratio (DER)} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

Teknik Analisis Data

1. Statistik Deskriptif

Menurut Sugiyono (2012) statistik deskriptif adalah statistik yang digunakan untuk menganalisa data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul sebagaimana adanya tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum atau generalisasi.

2. Asumsi Klasik

a. Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linier variabel terikat dan variabel bebas keduanya mempunyai distribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah yang memiliki distribusi data normal atau mendekati normal (Ghozali, 2006). Untuk menguji normalitas data, penelitian ini menggunakan analisis grafik. Pengujian normalitas melalui analisis grafik adalah dengan cara menganalisis grafik normal probability plot yang membandingkan distribusi kumulatif dari distribusi normal. Distribusi normal akan membentuk satu garis lurus diagonal, dan plotting data residual akan dibandingkan dengan garis diagonal. Data dapat dikatakan normal jika data atau titik-titik tersebar disekitar garis diagonal dan penyebarannya mengikuti garis diagonal. Pada prinsipnya normalitas dapat dideteksi dengan melihat penyebaran data (titik) pada sumbu diagonal dari grafik atau dengan melihat histogram dari residualnya. Dasar pengambilan keputusannya adalah:

- 1) Jika data menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal atau grafik histogramnya menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas.
- 2) Jika data menyebar lebih jauh dari diagonal dan atau tidak mengikuti arah garis diagonal atau grafik histogram tidak menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas.

Uji statistik lain yang dapat digunakan untuk menguji normalitas residual adalah uji *Jarque-Berra*. Pengambilan keputusan pada uji *Jarque-Berra* sebagai berikut :

- 1) Bila nilai prob, J-B lebih besar α 5% (prob, J-B > 0,05), Maka data berdistribusi normal.
- 2) Bila nilai prob, J-B lebih besar α 5% (prob, J-B < 0,05), Maka data berdistribusi tidak normal.

b. Autokorelasi

Salah satu asumsi klasik analisis regresi linier dengan OLS (*Ordinary Least Square*) adalah tidak adanya masalah autokorelasi. Menurut Kusuma (2012) autokorelasi adalah hubungan antara residual satu observasi diharapkan saling bebas dengan observasi lainnya. Setiap data residual pada suatu observasi diharapkan saling bebas dengan observasi lainnya atau tidak ada autokorelasi. Autokorelasi dapat berbentuk positif dan negatif Autokorelasi pada regresi linier dapat menyebabkan terjadinya kebiasaan pada kesimpulan yang diambil. Autokorelasi dapat menyebabkan estimator OLS (*Ordinary Least Square*) tidak lagi memiliki varians yang minimum, walaupun koefisien taksiran regresi tetap bersifat tidak biasa. Pemeriksaan terhadap Struktur Modal adanya autokorelasi salah satunya dengan menggunakan uji *Breusch-Godfrey*. Uji B-G sering disebut sebagai uji LM (*Lagrange Multiplier*). Pengambilan keputusan dapat dilakukan sebagai berikut :

- 1) Prob. Chi Square > 0.05 tidak terjadi autokorelasi
- 2) Prob. Chi Square < 0.05 terjadi autokorelasi

c. Heteroskedastisitas

Salah satu asumsi dalam model regresi dengan OLS adalah nilai error atau residual memiliki varians yang konstan, yang membuat nilai taksiran varians dan standar error koefisien regresi menjadi tidak efisien (*underestimate*) (Kusuma, 2012). Metode yang bisa digunakan

untuk mengidentifikasi terjadinya heteroskedastisitas pada analisis regresi menggunakan OLS, yaitu uji white menggunakan residual kuadrat sebagai variabel dependen dan variabel independennya terdiri atas variabel independen yang sudah ada, ditambah dengan kuadrat variabel independen, ditambah lagi perkalian dua variabel independen. Pengambilan keputusan dengan menggunakan program Eviews 9 adalah sebagai berikut:

- 1) Prob. Chi Square (p-value) > 0.05 (Alpha), maka tidak terjadi heteroskedastisitas.
- 2) Prob. Chi Square (p-value) < 0.05 (Alpha), maka terjadi heteroskedastisitas.

Uji heteroskedastisitas ini bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Jika variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain berbeda maka disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang tidak terjadi heteroskedastisitas.

d. Multikolinieritas

Multikolinieritas adalah adanya suatu hubungan linier yang sempurna antara beberapa atau semua variabel independen. Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel bebas (Ghozali, 2006).

Cara pengujian multikolinieritas pada penelitian adalah dengan nilai korelasi antar variabel independen dengan pengambilan keputusannya adalah jika nilai korelasi antar variabel independen > 0,85 maka terdapat multikolinieritas (Widarjono, 2013).

Jika ada variabel independen yang terkena multikolinieritas, maka salah satu cara penanggulangannya adalah salah satu dari variabel yang terkena multikolinieritas tersebut dikeluarkan (Ghozali, 2006).

3. Analisis Regresi Data Panel

Model regresi merupakan suatu model matematis yang dapat digunakan untuk mengetahui pola hubungan antara dua variabel atau lebih. Persamaan regresi linier berganda dapat dinyatakan sebagai berikut:

$$DER = \alpha + \beta_1 ROA + \beta_2 SA + \beta_3 PP + \beta_4 Size$$

Keterangan :

DER = Struktur Modal

SA = Struktur Aktiva

Size = Ukuran Perusahaan

ROA = Profitabilitas

α = Konstanta

$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4$ = Koefisien Regresi

4. Pemilihan Model Regresi

a. Uji Chow

Uji Chow yaitu pengujian untuk menentukan model *Fixed Effect* atau *Random Effect* yang paling tepat digunakan dalam mengestimasi data panel. Hipotesis dalam uji Chow adalah:

1) Prob. Chi Square < 0.05 → *Fixed Effect Model*

2) Prob. Chi Square > 0.05 → *Common Effect Model*

b. Uji Hausman

Uji Hausman digunakan untuk memilih antara *fixed effect* atau *random effect*, uji Hausman didapatkan melalui command eviews yang terdapat pada direktori panel (Winarno, 2009). Statistic uji Hausman ini mengikuti distribusi statistic Chi Square dengan *degree of freedom* sebanyak k, dimana k adalah jumlah variabel independen. Jika nilai statistic Hausman lebih

besar dari nilai kritisnya maka model yang tepat adalah model *fixed effect*. Sedangkan sebaliknya bila nilai statistik Hausman lebih kecil dari nilai kritisnya maka model yang tepat adalah model *random effect*. Untuk menentukan model *Fixed Effect* atau *Random Effect* bisa dilihat di atas jika Prob. Chi Random < 0.05 maka yang dipilih *Fixed Effect Model*, sebaliknya jika Prob. Chi Random > 0.05 maka yang dipilih *Random Effect*.

Uji Hipotesis

1. Uji Parsial (Uji T)

Uji t digunakan untuk mengetahui tingkat signifikansi pengaruh variabel independen (Profitabilitas, Struktur Aset, Pertumbuhan Penjualan dan Ukuran Perusahaan) secara parsial terhadap variabel dependen (Struktur Modal), nilai t hitung dibandingkan dengan nilai t tabel dengan signifikan level 0,05 ($\alpha = 5\%$), penerimaan atau penolakan hipotesis dilakukan dengan kriteria sebagai berikut:

- Bila nilai t hitung lebih kecil dari nilai t tabel dengan signifikansi $> 0,05$ ini berarti bahwa secara parsial masing-masing variabel independen tersebut berpengaruh negatif terhadap variabel dependen.
- Bila nilai t hitung lebih besar dari nilai t tabel dengan signifikansi $< 0,05$ ini berarti bahwa secara parsial masing-masing variabel independen berpengaruh positif terhadap variabel dependen.

2. Uji Koefisien Determinasi

Menurut Ghozali (2006) koefisien determinasi (R^2) berfungsi untuk melihat sejauh mana keseluruhan variabel independen dapat menjelaskan variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara 0 dan 1. Apabila angka koefisien determinasi

semakin kuat, yang berarti variabel-variabel independen memberikan hampir sama informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variabel-variabel dependen. Sedangkan nilai koefisien determinasi yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variabel-variabel adalah terbentuk.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Hasil Penelitian

1. Hasil Statistik Deskriptif

Hasil Statistik Uji Deskriptif

	ROA (%)	SA (%)	PP (%)	SIZE (%)	DER (%)
Mean	-0.94	0.53	-0.10	14.58	0.67
Median	0.04	0.56	-0.08	14.71	0.80
Maximum	7.69	0.84	0.46	16.35	5.87
Minimum	-13.57	0.21	-0.60	12.98	-5.12
Std. Dev.	5.51	0.19	0.25	1.13	2.03
N	40	40	40	40	40

Berdasarkan tabel di atas menunjukkan jumlah sampel (n) adalah 40. Dari 40 sampel data Profitabilitas (ROA) diperoleh rata-rata sebesar -0.94 % dan median sebesar 0.04%, dengan data minimum -13.57 % dan data maksimum 7.69%, sementara standar deviasi rasio ROA sebesar 5.51% terlihat lebih besar dari nilai meannya yaitu sebesar -0.94% sehingga simpangan data pada rasio ini dikatakan kurang baik.

Rasio Struktur Aset (SA) diperoleh rata-rata sebesar 0.53% dan median sebesar 0.56%, dengan data minimum sebesar 0.21% dan data maksimum 0.84%.Sementara standar deviasi rasio SA sebesar 0.19% terlihat lebih kecil dari nilai meannya yaitu sebesar 0.53%, sehingga simpangan data pada rasio ini dikatakan cukup baik.

Rasio Pertumbuhan Penjualan (PP) diperoleh rata-rata sebesar -0.10%

dan nilai median sebesar -0.08, dengan data minimum sebesar -0.60% dan data maksimum sebesar 0.46%. sementara standar deviasi rasio PP sebesar 0.25% terlihat lebih besar dari nilai meannya yaitu sebesar -0.11% sehingga simpangan data pada rasio ini dikatakan kurang baik.

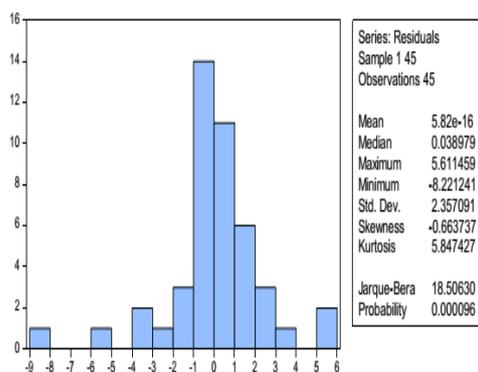
Rasio Ukuran Perusahaan (SIZE) diperoleh rata-rata sebesar 14.58% dan nilai median sebesar 14.71%, dengan data minimum sebesar 16.35% dan data maksimum sebesar 12.98%. Sementara standar deviasi rasio SIZE sebesar 1.13% terlihat lebih kecil dari nilai meannya yaitu sebesar 14.58% sehingga simpangan data pada rasio ini dikatakan baik.

Rasio Struktur Modal (DER) diperoleh rata-rata sebesar 0.67% dan nilai median sebesar 0.80%, dengan data minimum sebesar -5.12% dan data maksimum sebesar 5.87%. Sementara standar deviasi rasio DER sebesar 2.03% terlihat lebih besar dari nilai meannya yaitu sebesar 0.68% sehingga simpangan data pada rasio ini dikatakan kurang baik.

2. Hasil Asumsi Klasik

a. Normalitas

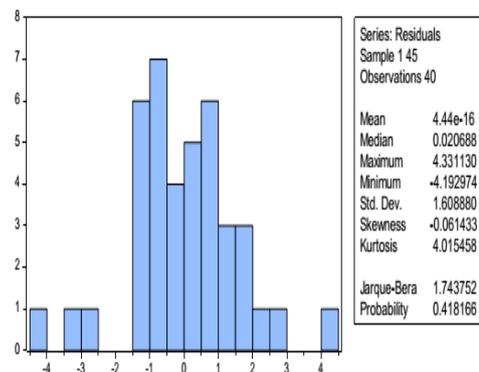
Tabel Hasil Uji Normalitas Sebelum Scatter Pload



Pada pengujian normalitas data yang diteliti berdistribusi tidak normal terlihat pada nilai J-B sebesar 18.50630 dengan nilai

probability J-B sebesar 0.000096 yang mana lebih kecil dari alpha 5% (0.05). Oleh karena itu, untuk mengatasi masalah ini data variabel dependen dan independen yang diteliti ditransformasikan dengan menggunakan scatter pload sehingga data tersebut menjadi berdistribusi normal. Berikut paparan hasil olah data yang akan menunjukkan bahwa data berdistribusi normal.

Tabel Hasil Uji Normalitas Setelah Scatter Pload



Berdasarkan hasil residual persamaan regresi di atas setelah dilakukan scatter pload diperoleh nilai prob. Jarque-Bera sebesar 0.418166 dapat disimpulkan bahwa residual persamaan regresi pada penelitian ini mempunyai distribusi normal. Hal ini terlihat pada nilai prob. Jarque-Bera sebesar 0.418166 yang mana lebih besar dari α 5% ($0.418166 > 0.05$).

b. Autokorelasi

Uji Breusch-Godfrey

F-statistic	0.276332	Prob. F(2,33)	0.7603
Obs*R-squared	0.658861	Prob. Chi-Square(2)	0.7193

Berdasarkan hasil uji B-G diatas terlihat bahwa nilai prob. Chi Square sebesar 0.7193 yang mana lebih besar dari 5% ($0.7193 > 0.05$). Jadi dalam penelitian ini tidak ada masalah autokorelasi.

c. Heteroskedastisitas

Hasil Uji White

F-statistic	2.622486	Prob. F(14,25)	0.0172
Obs*R-squared	23.79643	Prob.Chi-Square(14)	0.0485
Scaled explained SS	27.46953	Prob.Chi-Square(14)	0.0167

Dari hasil tabel dilakukan uji White untuk mengetahui ada atau tidaknya terjadi heteroskedastisitas. Dari hasil pemeriksaan terhadap gejala heteroskedastisitas tersebut menunjukkan masing-masing nilai probabilitas Chi-square pada Obs*R-squared lebih kecil dari 5% ($0.0485 < 0.05$). Jadi dalam penelitian ini terlihat adanya masalah heteroskedastisitas. Namun masalah heteroskedastisitas dapat disembuhkan pada regresi data panel dengan menggunakan white periode, dengan adanya model tersebut menjadi layak digunakan untuk interpretasi data.

d. Multikolinieritas

Uji Multikolinieritas

	ROA	SA	PP	SIZE
ROA	1.000000	-0.430293	0.369309	-0.084677
SA	-0.430293	1.000000	-0.164669	0.161938
PP	0.369309	-0.164669	1.000000	0.231607
SIZE	-0.084677	0.161938	0.231607	1.000000

Dari tabel diatas menunjukkan hasil output terlihat korelasi antara ROA terhadap SA sebesar $-0.430293 < 0.90$. Korelasi antara ROA terhadap PP sebesar $0.369309 < 0.90$. Korelasi ROA terhadap SIZE sebesar $-0.084677 < 0.90$. Korelasi SA terhadap PP sebesar $-0.164669 < 0.90$. Korelasi SA terhadap SIZE sebesar $0.161938 < 0.90$. Korelasi PP terhadap SIZE sebesar $0.231607 < 0.90$. Dari hasil diatas maka dapat disimpulkan model regresi ini terbebas dari masalah multikolinieritas.

3. Hasil Uji Regresi Data Panel

Hasil analisis regresi data panel pada penelitian ini dapat dilihat pada tabel sebagai berikut:

Hasil Uji Analisis Regresi Data Panel Sebelum White Periode

Variabel dependen	Variable	Coefficient	t-statistic	Prob.
DER	C	-1.242681	-0.219038	0.8279
	ROA	0.122733	2.700034	0.0106
	SA	0.773197	0.345412	0.7319
	PP	0.690751	1.345110	0.1872
	SIZE	0.107895	0.274157	0.7856

Karena dalam uji asumsi klasik terkena uji heteroskedastisitas maka oleh karena itu untuk mengatasi masalah ini pada data panel dilakukan penyembuhan dengan menggunakan metode white periode sehingga model layak digunakan untuk interpretasi data (Widarjono, 2013). Sehingga setelah dilakukan metode white periode hasil regresi data panel pada penelitian ini dapat dilihat pada tabel sebagai berikut:

Hasil Uji Analisis Regresi Data Panel Setelah White Periode

Variabel dependen	Variable	Coefficient	t-statistic	Prob.	Keterangan
DER	C	-1.242681	-0.405826	0.6873	
	ROA	0.122733	1.386407	0.1744	H ₁ ditolak
	SA	0.773197	0.296574	0.7685	H ₂ ditolak
	PP	0.690751	1.873566	0.0694	H ₃ diterima
	SIZE	0.107895	0.570955	0.5717	H ₄ ditolak

Dari analisis regresi data panel pada tabel maka persamaan analisis regresi sebagai berikut:

$$DER = -1.242681 + 0.122733ROA + 0.773197SA + 0.690751PP + 0.107895SIZE$$

4. Hasil Pemilihan Model Regresi

a. Uji Chow

Hasil Uji Chow

Effect Test	Prob	Kesimpulan
Cross-section Chi-square	0.0000	Fixed Effect

Dari tabel di atas menunjukkan nilai probabilitas Chi-square sebesar 0.0000. Maka model *fixed effect* yang dipilih karena nilai prob. Chi-square lebih kecil dari α

5% ($0.0000 < 0.05$), selanjutnya meregresikan data panel dengan Uji Hausman.

b. Uji Hausman

Hasil Uji Hausman

Test Summary	Prob.	Kesimpulan
Cross-section random	0.2132	Random Effect

Berdasarkan hasil uji spesifikasi model dengan menggunakan uji Hausman, dapat dilihat nilai probabilitas Crosssection random yakni sebesar 0.2132, maka model *random effect* yang dipilih karena nilai prob. Cross section random lebih besar dari α 5% ($0.2132 > 0.05$).

5. Hasil Uji Parsial (Uji T)

Berdasarkan hasil uji regresi data panel, maka hasil hipotesis sebagai berikut:

a. Hipotesis 1

Uji hipotesis pertama digunakan untuk menguji kebenaran bahwa Profitabilitas (ROA) berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal (DER) perusahaan industri Tekstil dan Garment yang terdaftar di BEI tahun 2014-2016. Untuk menjawab hipotesis pertama dalam penelitian ini, peneliti membandingkan nilai t-statistik variabel Profitabilitas sebesar 1.386407 lebih kecil dari nilai t tabel 1.68830 ($1.386407 < 1.68830$), artinya tidak berpengaruh positif. Sehingga dapat disimpulkan H1 ditolak, yang artinya Profitabilitas tidak berpengaruh positif terhadap Struktur Modal.

b. Hipotesis 2

Uji hipotesis kedua digunakan untuk menguji kebenaran bahwa Struktur Aset (SA) berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal (DER) perusahaan industri Tekstil dan Garmen yang terdaftar di BEI

tahun 2014-2016. Untuk menjawab hipotesis pertama dalam penelitian ini, peneliti membandingkan nilai t-statistik variabel Struktur Aset sebesar 0.296574 lebih kecil dari nilai t hitung sebesar 1.68830 ($0.296574 < 1.68830$), artinya tidak berpengaruh positif. Sehingga dapat disimpulkan bahwa H2 ditolak, yang artinya Struktur Aset tidak berpengaruh positif terhadap Struktur Modal.

c. Hipotesis 3

Uji hipotesis ketiga digunakan untuk menguji kebenaran bahwa Pertumbuhan Penjualan (PP) berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal (DER) perusahaan industri Tekstil dan Garment yang terdaftar di BEI tahun 2014-2016. Untuk menjawab hipotesis pertama dalam penelitian ini, peneliti membandingkan nilai t-statistik variabel Pertumbuhan Penjualan sebesar 1.873566 lebih besar dari nilai t hitung sebesar 1.68830 ($1.873566 > 1.68830$), artinya berpengaruh positif. Sehingga dapat disimpulkan bahwa H3 diterima, yang artinya Pertumbuhan Penjualan berpengaruh positif terhadap Struktur Modal.

d. Hipotesis 4

Uji hipotesis keempat digunakan untuk menguji kebenaran bahwa Ukuran Perusahaan (Size) berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal (DER) perusahaan industri Tekstil dan Garment yang terdaftar di BEI tahun 2014-2016. Untuk menjawab hipotesis pertama dalam penelitian ini, peneliti membandingkan nilai t-statistik variabel Ukuran Perusahaan sebesar 0.570955 lebih kecil dari nilai t hitung sebesar 1.68830 ($0.570955 < 1.68830$), artinya tidak berpengaruh positif. Sehingga dapat disimpulkan bahwa H4 ditolak, yang artinya Ukuran Perusahaan

tidak berpengaruh positif terhadap Struktur Modal.

6. Hasil Uji Koefisien Determinasi

Hasil Uji Koefisien Determinasi (R²)

R-squared	0.190344
Adjusted R-squared	0.097812

Berdasarkan tabel hasil penelitian Nilai koefisien determinasi (R²) sebesar 0.190344. Hal ini berarti variabel Profitabilitas (ROA), Struktur Aktiva (SA), Pertumbuhan Penjualan dan Ukuran Perusahaan (Size) mampu menjelaskan variabel Struktur Modal (DER) sebesar 19,0344% sedangkan sisanya 80,9656% dapat dijelaskan oleh variabel-variabel lain yang tidak diteliti pada penelitian ini.

Pembahasan

1. Pengaruh *Return On Assets* (ROA) terhadap Struktur Modal (DER)

Nilai Koefisien regresi sebesar 0.122733 dan nilai t-statistik *Return On Assets* (ROA) sebesar 1.386407 lebih kecil dari nilai t hitung sebesar 1.68830 ($1.386407 < 1.68830$) yang berarti bahwa *Return On Assets* (ROA) menunjukkan tidak berpengaruh positif terhadap struktur modal, sehingga hipotesis pertama yang menyatakan profitabilitas berpengaruh positif terhadap Struktur Modal ditolak. Hal tersebut menggambarkan bahwa variabel profitabilitas tidak berpengaruh terhadap tinggi rendahnya nilai struktur modal. Pergerakan pada periode 2014-2016 dalam penelitian ini relatif stabil dan tidak ada variasi yang tidak terlalu signifikan, hal ini terlihat pada analisis deskriptif yang menunjukkan angka mean sebesar -0.94% dan nilai median sebesar 0.04%, dimana perbedaan antara mean dan median hanya -0.9% dan nilai standar deviasinya sebesar 5,51%, dimana nilai tersebut pengaruhnya kecil sehingga perusahaan tidak terlalu memperhatikan profitabilitas dalam

menentukan keputusan pendanaan jangka panjang.

2. Pengaruh Struktur Aset (SA) terhadap Struktur Modal (DER)

Nilai Koefisien regresi sebesar 0.773197 dan nilai t-statistik Struktur Aset (SA) sebesar 0.296574 lebih kecil dari nilai t hitung sebesar 1.68830 ($0.296574 < 1.68830$). Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa hipotesis kedua ditolak dimana struktur aset tidak berpengaruh positif terhadap struktur modal. Pergerakan pada periode 2014-2016 dalam penelitian ini relatif stabil dan tidak ada variasi yang tidak terlalu signifikan. Hal ini mengidentifikasi bahwa tinggi rendahnya struktur aset tidak mempengaruhi struktur modal. Hal ini dapat terlihat pada analisis deskriptif yang menunjukkan angka mean sebesar 0.53% dan nilai median sebesar 0.56%, dimana perbedaan mean dan median hanya 0.03% dan nilai standar deviasi sebesar 0.19% dimana besar kecilnya struktur aset tidak mempengaruhi nilai hutang perusahaan.

3. Pengaruh Pertumbuhan Penjualan (PP) terhadap Struktur Modal

Nilai Koefisien Regresi sebesar 0.107895 dan nilai t statistik Pertumbuhan Penjualan (PP) sebesar 1.873566 lebih besar dari nilai t hitung sebesar 1.68830 ($1.873566 > 1.68830$) yang berarti menunjukkan berpengaruh positif terhadap struktur modal. Nilai koefisien regresi bernilai positif ini menunjukkan bahwa meningkatnya pertumbuhan penjualan akan diikuti dengan meningkatnya struktur modal dan sebaliknya. Pertumbuhan penjualan yang tinggi akan menjadi salah satu pertimbangan bagi perusahaan dalam menentukan besarnya jumlah hutang yang akan digunakan. Semakin tinggi penjualan maka semakin tinggi juga keuntungan yang didapat oleh perusahaan, keuntungan yang didapat

akan menjadi tambahan modal bagi perusahaan dalam melakukan pengembangan, sehingga peluang untuk menggunakan hutang akan semakin besar. Semakin meningkatnya pertumbuhan penjualan menyebabkan perusahaan membutuhkan tambahan modal untuk mendukung peningkatan tersebut dan disisi lain para kreditur cenderung akan melihat pertumbuhan penjualan ini sebagai salah satu pertimbangannya dalam memberikan pinjaman. Jadi perusahaan yang memiliki tingkat penjualan yang stabil dan cenderung meningkat biasanya memiliki aliran kas yang stabil pula sehingga perusahaan yang sedang tumbuh dan memiliki penjualan yang stabil sebaiknya tidak membagikan laba berupa dividen melainkan menambah modal dari pendanaan eksternal untuk pembiayaan investasi. Pernyataan ini sesuai dengan *trade off theory* yang menjelaskan apabila manfaat yang diperoleh perusahaan dalam menggunakan hutang lebih besar daripada dana internal maka sebaiknya perusahaan menggunakan pendanaan secara eksternal.

4. Pengaruh Ukuran Perusahaan (Size) terhadap Struktur Modal

Nilai Koefisien Regresi sebesar 0.107895 dan nilai t-statistik Ukuran Perusahaan (Size) sebesar 0.570955 lebih kecil dari t hitung sebesar 1.68830 ($0.570955 < 1.68830$). Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa hipotesis ke empat ditolak dimana ukuran perusahaan tidak berpengaruh positif terhadap struktur modal. Hal ini mengidentifikasi bahwa besar kecilnya ukuran perusahaan tidak mempengaruhi terhadap struktur modal. Pergerakan pada periode 2014-2016 dalam penelitian ini relatif stabil dan tidak ada variasi yang tidak terlalu signifikan, hal ini dapat terlihat pada analisis deskriptif yang menunjukkan angka mean sebesar 14.58% dan

nilai median sebesar 14.71%, dimana perbedaan mean dan median hanya 0.27% dan nilai standar deviasi sebesar 1.13% dimana nilai tersebut pengaruhnya tidak begitu besar sehingga tidak mempengaruhi perusahaan untuk menambah atau menurunkan nilai hutangnya.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

1. Hipotesis pertama (H1) ditolak, yang menunjukkan bahwa Profitabilitas (ROA) tidak berpengaruh positif terhadap struktur modal.
2. Hipotesis kedua (H2) ditolak, yang menunjukkan Struktur Aset (SA) tidak berpengaruh positif terhadap struktur modal.
3. Hipotesis ketiga (H3) diterima, yang menunjukkan bahwa Pertumbuhan Penjualan (PP) berpengaruh positif terhadap struktur modal.
4. Hipotesis keempat (H4) ditolak, yang menunjukkan Ukuran Perusahaan (SIZE) tidak berpengaruh positif terhadap Struktur Modal.

Saran

1. Bagi Investor

Bagi investor yang ingin menanamkan modalnya (berinvestasi) pada sebuah perusahaan, sebaiknya lebih memperhatikan rasio-rasiolainya dalam membuat keputusan investasi karena tidak semua rasio keuangan yang di Bursa Efek Indonesia (BEI) dijadikan parameter yang baik untuk memprediksi harga saham perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

2. Bagi Pihak perusahaan

Bagi pihak perusahaan dapat lebih memperhatikan dan meningkatkan kinerja di perusahaan agar dapat menarik dan meningkatkan

kepercayaan investor untuk berinvestasi di perusahaan.

3. Bagi Peneliti Selanjutnya

- a. Sebaiknya bagi peneliti selanjutnya, hendaknya mengembangkan faktor lain atau rasio lain yang dapat mempengaruhi Struktur modal dengan jumlah emiten yang lebih banyak sehingga penarikan kesimpulan dapat dilakukan dengan cepat.
- b. Peneliti selanjutnya dapat menggunakan faktor-faktor eksternal yang memungkinkan dapat mempengaruhi Struktur Modal.
- c. Peneliti selanjutnya, dalam meneliti tidak memasukkan kriteria perusahaan yang rugi .

DAFTAR PUSTAKA

- Brigham, E. F. dan Ehrhardt. (2005). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Kesembilan. Alih Bahasa. Jakarta: Salemba Empat.
- Brigham, E. F. dan J. F. Houston. (2011). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Kesepuluh. Jakarta: Salemba Empat.
- Ghozali, Imam. (2006). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Cetakan Keempat. Universitas Diponegoro Semarang.
- Halim, A. (2007). *Akuntansi Sektor Publik Akuntansi Keuangan Daerah*. Edisi Revisi. Jakarta: Salemba Empat.
- Horne, J. C. dan J. M. Wachowicz. (2005). *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan*. Edisi Kedua Belas. Jakarta: Salemba Empat.
- Joni dan Lina. (2010). Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*. Vol. 12 No. 2, 81-96.
- Keown, A. J. dan J. D. Martin. (2010). *Manajemen Keuangan: Prinsip dan Penerapan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Kusumaningrum, E. A. (2010). Analisis Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Asset, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal. *Skripsi*. Universitas Diponegoro Semarang.
- Kusuma, Desta Rizky dan Deny Ismanto. (2012). *Modul Praktikum Eviews*. Yogyakarta: Manajemen Universitas Ahmad Dahlan.
- Lusangaji, D. (2012). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Struktur Aktiva, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal. *Jurnal*. Universitas Diponegoro Semarang.
- Modigliani, F & Miller, M.H. (1958). The Cost of Capital, Corporation Finance and The Theory of Investment. *The American Economic Review*. 13(3): 261-297.
- Putri, M. E. D. (2012). Pengaruh Profitabilitas, Struktur aktiva dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur sektor industri makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal manajemen*. Universitas Air Tawar Padang.
- Riyanto, B. (2001). *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Edisi Keempat. Universitas Gajah Mada Yogyakarta.
- Sartono, Agus. (2008). *Manajemen Keuangan Internasional*. Yogyakarta: BPFE.

- Sugiyono. (2012). *Memahami Penelitian Kualitatif*. Bandung: Alfabeta.
- Supomo, Bambang dan Nur Indriantoro. (2002). *Metodologi Penelitian Bisnis*. Cetakan Kedua. Yogyakarta: Penerbit BFEE UGM.
- Syamsuddin, Lukman. (2007). *Manajemen Keuangan Perusahaan : Konsep Aplikasi dalam Perencanaan, Pengawasan, dan Pengambilan Keputusan*. Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- Utami, E. S. (2009). *Faktor–Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Manufaktur*. *Jurnal*. Universitas Diponegoro Semarang.
- Widarjono, Agus. (2013). *Ekonometrika: Pengantar dan Aplikasinya*. Jakarta: Ekonesia.
- Winarno, Wing Wahyu. (2009). *Analisis Ekonometrika Dan Statistika Dengan Eviews*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- www.Kemenperin.go.id/artikel/3004/2016
- www.kompas.com/amp/read/2016/04/15