

Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Struktur Aktiva, Pertumbuhan Aktiva, Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal

Henry Pratama dan Merry Susanti

Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi

Universitas Tarumanagara, Jakarta

Email: henrypratama97@gmail.com

Abstract: *The purpose of this study is examine the effect of profitability, liquidity, assets structure, assets growth, and firm size on capital structure of manufacture companies listed on Indonesia Stock Exchange for the period 2015-2017. Sample was selected using purposive sampling method amounted to 53 companies. Data processing techniques using multiple regression analysis what helped by SPSS program (Statistical Product and Service Solution) for Windows released 22 and Microsoft Excel 2016. There sul tof this study shows that partially profitability, liquidity have significant effect on capital structure, while assets structure, assets growth, and firm size and tangible have no significant effect on capital structure. However this study shows that simultaneously profitability, liquidity, assets structure, assets growth, and firm size have a significant effect on capital structure.*

Keywords: *profitability, liquidity, capital structure*

Abstrak: Tujuan dari penelitian ini adalah menguji pengaruh profitabilitas, likuiditas, struktur aktiva, pertumbuhan aktiva, dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017. Sampel diseleksi dengan menggunakan metode sampling sederhana terkumpul 53 perusahaan. Teknik proses data menggunakan analisis regresi berganda dengan menggunakan SPSS versi 22 dan Microsoft Excel 2016. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara parsial profitabilitas, likuiditas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, sementara struktur aktiva, pertumbuhan aktiva, dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Secara simultan profitabilitas, likuiditas, struktur aktiva, pertumbuhan aktiva, dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Kata kunci: profitabilitas, likuiditas, struktur modal

LATAR BELAKANG

Modal adalah faktor utama yang menunjang untuk memajukan dan mengembangkan perusahaan serta meningkatkan hasil produksi (Ichwan dan Widyawati, 2015). Pada dasarnya setiap perusahaan membutuhkan modal untuk membiayai kegiatan operasional dan untuk pengembangan bisnisnya sehingga modal menjadi salah satu elemen penting dalam perusahaan. Semakin besar modal yang dimiliki perusahaan maka semakin besar pula kegiatan operasional yang dapat dilakukan (Habibah dan Andayani, 2015). Modal dibutuhkan setiap perusahaan, apalagi jika perusahaan tersebut akan melakukan ekspansi. Oleh karena itu, perusahaan harus menentukan berapa besarnya modal yang dibutuhkan untuk memenuhi atau membiayai usahanya. Penentuan proporsi hutang dan modal dalam penggunaannya sebagai sumber dana perusahaan berkaitan erat dengan istilah struktur modal. Dalam usaha

peningkatan nilai perusahaan, hal yang tidak bisa dipisahkan adalah bagaimana penentuan struktur modal yang dilakukan oleh manajemen dan para pemegang saham perusahaan (Dewi, 2014).

Adanya faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal perusahaan menjadi hal yang penting sebagai dasar pertimbangan dalam menentukan komposisi struktur modal perusahaan. Faktor-faktor yang dapat mempengaruhi komposisi struktur modal perusahaan diantaranya profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan aktiva, struktur aktiva, ukuran perusahaan, dan risiko bisnis. Kreditor dapat mengandalkan aktiva tetap perusahaan sebagai jaminan dari pendanaan atau pinjaman yang diberikan. Risiko bisnis yang besar dapat mengarah pada kebangkrutan perusahaan, namun tingkat risiko yang tinggi dapat memungkinkan kreditor untuk menuntut tingkat pengembalian yang lebih tinggi. Berdasarkan uraian tersebut dilakukan penelitian yang berjudul **PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, STRUKTUR AKTIVA, PERTUMBUHAN AKTIVA, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2015-2017.**

KAJIAN TEORI

Pecking Order Theory. Teori ini disebut sebagai *pecking order* karena teori ini menjelaskan mengapa perusahaan akan menentukan hierarki sumber dana yang paling disukai. Menurut (Yudhatama dan Wibowo, 2014) teori ini menyatakan bahwa perusahaan menyukai *internal financing*, yaitu dana yang berasal dari aliran kas, laba ditahan dan depresiasi. Urutan penggunaan sumber pendanaan dengan mengacu pada *pecking order theory* adalah *internal fund* (dana internal), *debt* (hutang), dan *equity* (modal sendiri).

(Brigham dan Houston, 2011) menyatakan bahwa semakin besar nilai profitabilitas maka struktur modal juga akan semakin besar. Hal ini dikarenakan karna profitabilitas menunjukkan kemampuan memperoleh laba. Dengan laba yang diperoleh semakin tinggi, maka memungkinkan untuk penawaran hutang yang semakin tinggi, dikarenakan tingkat kepercayaan kreditur terhadap perusahaan semakin besar. Jadi dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi profitabilitas yang dimiliki perusahaan akan semakin besar juga struktur modal di dalam perusahaan. (Van Horne dan Wachowicz, 2012) menyatakan bahwa profitabilitas memiliki koefisien regresi negatif yang berarti semakin tinggi profitabilitas, maka akan berdampak pada menurunnya struktur modal dengan pengaruh yang signifikan. Sebaliknya, semakin menurunnya tingkat profitabilitas maka akan berdampak pada meningkatnya struktur modal dengan pengaruh yang signifikan. Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi, cenderung mempunyai tingkat utang yang rendah. Sesuai dengan *pecking order theory* perusahaan dengan tingkat profitabilitas tinggi mempunyai sumber dana internal yang melimpah, dan akan cenderung menggunakan pendanaan melalui sumber internal yaitu menggunakan labanya daripada harus melakukan utang ketika membutuhkan pendanaan.

Menurut (Sanzoethan dan Suryono, 2016) likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal perusahaan. Semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam mengembalikan kewajiban-kewajiban jangka pendeknya maka semakin likuid perusahaan tersebut sehingga kepercayaan dari kreditur meningkat dan mempermudah perusahaan memperoleh utang jangka panjangnya. (Van Horne dan Wachowicz, 2012) menyatakan bahwa likuiditas memiliki pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal dengan arah negatif. Jadi, semakin tinggi likuiditas, maka struktur modal semakin menurun, begitupun sebaliknya. Hasil ini sejalan dengan teori *pecking order*. Jika melihat perbandingan kemampuan perusahaan dalam membayar hutang jangka pendek dengan aktiva lancar, maka benar adanya kedua sub sektor dalam penelitian ini diketahui lebih besar menggunakan aktiva

lancarnya untuk membiayai operasional perusahaan, sehingga diasumsikan lebih banyak menggunakan dana internal dibanding dana eksternal.

(Riyanto, 2017) berpendapat bahwasanya perusahaan industri yang sebagian besar dari modalnya tertanam dalam aktiva tetap lebih mengutamakan pemenuhan kebutuhan modalnya dengan menggunakan modal sendiri, sedangkan modal dari luar adalah dianggap sebagai alternatif sesudahnya. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa struktur aktiva berpengaruh terhadap struktur modal dengan arah koefisien positif. Hasil ini searah dengan jalan pemikiran dari teori *pecking order*. Menurut (Riyanto, 2017) yang berpendapat bahwa perusahaan industri yang sebagian besar dari modalnya tertanam dalam aktiva tetap lebih mengutamakan pemenuhan kebutuhan modal dengan menggunakan modal sendiri, sedangkan modal dari luar atau hutang adalah dianggap sebagai alternatif sesudahnya. Struktur aktiva adalah penentuan berupa besar alokasi untuk masing-masing komponen aktiva, baik dalam aktiva lancar maupun dalam aktiva tetap. Struktur aktiva menggambarkan sebagian jumlah aktiva yang dijadikan jaminan (*collateral value of assets*). Kebanyakan perusahaan industri sebagian besar modalnya tertanam dalam aktiva tetap (*fixed asset*) akan mengutamakan pemenuhan kebutuhan modalnya dari modal yang permanen, yaitu modal sendiri sedang modal asing sifatnya sebagai pelengkap. Jadi dapat dikatakan bahwa struktur aktiva mempunyai pengaruh terhadap struktur modal. Jika pengukuran struktur aktiva didasarkan pada rasio antara total aktiva tetap terhadap total aktiva maka secara teoritis terdapat hubungan yang negatif antara struktur aktiva dengan struktur modal. Dengan demikian semakin tinggi struktur aktiva (yang berarti semakin besar aktiva tetap) maka penggunaan modal sendiri akan semakin tinggi (modal asing akan semakin sedikit) dengan kata lain struktur modalnya semakin rendah. Hal ini sesuai dengan *Pecking Order Theory* yang menyatakan bahwa manajer lebih senang menggunakan pembiayaan yang pertama yaitu modal sendiri kemudian baru hutang (Sheikh dan Wang, 2011).

Berdasarkan kaitan antar variabel, maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H1 : Profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap struktur modal

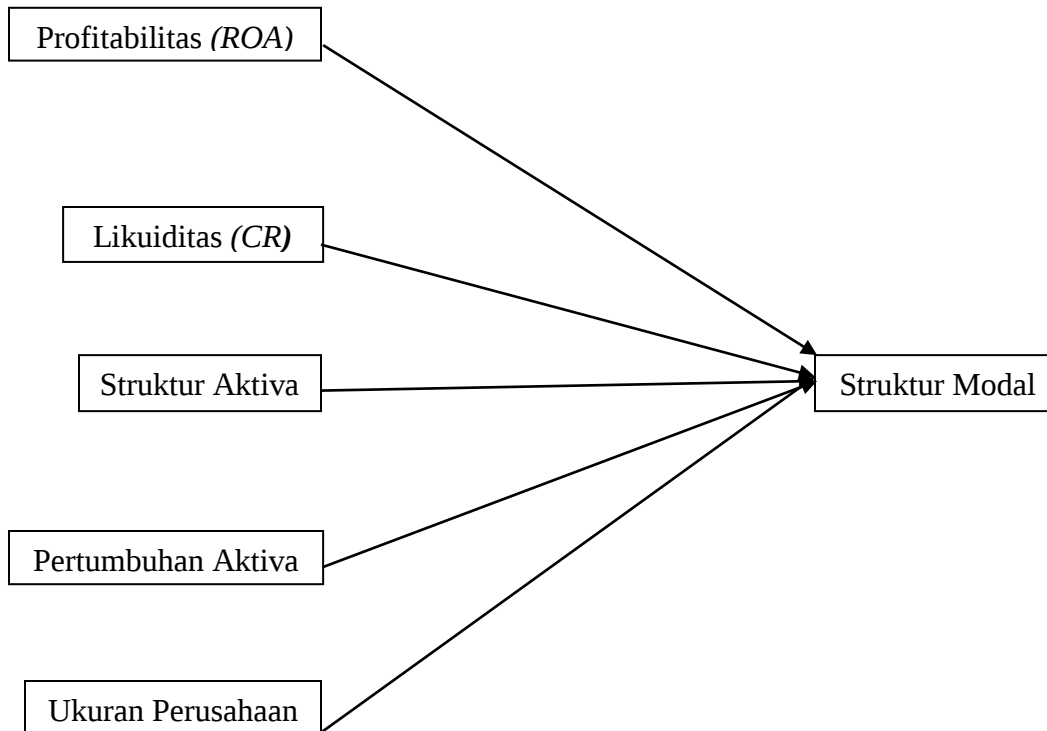
H2 : Likuiditas memiliki pengaruh negatif terhadap struktur modal

H3: Struktur aktiva memiliki pengaruh positif terhadap struktur modal.

H4: Tingkat pertumbuhan memiliki pengaruh negatif terhadap struktur modal

H5: Ukuran memiliki pengaruh positif terhadap struktur modal

Berdasarkan teori-teori di atas maka terbentuklah model penelitian sebagai berikut:



Gambar 1. Model Penelitian

METODOLOGI

Subjek penelitian dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan manufaktur yang berada di Indonesia yang bergerak di berbagai sektor. Objek penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah profitabilitas yang diproksikan oleh *Return On Assets (ROA)*, likuiditas yang diproksikan oleh *Current Asset*, Struktur Aktiva, Pertumbuhan Aktiva, dan Ukuran Perusahaan. Desain penelitian yang digunakan menggunakan penelitian konklusif deskriptif, yang bertujuan untuk menguji hipotesis pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen serta memiliki tujuan untuk mendeskripsikan karakteristik dari suatu gejala, peristiwa dan kejadian yang terjadi saat ini. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017.

Teknik pemilihan sampel yang diambil dalam penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling* untuk mendapatkan sampel sesuai dengan kriteria yang sudah ditentukan. Kriteria perusahaan yang dijadikan sampel adalah (1) Perusahaan manufaktur yang telah *go public* di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017. (2) Perusahaan manufaktur yang memperoleh laba dalam laporan keuangannya pada periode 2015-2017. (3) Perusahaan yang menggunakan mata uang Rupiah dalam laporan keuangannya pada periode 2015-2017.

Operasionalisasi Variabel

Variabel	Pengukuran	Skala
Struktur Modal	$Debt\ to\ Equity\ Ratio = \frac{Total\ Liabilities}{Equity}$	Ratio
Profitabilitas	$Return\ On\ Assets = \frac{EAT}{Total\ Asset}$	Ratio
Likuiditas	$Current\ Ratio = \frac{Current\ Assets}{Current\ Liabilities}$	Ratio
Struktur Aset	$Struktur\ Aset = \frac{Aktiva\ Tetap}{Total\ aktiva}$	Ratio
Pertumbuhan Aset	$Pertumbuhan\ Aset = \frac{Total\ aktiva\ tahun\ t - Total\ aktiva\ tahun\ t-1}{Total\ aktiva\ tahun\ t-1}$	Ratio
Ukuran Perusahaan	Ukuran Perusahaan = Logaritma (Total Asset)	Ratio

Analisis regresi linier berganda digunakan untuk mengetahui berapa jauh pengaruh dari variabel bebas (*independent variable*) terhadap variabel tidak bebas (*dependent variable*). Setelah memperoleh persamaan regresi linier berganda dan sejumlah asumsi klasik, selanjutnya melakukan pengujian hipotesis dengan menggunakan uji-t dan uji-F.

HASIL UJI STATISTIK

Proses Seleksi Sampel Penelitian

No.	Kriteria Pemilihan Sampel yang diterapkan	Jumlah Data
1.	Perusahaan Manufaktur yang telah <i>go public</i> di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017	292
2.	Perusahaan manufaktur yang mengalami kerugian selama periode 2015-2017	(30)
3.	Perusahaan yang tidak menggunakan mata uang Rupiah dalam laporan keuangannya pada periode 2015-2017.	(26)
	Jumlah data penelitian sebelum outlier	236
4.	Data <i>Outlier</i>	81
	Jumlah data penelitian setelah outlier	155

Hasil Uji Statistik Deskriptif sesudah outlier

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DER	155	0,08330	1,77230	0,6476019	0,41458593
ROA	155	0,00080	2,08650	0,1078361	0,18158275
CR	155	0,58420	8,63780	2,8117045	1,74067850
AS	155	0,06710	0,75970	0,3490200	0,15057403
GROWTH	155	-0,14810	0,93270	0,1223658	0,16822106
SIZE	155	20,27950	33,32080	28,2979923	2,22478959

Berdasarkan tabel hasil uji statistik deskriptif di atas, maka disimpulkan variabel *Debt To Equity Ratio (DER)* dengan jumlah data 155 memiliki nilai maksimum 1,77230 dan nilai minimum 0,08330. Nilai rata-rata 0,6476019 dengan standar deviasi 0,41458593. Nilai standar deviasi lebih kecil dari rata-rata menunjukkan adanya variasi yang besar antara nilai maksimum dan nilai minimum variabel tersebut. Berdasarkan tabel hasil uji statistik deskriptif di atas, maka disimpulkan variabel *Return On Assets (ROA)* dengan data 155 memiliki nilai maksimum 2,08650 dan nilai minimum 0,00080. Nilai rata-rata 0,1078361 dengan standar deviasi 0,18158275. Nilai standar deviasi lebih besar dari rata-rata menunjukkan adanya variasi yang kecil antara nilai maksimum dan nilai minimum variabel tersebut.

Berdasarkan tabel hasil uji statistik deskriptif di atas, maka disimpulkan variabel *Current Ratio* dengan data 155 memiliki nilai maksimum 8,63780 dan nilai minimum 0,58420. Nilai rata-rata 2,8117045 dengan standar deviasi 1,74067850. Nilai standar deviasi lebih kecil dari rata-rata menunjukkan adanya variasi yang besar antara nilai maksimum dan nilai minimum variabel tersebut. Berdasarkan tabel hasil uji statistik deskriptif di atas, maka disimpulkan variabel Struktur Aktiva dengan data 155 memiliki nilai maksimum 0,75970 dan nilai minimum 0,06710. Nilai rata-rata 0,3490200 dengan standar deviasi 0,15057403. Nilai standar deviasi lebih besar dari rata-rata menunjukkan adanya variasi yang kecil antara nilai maksimum dan nilai minimum variabel tersebut.

Berdasarkan tabel hasil uji statistik deskriptif di atas, maka disimpulkan variabel Pertumbuhan Aktiva dengan data 155 memiliki nilai maksimum 0,93270 dan nilai minimum -0,14810. Nilai rata-rata 0,1223658 dengan standar deviasi 0,16822106. Nilai standar deviasi lebih besar dari rata-rata menunjukkan adanya variasi yang kecil antara nilai maksimum dan nilai minimum variabel tersebut. Berdasarkan tabel hasil uji statistik deskriptif di atas, maka disimpulkan variabel Ukuran Perusahaan dengan data 155 memiliki nilai maksimum 33,32080 dan nilai minimum 20,27950. Nilai rata-rata 28,2979923 dengan standar deviasi 2,22478959. Nilai standar deviasi lebih kecil dari rata-rata menunjukkan adanya variasi yang besar antara nilai maksimum dan nilai minimum variabel tersebut.

Hasil uji normalitas setelah outlier menggunakan metode *kolmogorov-smirnov* menunjukkan tingkat signifikansi sebesar 0.081 artinya nilai tersebut lebih besar dari tingkat signifikansi 0.05 sehingga disimpulkan data yang digunakan dalam penelitian ini berdistribusi normal. Variabel independen (*Return On Assets (ROA)*, *Current Assets*, Struktur Aktiva, Pertumbuhan Aktiva, dan Ukuran Perusahaan.) berada pada *tolerance* di atas 0.10 dan *VIF (Variance Inflation Factor)* berada di bawah 10. Dengan demikian, disimpulkan semua data yang diuji tidak terdapat gejala multikolineritas. Nilai Durbin Watson sebesar 1.882. Jika nilai DW terletak di antara dua (batas atas) dan 4-du maka koefisien korelasi sama dengan nol, artinya tidak terjadi autokorelasi. Hasil perhitungan menunjukkan nilai 4-du (4-1,8004) sebesar 2.1996 dan dua (batas atas) adalah 1,8004. Dengan demikian, disimpulkan nilai DW yang dihasilkan berada di antara dua (1,8004) dan 4-du (2.1996) berarti tidak terjadi autokorelasi. Nilai signifikansi *Return On Assets (ROA)*, *Current Assets*, Struktur Aktiva, Pertumbuhan Aktiva, dan Ukuran Perusahaan masing-masing sebesar 0.603, 0.084,

0,154, 0.974, 0.132. Dengan demikian, disimpulkan bahwa semua variabel independen bebas dari heteroskedastisitas karena variabel tersebut mempunyai tingkat signifikansi di atas 0.05.

Nilai probabilitas yang diperoleh adalah sebesar 0.000 menunjukkan tingkat signifikansi $< \alpha = 5\%$. Hal ini menunjukkan profitabilitas yang diproksikan dengan *Return On Assets (ROA)*, likuiditas yang diproksikan dengan *Current Ratio*, struktur aktiva, pertumbuhan aktiva, dan ukuran perusahaan secara bersama-sama memiliki pengaruh terhadap struktur modal yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio (DER)*.

Nilai signifikansi variabel profitabilitas dan likuiditas yang diproksikan dengan *return on assets* dan *current ratio* sebesar 0,044 dan 0,000 dimana nilai tersebut menunjukkan nilai yang lebih kecil dari $\alpha = 0.05$. Dengan demikian, disimpulkan bahwa H_a tidak ditolak. Hal ini menunjukkan terdapat pengaruh yang signifikan antara profitabilitas dan likuiditas dengan struktur modal. Nilai signifikansi variabel struktur aktiva, pertumbuhan aktiva dan ukuran perusahaan sebesar 0,830, 0,757 dan 0,452 dimana nilai tersebut menunjukkan nilai yang lebih besar dari $\alpha = 0.05$. Dengan demikian, disimpulkan bahwa H_a ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara struktur aktiva, pertumbuhan aktiva, dan ukuran perusahaan dengan struktur modal.

Hasil dari *adjusted R-square* menunjukkan nilai sebesar 0,552 yang berarti 55,2% atas variabel terikat dalam penelitian ini dapat dijelaskan oleh variabel bebas. Variabel terikat penelitian ini adalah *debt to equity ratio* sedangkan variabel bebas penelitian ini adalah *return on assets*, *current ratio*, struktur aktiva, pertumbuhan aktiva, dan ukuran perusahaan sebesar 44,8% dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak digunakan pada penelitian ini.

DISKUSI

Hipotesis pertama dalam penelitian ini adalah *return on assets* memiliki pengaruh positif terhadap struktur modal. Hal tersebut dapat dilihat dari nilai koefisien regresi yang diperoleh yaitu sebesar 0,280 dimana nilai tersebut positif dan sejalan dengan hipotesis pertama yaitu profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap struktur modal sehingga menyebabkan hipotesis pertama tidak ditolak. Nilai signifikansi dari *return on assets* adalah 0,044 yang berarti terdapat pengaruh antara variabel *return on assets* dengan struktur modal. Profitabilitas menunjukkan kemampuan memperoleh laba. Dengan laba yang diperoleh semakin tinggi, maka memungkinkan untuk penawaran hutang yang semakin tinggi, dikarenakan tingkat kepercayaan kreditur terhadap perusahaan semakin besar. Jadi dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi profitabilitas yang dimiliki perusahaan akan semakin besar juga struktur modal di dalam perusahaan.

Hipotesis kedua dalam penelitian ini adalah Likuiditas memiliki pengaruh negatif terhadap struktur modal. Hal tersebut dapat dilihat dari nilai koefisien regresi yang diperoleh yaitu sebesar -0,190 dimana nilai tersebut negatif dan searah dengan hipotesis kedua yaitu likuiditas memiliki pengaruh negatif terhadap struktur modal sehingga menyebabkan hipotesis kedua tidak ditolak. Nilai koefisien regresi dan signifikansi dari *current assets* adalah -0,190 dan 0,000 yang berarti terdapat pengaruh signifikan negatif antara variabel *current assets* dengan struktur modal. Hasil yang signifikan dapat diartikan likuiditas yang tinggi mengakibatkan struktur modal yang rendah karena perusahaan termotivasi untuk menggunakan modal sendiri dibandingkan memakai hutang jangka panjang.

Hipotesis ke tiga dalam penelitian ini adalah Struktur Aktiva memiliki pengaruh positif terhadap struktur modal. Hal tersebut dapat dilihat dari nilai koefisien regresi yang diperoleh yaitu sebesar 0,034 dimana nilai tersebut. Nilai signifikansi dari struktur aktiva adalah 0,830 yang berarti tidak terdapat pengaruh antara variabel struktur aktiva dengan struktur modal. Hasil yang tidak signifikan ini berarti perusahaan yang mempunyai aktiva tetap jangka panjang yang besar dengan menggunakan modal sendiri. Investor akan tetap berniat menanamkan dana ke dalam perusahaan karena melihat kestabilan keuangan perusahaan,

salah satunya dicerminkan dengan pemenuhan aktiva tetap jangka panjang dengan menggunakan modal sendiri.

Hipotesis ke empat dalam penelitian ini adalah pertumbuhan aktiva memiliki pengaruh negatif terhadap struktur modal. Hal tersebut dapat dilihat dari nilai koefisien regresi yang diperoleh yaitu sebesar 0,042 dimana nilai tersebut positif dan bertolak belakang dengan hipotesis ke empat yaitu pertumbuhan aktiva memiliki pengaruh negatif terhadap struktur modal sehingga menyebabkan hipotesis ke empat ditolak. Nilai koefisien regresi dan signifikansi dari pertumbuhan aktiva adalah 0,042 dan 0,757 yang berarti tidak terdapat pengaruh signifikan positif antara variabel pertumbuhan aktiva dengan struktur modal. Hasil yang tidak signifikan ini disebabkan karena pertumbuhan aset yang tinggi dari perusahaan akan membuat utang perusahaan menjadi rendah karena perusahaan menggunakan modal sendiri untuk operasional produksi perusahaan. Investor akan tetap menanamkan dana pada perusahaan karena melihat kestabilan keuangan perusahaan setiap tahunnya. Nilai dan harga saham perusahaan juga menjadi faktor penting yang membuat investor menanamkan dananya ke dalam perusahaan.

Hipotesis ke lima dalam penelitian ini adalah ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap struktur modal. Hal tersebut dapat dilihat dari nilai koefisien regresi yang diperoleh yaitu sebesar -0,008 dimana nilai tersebut negatif dan bertolak belakang dengan hipotesis ke lima yaitu ukuran perusahaan memiliki pengaruh negatif terhadap struktur modal sehingga menyebabkan hipotesis ke lima ditolak. Nilai signifikansi dari ukuran perusahaan adalah 0,452 yang berarti tidak terdapat pengaruh antara variabel ukuran perusahaan dengan struktur modal. Hasil yang tidak signifikan ini diakibatkan karena ukuran perusahaan yang besar maka akan semakin besar pula dana yang dibutuhkan untuk investasi namun perusahaan memenuhi dananya dengan modal sendiri dan bukan dengan pinjaman dari luar perusahaan. Investor akan tetap menanamkan dana pada perusahaan baik perusahaan yang berukuran besar atau kecil dengan melihat kestabilan laporan keuangan dan prospek perkembangan perusahaan di masa depan yang tercermin dari faktor lain seperti perkembangan kapasitas produksi, ekspansi usaha, serta harga saham perusahaan yang stabil. Hasil yang tidak signifikan ini menandakan perusahaan lebih memilih menggunakan modal sendiri daripada utang dan menggunakan pendanaan internal.

PENUTUP

Berdasarkan hasil pengujian dan pembahasan atas hipotesis yang telah dilakukan pada bab IV, maka diperoleh kesimpulan dari penelitian sebagai berikut. (1) *Return on assets* memiliki pengaruh positif terhadap struktur modal. (2) *Current Ratio* memiliki pengaruh negatif terhadap struktur modal. (3) Struktur Aktiva tidak memiliki pengaruh negatif terhadap struktur modal. (4) Pertumbuhan aktiva tidak memiliki pengaruh negatif terhadap struktur modal. (5) Ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh positif terhadap struktur modal.

DAFTAR PUSTAKA

- Brigham, Eugene F. dan Joel F. Houston. (2011). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan, Edisi 11*, Penerjemah Ali Akbar Yulianto, Salemba Empat, Jakarta.
- Dewi, Sisca Christianty. (2014). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Hutang, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, Vol. 10, No.1, April 2008, Hal 47-58.
- Fahmi, Irham. (2016). *Pengantar Manajemen Keuangan Teori dan Soal Jawab*. Bandung: Alfabeta.

- Habibah, Maulia dan Andayani. (2015). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva, Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*. Vol. 4, No. 7
- Harahap, Sofyan Syafri. (2015). *Analisis Kritis atas Laporan Keuangan*. Jakarta: Rajagrafindo Persada
- Riyanto, Bambang. (2017). *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan, Edisi keempat, Cetakan kesepuluh*. Yogyakarta: BPFE Yogyakarta.
- Sartono, Agus. (2015). *Manajemen Keuangan: Teori dan Aplikasi. Edisi Keempat*. Yogyakarta: BPFE
- Yudhatama, Sebastian. dan Jatmiko, Wibowo A. (2016). *Penerapan Teori Pecking Order Dalam Struktur Modal (Studi Pada Perusahaan Di Industri Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2005-2014)*. Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Atma Jaya Yogyakarta.