

# FAKTOR – FAKTOR YANG MEMPENGARUHI STRUKTUR MODAL LQ45 DI BURSA EFEK INDONESIA

**Rano Asoka<sup>1)</sup>**

Dosen Sekolah Tinggi Ilmu Rahmaniyah Sekayu

## *Abstract*

*This study aims to investigate factors affecting firms' capital structure listed on Indonesian Stock Exchange. According to sampling formula to determine the sample size, 15 firms are chosen as sample on this study. The data collection technique used is primary data. The results reveal that all variables have a significant and positive impact on capital structure. Furthermore, profitability is the main factor affecting firms' capital structure. Apparently, capital structure only 34,4% can be explained by all dependent variables.*

*Keywords : Capital Structure, Profitability, size and liquidity*

## **PENDAHULUAN**

Pada umumnya perusahaan cenderung untuk menggunakan dananya sendiri untuk modal permanen, sedangkan modal asing berasal dari kreditur yang merupakan hutang bagi perusahaan, digunakan sebagai pelengkap dan apabila dana sendiri tidak mencukupi dana yang diperlukan. Untuk itu diperlukan adanya kebijaksanaan apakah kebutuhan dana perusahaan akan dibelanjai oleh modal sendiri atau modal asing. Struktur modal perusahaan merupakan salah satu faktor fundamental dalam operasi perusahaan.

Menurut Sawir (2005), struktur modal adalah pendanaan permanen yang terdiri dari utang jangka panjang, saham preferen, dan modal pemegang saham. Nilai buku dari modal pemegang saham terdiri dari saham biasa, modal disetor atau surplus, modal dan akumulasi ditahan. Struktur modal merupakan bagian dari struktur keuangan. Sedangkan Menurut Irawati (2006), struktur modal yang optimal adalah struktur modal yang dapat meminimalkan biaya penggunaan modal keseluruhan atau biaya modal rata-rata, sehingga memaksimalkan nilai perusahaan. Struktur modal yang optimal terjadi pada leverage keuangan, dimana tingkat kapitalisasi perusahaan atau biaya modal keseluruhan minimal yang akan memberikan harga saham tertinggi. Leverage keuangan adalah penggunaan dana di mana dalam penggunaan dana tersebut perusahaan harus menggunakan beban tetap. Leverage keuangan ini merupakan pertimbangan penggunaan hutang dengan modal sendiri dalam perusahaan.

LQ45 adalah bursa indeks saham yang termasuk dalam Bursa Efek Indonesia (IDX – Indonesia Stock Exchange). Perusahaan LQ45 merupakan perusahaan yang biasanya dijadikan *benchmark* atau acuan bagi para pemodal yang berinvestasi di instrumen saham karena likuiditasnya yang tinggi. LQ45 sendiri merupakan singkatan dari likuid 45 yang mana perusahaan yang masuk dalam kategori ini adalah 45 perusahaan yang memiliki (1) kapitalisasi terbesar dan (2) volume perdagangan saham yang tertinggi. Dengan kata lain perusahaan yang termasuk LQ45 ini diharapkan menjadi perusahaan yang memiliki kinerja perusahaan yang bagus.

---

<sup>1)</sup> Koresponden Penulis : rano.asoka@yahoo.com

Menurut Tony (2011) risiko yang tinggi cenderung akan menurunkan harga saham, tetapi meningkatnya tingkat pengembalian yang diharapkan (*expected rate of return*) akan menaikkan harga saham tersebut. Oleh karena itu, struktur modal yang optimal harus berada pada keseimbangan antara risiko dan pengembalian yang memaksimalkan harga saham. Empat faktor yang mempengaruhi keputusan struktur modal, yaitu: Risiko bisnis, posisi pajak perusahaan, fleksibilitas keuangan, konservatisme atau agresivitas manajemen (Oka, 2012).

**Tabel 1. Struktur modal perusahaan perbankan LQ45 pada tahun 2011-2013 Di Bursa Efek Indonesia**

No	Perusahaan	Struktur Modal		
		2011	2012	2013
1	Astra Agro Lestari Tbk	0,50	0,50	0,50
2	Adaro Energy Tbk	0,56	0,55	0,52
3	Astra Internasional Tbk	0,17	0,24	0,31
4	AKR Corporindo Tbk	0,56	0,64	0,63
5	Charoen Pokphand Indonesia Tbk	0,30	0,33	0,36
6	Gudang Garam Tbk	0,37	0,35	0,42
	<b>Rata-rata</b>	<b>0,41</b>	<b>0,33</b>	<b>0,46</b>

Sumber : data diolah

Tabel 1 memperlihatkan fluktuasi perkembangan struktur modal perusahaan perbankan yang go publik di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2011-2013. Dilihat dari masing-masing perusahaan, ada beberapa struktur modal perusahaan yang mengalami peningkatan, seperti Astra Internasional Tbk, Charoen Pokphand Indonesia Tbk dan ada struktur modal perusahaan yang mengalami penurunan, seperti Adaro Energy Tbk. Kemudian ada juga perusahaan yang sama sekali tidak mengalami peningkatan dan penurunan struktur modal yaitu perusahaan Astra Agro Lestari Tbk. Namun, peningkatan struktur modal lebih besar dari pada struktur modal perusahaan yang mengalami penurunan, ini dibuktikan dengan nilai rata-rata struktur modal perusahaan dari tahun 2011-2013, yang mengalami peningkatan. Ini ditunjukkan dengan nilai rata-rata struktur modal sebesar 0,41 pada tahun 2011, tahun 2012 menurun sebesar 0,33 dan pada tahun 2013 meningkat kembali menjadi 0,46.

Struktur modal tertinggi, yaitu sebesar 0,63 terdapat pada AKR Corporindo Tbk dan struktur modal yang terendah terdapat pada Astra Internasional Tbk, yaitu sebesar 0,31. Jika dilihat dari struktur modal pada tabel di atas maka dapat disimpulkan bahwa struktur modal perusahaan untuk tahun 2011 sudah melebihi rata-rata akan tetapi ada tiga perusahaan yang struktur modalnya masih di bawah rata-rata yang terdapat pada Astra Internasional Tbk (0,17), Charoen Pokphand Indonesia Tbk (0,30), dan Gudang Garam Tbk (0,37), Sedangkan untuk tahun 2012 struktur modal perusahaannya menurun dengan rata-rata 0,33 dan hanya terdapat satu perusahaan saja yang struktur modalnya di bawah rata-rata yaitu Astra Internasional Tbk (0,24), akan tetapi pada tahun 2013 struktur modal di atas mengalami kenaikan kembali karena struktur modalnya melebihi rata-rata namun ada satu perusahaan yang masih di bawah rata-rata yaitu Astra Internasional Tbk (0,31), Charoen Pokphand Indonesia Tbk (0,36), dan Gudang Garam Tbk (0,42). tetapi ada juga perusahaan yang mengalami kenaikan yang pesat yaitu AKR Corporindo Tbk dengan 0,63. Sehingga dari hasil observasi terhadap struktur modal tersebut sebagian besar perusahaan memiliki struktur modal di atas rata-rata.

Masalah struktur modal merupakan masalah penting bagi setiap perusahaan, karena baik buruknya struktur modal perusahaan akan mempunyai efek yang langsung terhadap posisi finansialnya. Suatu perusahaan yang mempunyai struktur modal yang tidak baik, dimana mempunyai utang yang sangat besar akan memberikan beban yang berat kepada perusahaan tersebut.

### **Kajian Pustaka**

Definisi struktur modal biasanya mengacu pada bagaimana sebuah perusahaan mengelola pendanaan untuk aset-asetnya melalui berbagai kombinasi dari modal sendiri (*equity*), utang (*debt*), serta melalui *hybrid securities*. Struktur modal perusahaan kemudian adalah komposisi atau struktur dari utang-utang yang dimilikinya. Menurut Kamaludin (2011) struktur modal atau capital struktur adalah kombinasi atau bauran sumber pembiayaan jangka panjang.

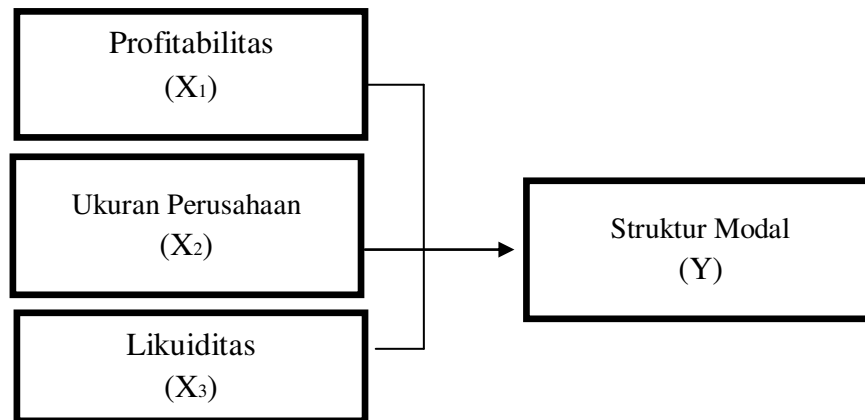
Menurut Bambang Riyanto (2008 ) struktur modal adalah perimbangan atau perbandingan antara modal asing (jangka panjang) dengan modal sendiri. Pada prakteknya, struktur modal dipengaruhi oleh banyak faktor yang kompleks.

- a. Profitabilitas (*profitability*), yaitu kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Profitabilitas (*profitability*) adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva, maupun modal sendiri (Sartono, 2011).
- b. Ukuran Perusahaan (*Size*) adalah ukuran atau besarnya asset yang dimiliki perusahaan. Ukuran untuk menentukan ukuran perusahaan adalah dengan log natural dari total asset. Total asset dijadikan sebagai indikator ukuran perusahaan karena sifatnya jangka panjang dibandingkan dengan penjualan. Sedangkan logaritma natural digunakan untuk meminimalkan varian dari model penelitian. Data. Ukuran Perusahaan diperoleh dari situs Bursa Efek Indonesia. Ukuran Perusahaan dapat diformulasikan log natural Aset (Sartono, 2011)
- c. Likuiditas. Hestuningrum (2012) menjelaskan liquiditas memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal. Pertumbuhan Penjualan (GOS) menunjukkan bahwa perusahaan dengan pertumbuhan tinggi akan cenderung menggunakan dana dari dalam atau dana internalnya untuk membayar hutang jangka pendeknya.

### **Penelitian Sebelumnya**

Penelitian sebelumnya pernah dilakukan oleh Utami (2009) dengan dengan hasil bahwa ukuran perusahaan, risiko bisnis, tingkat pertumbuhan mempunyai pengaruh negatif terhadap struktur modal. Berbeda dengan hasil yang diperoleh Srimindarti (2010) bahwa profitabilitas, peluang pertumbuhan, struktur aktiva berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Sedangkan ukuran perusahaan mempunyai pengaruh positif terhadap struktur modal. Mardinawati (2011) juga membuktikan bahwa, ROA, ukuran perusahaan, CR, Instusional Ownership mempunyai pengaruh negative. Sedangkan Growth mempunyai pengaruh positif terhadap strukturmodal. Kajian sejenis lain diperoleh Yuniati (2011) yang memberikan perolehan bahwa, profitabilitas, likuiditas, dan struktur aktiva mempunyai pengaruh negatif terhadap struktur modal, sedangkan ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, non debt tax shield, dan umur perusahaan menunjukkan hasil positif terhadap struktur modal.

### Kerangka Pemikiran



**Gambar 1**  
**Kerangka Pemikiran**

### Hipotesis

Hipotesis dalam penelitian ini adalah:

- a. Adanya pengaruh secara bersama-sama variabel profitabilitas (X1), Ukuran Perusahaan (X2) dan Likuiditas (X3) terhadap struktur modal (Y).
- b. Adanya pengaruh secara parsial variabel profitabilitas (X1), Ukuran Perusahaan (X2) dan Likuiditas (X3) terhadap struktur modal (Y).

## METODE PENELITIAN

### 1. Desain Penelitian

Metode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode kuantitatif. Menurut (Sugiyono, 2013), metode penelitian kuantitatif diartikan sebagai penelitian yang berlandaskan pada filsafat positivism, yang digunakan pada penelitian populasi dan sampel tertentu, tehnik pengambilan sampel pada umumnya dilakukan secara random, pengumpulan data melalui instrument penelitian, analisis data bersifat statistik dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan.

### 2. Variabel Penelitian

- a. Variabel Dependen, yaitu struktur modal (Y) yang diperoleh menggunakan rumus dibawah ini (Sartono, 2011);

$$\text{Struktur Modal} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aset}}$$

- b. Variabel Independen, yaitu profitabilitas(X1), ukuran perusahaan(X2) dan Likuiditas(X3).

Profitabilitas (*profitability*). adalah kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Profitabilitas (*profitability*) adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva, maupun modal sendiri (Sartono, 2011).

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

Ukuran Perusahaan (*Size*), yaitu besarnya asset yang dimiliki perusahaan. Ukuran untuk menentukan ukuran perusahaan adalah dengan log natural dari total asset. Total asset dijadikan sebagai indikator ukuran perusahaan karena sifatnya jangka panjang dibandingkan dengan penjualan. Sedangkan logaritma natural digunakan untuk meminimalkan varian dari model penelitian.

$$\text{Size} = \text{Ln Total Aset}$$

Likuiditas adalah kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban-kewajibannya yang harus di penuhi. Likuiditas berhubungan dengan masalah kepercayaan kreditor jangka pendek kepada perusahaan, artinya semakin tinggi likuiditas semakin percaya para kreditor jangka pendek. Likuiditas perusahaan ditunjukkan oleh besar kecilnya aktiva lancar atau aktiva yang mudah dijadikan uang tunai. Dengan demikian untuk menghitung besarnya likuiditas bisa digunakan rumus sebagai berikut : (Bringham & Houston, 2010)

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

### 3. Populasi dan Sampel

Populasi dari penelitian ini (Sugiyono, 2013) adalah perusahaan-perusahaan LQ45 yang tercatat dalam perhitungan indeks periode tahun 2011-2013 sejumlah 45 perusahaan. Kelompok perusahaan ini mempunyai saham yang paling likuid dengan kapitalitas yang tinggi. Semua perusahaan LQ45 yang masuk dalam perhitungan indeks LQ 45 dianggap mempunyai struktur modal yang optimal dan juga mempengaruhi keadaan pasar, memiliki prospek pertumbuhan serta kondisi keuangan yang cukup baik. Sementara penelitian terdahulu biasanya meneliti pada beberapa sektor bahkan satu sektor saja, sehingga memberikan manfaat pada sektor tertentu. Pemilihan sampel dilakukan berdasarkan *Multishapes* sampling secara *purposive*, dengan kriteria :

- a. Terdapat kesediaan dan kelengkapan data selama periode 2011-2013.
- b. Perusahaan tidak pernah diberhentikan perdagangannya oleh BEI.

**Tabel 2. Kriteria Pengambilan Populasi dan Sampel**

No	Kriteria Populasi	Jumlah Perusahaan
1	Populasi	45 perusahaan
2	Masuk ke dalam daftar perusahaan LQ-45 minimal enam kali (tidak secara berurutan) dengan periode pengamatan dari tahun 2011 sampai dengan tahun 2013.	36 perusahaan
3	Tidak termasuk sebagai <i>financial firms</i> .	29 perusahaan
4	Perusahaan memiliki kelengkapan data laporan keuangan dari tahun 2011- 2013.	21 perusahaan
5	Perusahaan sampel bukan termasuk dalam perusahaan perbankan dari tahun 2011 – 2013	15 Perusahaan
	Jumlah populasi akhir	15 Perusahaan

Sumber : Data Diolah, 2015

Adapun ke 15 perusahaan sampel tersebut adalah:

**Tabel 3. Perusahaan Sampel**

No	Kode Saham	Nama Perusahaan
1	ASII	Astra Internasional Tbk.
2	PGAS	Perusahaan Gas Negara Tbk.
3	TLKM	Telkomunikasi indonesia Tbk.
4	UNTR	United Tractors Tbk.
5	LSIP	PP London Sumatra Indonesia Tbk.
6	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk.
7	PTBA	Tambang Batubara Bukit Asam ( Persero )Tbk.
8	LPPF	Mataharai Departement Store Tbk.
9	UNVR	Unilever Indonesia Tbk.
10	ADRO	Adaroo Energy Tbk.
11	GGRM	Gurang Garam Tbk.
12	ITMG	Indo Tambangraya Megah Tbk.
13	AKRA	AKR Corporindo Tbk.
14	AAJI	Astra Agro Lestari Tbk.
15	CPIN	Charoan pokphand Indonesia Tbk.

Sumber: Hasil Penentuan Sampel, 2015

Berdasarkan kerangka sampel terpilih 15 sampel dengan teknik pengambilan sample *random sampling* (Sugiyono, 2013). Pengambilan sampel menggunakan metode ini dimaksudkan untuk memperbanyak sampel perusahaan yang akan digunakan.

#### 4. Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder yaitu data penelitian yang diperoleh peneliti secara tidak langsung melalui media perantara diperoleh dan dicatat pihak lain berupa bukti, catatan atas laporan historis yang telah tersusun dalam arsip ( data dokumenter ). Data ini diperoleh dari laporan keuangan tertulis suatu perusahaan (Noor Ssalim, 2012). Data-data yang diperlukan dalam penelitian ini adalah item-item yang menjadi indikator untuk mengetahui nilai dari variabel yang akan diteliti. Adapun data-data yang digunakan dalam penelitian ini meliputi:

- a. Daftar nama-nama perusahaan yang termasuk dalam perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2011 sampai dengan tahun 2013.
- b. Laporan tahunan ke 15 perusahaan untuk mengetahui data keuangan yang dibutuhkan dalam penelitian ini meliputi: Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Likuiditas serta Struktur Modal perusahaan yang tergabung dalam LQ45 di Bursa Efek Indonesia..

#### 5. Teknik Pengumpulan Data

Menurut (Sugiyono, 2013) pengumpulan data dapat menggunakan sumber primer dan sumber sekunder. Dalam penelitian ini data sekunder merupakan sumber data penelitian yang diperoleh peneliti secara tidak langsung melalui media perantara (diperoleh dan dicatat oleh pihak lain).

## 6. Metode Analisis

### a. Uji data

Uji normalitas digunakan untuk mengetahui apakah populasi data berdistribusi normal atau tidak dan merupakan persyaratan yang harus dipenuhi jika digunakan uji parametrik. Uji ini digunakan jika data berskala ordinal, interval, atau rasio. Untuk melakukan uji normalitas digunakan uji *one sample Kolmogorov-Smirnov* (Priyanto, 2009) dimana data dikatakan berdistribusi normal jika memiliki nilai signifikansi  $> 0,05$ .

### b. Model Analisis

Adapun model persamaan yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi linier berganda dengan persamaan :

$$Y_{it} = a_i + b_1X_{1it} + b_2X_{2it} + b_3X_{3it} + e_{it}$$

Keterangan :

Y : Struktur Modal

a : Konstanta

$b_1$  : Koefisien Profitabilitas

$X_{1it}$  : Profitabilitas  $i$  pada tahun  $t$

$b_2$  : Koefisien Ukuran Perusahaan

$X_{2it}$  : Ukuran Perusahaan  $i$  pada tahun  $t$

$b_3$  : Koefisien Likuiditas

$X_{3it}$  : Likuiditas  $i$  pada tahun  $t$

$e_{it}$  : Error (Kesalahan Pengganggu)

### c. Uji Model

Uji model yang digunakan adalah uji multikolinieritas dan uji heteroskedastisitas. Uji Multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas. Cara untuk mengetahui apakah terjadi multikolinieritas atau tidak yaitu dengan melihat nilai Tolerance dan Variance Inflation Factor (VIF). Nilai cutoff yang umum dipakai untuk menunjukkan adanya multikolinieritas adalah nilai Tolerance  $< 0,10$  atau sama dengan nilai VIF  $> 10$  (Ghozali, 2006). Adapun uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain (Nawawi, 2002). Salah satu cara yang digunakan untuk mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas adalah metode Spearman's rho, dengan membandingkan nilai residual dengan  $\alpha = 0,05$ . Bila nilai residual variabel bebas  $> 0,05$  dapat dikatakan bahwa antar variabel bebas tidak terjadi masalah heteroskedastisitas (Priyatno, 2009).

### d. Uji Koefisien

Uji koefisien yang digunakan adalah uji F dan uji T. Uji F digunakan untuk mengetahui pengaruh *profitabilitas*, ukuran perusahaan, dan likuiditas secara serentak terhadap Struktur Modal LQ45 dan di Bursa Efek Indonesia. Sedangkan uji t digunakan untuk mengetahui pengaruh yang signifikan *profitabilitas*, ukuran perusahaan, dan likuiditas parsial serentak terhadap Struktur Modal LQ45 dan di Bursa Efek Indonesia.

**HASIL DAN PEMBAHASAN**

**1. Hasil Penelitian**

**a. Deskripsi Statistik Data**

**Tabel 4. Deskripsi Statistik Data**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
X1	44	,04	1,37	,2186	,21521
X2	30	14,70	19,02	16,8550	1,08871
X3	45	45,00	37923,00	1040,1064	5624,43853
Y	45	,14	2,11	,4902	,37682
Valid N (listwise)	30				

Sumber: Data Diolah, 2015

Dari tabel di atas nilai mean dari variable  $X_1$  relatif kecil yaitu sebesar 2.168 . Hal ini dapat terlihat dari nilai  $X_1$  dengan nilai maksimum dari  $X_1$  sebesar 1,37 dan lebih cenderung ke nilai minimumnya yaitu sebesar 0,04. Sedangkan nilai mean dari variabel  $X_2$  sebesar 16,855,5 cenderung ke nilai maksimum yaitu sebesar 19,02. kemudian nilai mean dari variable  $X_3$  sebesar 1.040.106 dengan nilai maksimum 37.923. Bila dilihat dari hasil *descriptive statistic* untuk variabel Struktur Modal nilai mean sebesar 0.490 cenderung ke nilai minimumnya yaitu sebesar 0,14.

**b. Hasil Uji Data**

**Tabel 5. Hasil Uji Normalitas**

	Kolmogorov-Smirnov(a)		
	Statistic	Df	Sig.
X1	,295	30	,000
X2	,168	30	,030
X3	,176	30	,018
Y	,269	30	,000

Sumber: Data Diolah, 2015

Dari hasil pengujian tampak pada kolom Kolmogorov-Smirnov nilai signifikansi untuk  $X_1$  sebesar 0,29, untuk  $X_2$  sebesar 0,168 dan untuk  $X_3$  sebesar 0,176. Nilai-nilai tersebut memiliki signifikansi lebih besar dari 0.05 maka dapat disimpulkan bahwa data pada variabel  $X_1, X_2, X_3$  berdistribusi normal. Angka statistik menunjukkan semakin kecil nilainya maka distribusi data semakin normal.



**c. Hasil Model Persamaan**

**Tabel 6. Hasil Model Persamaan**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients
	B	Std. Error	Beta
1 (Constant)	3,553	1,028	
X1	,075	,283	,043
X2	-,166	,060	-,443
X3	-,001	,000	-,433

Sumber: Data Diolah, 2015

Model Persamaan :

$$Y_{it} = a_i + b_1X_{1it} + b_2X_{2it} + b_3X_{3it} + e_{it}$$

$$Y = 3,553 + 0,075X_1 + (-0,166)X_2 + (-0,001)X_3$$

**d. Hasil Uji Model**

Berikut hasil ujimultikolinieritas:

**Tabel 7. Uji Multikolinearitas**

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
X1	,977	1,024
X2	,975	1,026
X3	,982	1,018

Sumber: Data Diolah, 2015

Dari hasil perhitungan di atas, tampak bahwa semua nilai VIF variabel bebas dalam penelitian ini, masih berada di bawah angka 10, maka dapat disimpulkan bahwa data-data dalam penelitian ini tidak mengandung multikolinieritas, sehingga data-data yang digunakan dalam penelitian ini dapat dilanjutkan dengan uji-uji selanjutnya.

**e. Hasil Uji Heteroskedastisitas**

Berdasarkan output hasil uji heteroskedastisitas diketahui bahwa titik-titik tidak membentuk pola yang jelas, dan titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y. Dengan demikian dapat disimpulkan tidak terjadi heteroskedastisitas dalam model regresi (Priyatno, 2009: 148)

**f. Hasil Uji Koefisien**

**Tabel 9. Hasil Uji F**

Hipotesis	Pernyataan Hipotesis	Nilai	Hasil	Keterangan
I	Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Likuiditas berpengaruh signifikan secara bersama-sama terhadap Struktur Modal	0,011 < 0.05	Ho ditolak	Ada Pengaruh yang signifikan Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Likuiditas terhadap Struktur Modal

Sumber: Data Diolah, 2015

**Tabel 10. Hasil Uji t**

Hipotesis	Pernyataan Hipotesis	Nilai	Hasil	Keterangan
	Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal	0,792 $\geq$ 0.05	Ho diterima	Tidak ada pengaruh yang signifikan Profitabilitas terhadap Struktur Modal
II	Ukuran Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal	0,011 < 0.05	Ho ditolak	Ada pengaruh yang signifikan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal
	Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal	0,012 < 0.05	Ho ditolak	Ada pengaruh yang signifikan Likuiditas terhadap Struktur Modal

Sumber: Data Diolah, 2015

## 2. Pembahasan

- a. Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Likuiditas secara simultan terhadap Struktur Modal.

Berdasarkan pada uji hipotesis diperoleh  $F_{hitung} (4,544) > F_{tabel} (3,59)$  diperkuat dengan nilai  $Sig (0,11) < \alpha (0,05)$  yang berarti  $H_0$  ditolak. Hal ini berarti terdapat pengaruh signifikan Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Likuiditas terhadap Struktur Modal.

Hasil diatas sesuai dengan pendapat Houston dan Bringham (2010) bahwa diantara faktor yang mempengaruhi penentuan struktur modal yang optimal adalah profitabilitas, ukuran perusahaan, dan likuiditas. Struktur modal menggambarkan perimbangan dan perbandingan antara modal asing dengan modal sendiri yang digunakan perusahaan untuk membiayai aktivitya. Dalam hubungannya dengan profitabilitas, makin tinggi tingkat pengembalian atas investasi maka hutangnya relatif sedikit. Ukuran perusahaan juga berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan, karena semakin besar sebuah perusahaan maka kecenderungannya untuk menggunakan dana eksternal juga akan semakin besar. Faktor lain yang mempengaruhi struktur modal adalah likuiditas. Likuiditas dan struktur modal mempunyai pengaruh terhadap jenis modal apa yang akan ditarik. Apabila jumlah modal yang diperlukan sangat besar maka, perlu mengeluarkan sekuritas secara bersama-sama. Perusahaan yang memiliki likuiditas sangat tinggi memiliki *internal financing* yang akan cukup untuk membayar kewajibannya.

Dari hasil pembuktian tersebut di atas, menggambarkan bahwa pada dasarnya Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Likuiditas memberikan dampak yang signifikan terhadap Struktur Modal Perusahaan LQ45 di Bursa Efek Indonesia. Perusahaan LQ45 hendaknya memperhatikan variabel bebas penelitian ini dalam rangka meningkatkan struktur modal perusahaan pada umumnya.

- b. Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Likuiditas, secara parsial terhadap Struktur Modal.

Berdasarkan hasil pengujian secara parsial, untuk variabel profitabilitas diperoleh  $t_{hitung} (0,266) < t_{tabel} (2,201)$  yang diperkuat dengan nilai  $Sig (0,792) > \alpha (0,05)$  yang berarti  $H_0$  diterima. Hal ini berarti tidak ada pengaruh signifikan profitabilitas terhadap struktur modal.

Perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi menggunakan hutang yang relatif kecil. Tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan dengan dana yang dihasilkan secara internal. Semakin tinggi laba yang diperoleh maka semakin besar kemungkinan perusahaan memiliki dana sehingga memperkecil hutangnya. Selain itu apabila laba ditahan ditambah maka rasio hutang akan turun asalkan perusahaan tidak lagi menambah hutang. Dengan demikian profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal. Dalam penelitian ini ternyata pembuktian tersebut tidak dapat diperoleh. Hal ini kemungkinan karena perusahaan mengalami penurunan laba sehingga penurunan tersebut menyebabkan perubahan struktur modal sangat kecil.

Apabila dibandingkan dengan hasil penelitian sebelumnya, hasil ini tidak mendukung temuan Srimindarti (2010) yang memberikan bukti bahwa profitabilitas memberikan pengaruh negatif. Argumen yang diajukan adalah bahwa, jangka waktu penelitian yang berbeda

Berdasarkan hasil pengujian secara parsial, untuk variabel ukuran perusahaan diperoleh  $t_{hitung} (2,755) > t_{tabel} (2,201)$  yang diperkuat dengan nilai  $Sig$

$(0,11) < \alpha (0,05)$  yang berarti  $H_0$  ditolak. Hal ini berarti ada pengaruh negatif (-1,66) yang signifikan ukuran perusahaan terhadap struktur modal.

Besar kecilnya perusahaan akan menentukan struktur modalnya, semakin besar ukuran perusahaan akan semakin besar memerlukan dana investasi, kecenderungan untuk menggunakan modal asing juga semakin besar guna menunjang aktifitas operasionalnya. Perusahaan juga akan semakin fleksibel mengakses berbagai sumber dana sehingga leluasa meningkatkan hutangnya untuk memaksimalkan struktur modal. Dalam penelitian ini ternyata terbukti bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Hasil ini mendukung temuan Utami (2009) dan Mardinawati (2011). Argumen yang diajukan adalah, *pertama*, perusahaan masih dalam masa pengembangan yang lebih menyukai pemanfaatan dana internal dibandingkan hutang sehingga ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Semakin besar ukuran perusahaan, keuntungan akan semakin besar dan perusahaan cenderung memanfaatkan dana interbalnya. *Kedua*, kemungkinan perusahaan lebih mudah memiliki akses ke pasar modal dibandingkan perusahaan kecil yang belum tentu dapat mengakses dana dari pasar modal. Hal ini disebabkan investor yang membeli saham tidak hanya mempertimbangkan besar atau kecilnya perusahaan akan tetapi juga mempertimbangkan prospek, sifat manajemen, dan lain-lain.

Berdasarkan hasil pengujian secara parsial, untuk variabel likuiditas diperoleh  $t_{hitung} (2,701) > t_{tabel} (2,201)$  yang diperkuat dengan nilai Sig  $(0,012) < \alpha (0,05)$  yang berarti  $H_0$  ditolak. Hal ini berarti ada pengaruh negatif (-0,01) yang signifikan likuiditas terhadap struktur modal.

Perusahaan dengan likuiditas yang tinggi dapat cenderung tidak menggunakan hutang karena pendanaan internal cukup besar. Alternatif penggunaan dana dimulai dari sekuritas yang paling tidak beresiko; laba ditahan, hutang, baru kemudian saham. Laba ditahan mungkin diinvestasikan kembali dengan harapan memperoleh keuntungan lebih besar di masa yang akan datang. Resiko likuiditas yang tinggi dapat dipertimbangkan oleh investor sebagai indikasi kemampuan membayar hutangnya dengan resiko kebangkrutan yang rendah. Dengan laba ditahan perusahaan akan lebih senang menggunakan dana internalnya dibandingkan dengan saham.

Dalam penelitian ini terbukti likuiditas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Hasil ini sejalan dengan yang diperoleh Yuniati (2011) bahwa likuiditas berpengaruh negative terhadap struktur modal. Semakin tinggi likuiditas maka penggunaan hutangnya semakin berkurang karena dengan total aktiva yang besar perusahaan memilih untuk mendanai kegiatan usahanya dengan modal sendiri, maka likuiditas berpengaruh negatif terhadap stuktur modal.

## **SIMPULAN DAN SARAN**

### **1. Simpulan**

Profitabilitas, ukuran perusahaan, dan likuiditas secara bersama-sama memberikan pengaruh signifikan terhadap struktur modal. Secara parsial pengaruh profitabilitas tidak signifikan.

### **2. Saran**

Berdasarkan simpulan di atas, penulis memberikan rekomendasi kepada perusahaan yang termasuk dalam LQ45 di Bursa Efek Indonesia bahwa setiap perusahaan harus lebih meningkatkan lagi profitabilitasnya dikarena hal tersebut salah satu faktor

yang mempengaruhi struktur modal perusahaan terutama pada setiap perusahaan yang tergabung pada LQ45 di Bursa Efek Indonesia.

## DAFTAR PUSTAKA

- Bambang, Riyanto. 2008. Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan. Yogyakarta : BP-FE.
- Bringham & Houston. 2010. Alih Bahasa : Ali Akbar Yulianto. 2010. Dasar-Dasar Manajemen Keuangan. Jakarta: Salemba Empat.
- Ghozali,2006. Metodologi Penelitian. Jakarta: Penerbit Salemba Empat.
- Hestuningrum. 2012. Manajemen Keuangan. Jakarta: Salemba Empat.
- Irawati, 2006. Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan. Indonesia: Gramedia Pustaka Utama.
- Kamaluddin. 2011. Struktur Modal dan Struktur Capital. Yogyakarta: Ekonisia.
- Mardinawati, 2011. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan tahun 2006 -2008 pada Bursa Efek Indonesia.
- Nawawi, Hadari. 2002. Metode Penelitian Bidang Sosial. Yogyakarta: Gajah Mada University Press.
- Noor Salim. 2012. Metode Penelitian untuk Ekonomi dan Bisnis. Jakarta: Triandara University Press.
- Oka 2012 Penganggaran Perusahaan edisi Kedua Jakarta: Salemba Empat.
- Priyatno, Dwi. 2009. Statistik Parametrik untuk Penelitian kuantitatif. Jakarta: Penerbit Bumi Aksara.
- Sartono, 2011. Manajemen Keuangan. Jakarta: Penerbit Salemba Empat.
- Sawir, Agnes. 2005. Analisa Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan. Jakarta : Gramedia Pustaka Utama.
- Srimindarti, 2010. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan – perusahaan LQ45 di BEI 2006 -2008.
- Sugiyono, 2013. Metode Penelitian Manajemen. Bandung: Penerbit Alfabeta.
- Tony, 2011. Manajemen Keuangan dan Strategik Bisnis. Jakarta: Penerbit Salemba Empat.
- Utami, Endang Sri. 2009 Faktor yang Mempengaruhi Strktur Modal Perusahaan Manufaktur Pada Bursa Efek Indonesia.

Yuniati. 2011. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Manufajktur di BEI.