

“Analisis Pengaruh Kebijakan Deviden, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal pada Perusahaan *Consumer Goods* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada Periode Pengamatan 2009-2012”

MONIKA NOVA NATALIA

Dosen Pembimbing I : Prof. Dr. H. Kirmizi R, MBA, Ak

Dosen Pembimbing II : Drs. Al Azhar A, MM, Ak

e-mail : moniquechik@yahoo.com

FAKULTAS EKONOMI UNIVERSITAS RIAU

Abstract

The purpose of this research is to know the effect of policy deviden, profitability and size company to capital structure. This research is done at consumer goods companies listed in Indonesian Stock Exchange for period 2009-2012. The data used in this research are 20 consumer goods companies during 2009-2012 have a criteria and were analyzed descriptive statistic and multiple regression were performed to test the hypotheses.

The statistical methods use in this research are simple regression and multiple regressions. The result of this research find that 45,60 % capital structure influenced by variable of policy deviden, profitability and size company, while about 54,40% capital structure influenced by other variable.

The result of this research shows that only policy deviden and profitability has significant effect to capital structure, and then size company has insignificant efect to capital structure.

Keywords: Capital Structure, Policy Deviden, Profitability and Size Company

Pendahuluan

Struktur modal ini menyangkut bagaimana perusahaan akan membiayai hutangnya dan keputusan mengenai bentuk dan komposisi modal yang akan dipergunakan perusahaan, apakah dalam bentuk modal eksternal dalam bentuk pinjaman (hutang) yang diperoleh dari pihak luar atau modal internal dalam bentuk laba ditahan dan kapan perusahaan memperoleh modal tersebut. Struktur modal suatu perusahaan merupakan gabungan

antara modal sendiri dan hutang yang dimiliki oleh perusahaan (Firnanti, 2011). Modal sendiri ini dapat berasal dari modal pemegang saham dalam bentuk laba ditahan (*retained earnings*) dan penjualan saham perusahaan. Sedangkan hutang perusahaan dapat berasal dari pinjaman dari pihak luar (kreditur). Hutang merupakan salah satu alternatif sumber dana bagi perusahaan, dimana penggunaan hutang disaat tertentu akan lebih menguntungkan perusahaan apabila

dibandingkan dengan penggunaan modal sendiri dalam bentuk laba ditahan (*retained earnings*) karena hal ini akan menurunkan besarnya biaya modal dan akan meningkatkan tingkat pengembalian (*return*) bagi para pemegang saham dalam perusahaan (Nugroho, 2009). Secara teoritis, struktur modal ini didasarkan pada dua kerangka yaitu *balance theory* dan *packing order theory* (Syahputra, 2010). Berdasarkan *balance theory* menyatakan bahwa perusahaan lebih menyukai menggunakan modal eksternal dalam bentuk pinjaman (hutang) dari pihak luar. *Balanced theory* yang selanjutnya disebut dengan *Trade Off Theory* sebagai penyeimbang manfaat dan pengorbanan yang timbul akibat penggunaan hutang. Sejauh manfaat lebih besar, maka hutang perusahaan akan bertambah. Akan tetapi, apabila pengorbanan karena menggunakan hutang sudah lebih besar, maka hutang perusahaan tidak boleh lagi ditambah. *Packing order theory* menyatakan bahwa perusahaan menyukai menggunakan modal internal dalam bentuk pemanfaatan laba ditahan. Teori ini menjelaskan mengapa banyak perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi lebih menyukai menggunakan modal sendiri dalam bentuk laba ditahan, sehingga perusahaan dapat meminimalisir penggunaan hutang. Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang rendah akan cenderung memiliki hutang yang lebih besar karena sumber dana internal yang ada dalam perusahaan tidak mencukupi (Syahputra, 2010).

Penelitian yang dilakukan oleh Dewi (2010) objek yang diteliti adalah pada perusahaan manufaktur dan perdagangan yang *go public*. Variabel dependen yang digunakan adalah struktur modal. Sedangkan struktur aktiva, profitabilitas,

pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan sebagai variabel independen. Sedangkan objek penelitian yang dilakukan oleh Sakti (2011) adalah pada perusahaan manufaktur periode 2005-2007. Variabel yang digunakan adalah Struktur aktiva, profitabilitas, *operating leverage*, likuiditas dan pertumbuhan penjualan dan struktur modal sebagai variabel dependen. Penelitian yang dilakukan oleh Syahputra (2010) objek yang diteliti adalah pada perusahaan perbankan periode 2006-2008. Variabel independen yang digunakan adalah struktur aktiva, profitabilitas, kebijakan deviden dan leverage operasi. Sedangkan variabel dependen yang digunakan adalah struktur modal. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan *consumer goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2009-2012. Adapun variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah kebijakan deviden, profitabilitas dan ukuran perusahaan. Sedangkan variabel dependen yang digunakan pada penelitian ini adalah struktur modal. Oleh karena itulah, peneliti merasa tertarik untuk menelitinya kembali untuk memperoleh bukti secara empiris mengenai hubungan kebijakan deviden, profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal. Berdasarkan uraian diatas, maka peneliti merasa tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul “**Analisis Pengaruh Kebijakan Deviden, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Consumer Goods yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia**”.

Telaah Pustaka

Sumber dari modal dapat dilihat berupa hutang lancar, hutang

jangka panjang dan modal sendiri. Modal ini akan menggambarkan besarnya hak pemilik atas perusahaan yang timbul sebagai akibat penyertaan modal yang dilakukan oleh pemilik perusahaan. Struktur modal suatu perusahaan merupakan gabungan antara modal sendiri dan hutang yang dimiliki perusahaan. Modal sendiri dapat berasal dari modal pemegang saham dan penjualan saham perusahaan. Sedangkan hutang perusahaan dapat berasal dari pinjaman dari kreditur.

Pengaruh Kebijakan Deviden Terhadap Struktur Modal

Besar kecilnya deviden yang akan dibagikan kepada pemegang saham akan mempengaruhi kemampuan perusahaan dalam membiayai kegiatan operasional perusahaan. Semakin rendah jumlah deviden yang akan dibagikan kepada pemegang saham, maka akan semakin besar pula jumlah cadangan modal sendiri yang dimiliki oleh perusahaan dalam bentuk laba ditahan, sehingga perusahaan dapat menggunakan modal intern yang berasal dari modal sendiri. Dan semakin tinggi deviden yang dibagikan kepada pemegang saham, maka akan semakin kecil pula jumlah cadangan modal sendiri yang dimiliki oleh perusahaan dalam bentuk laba ditahan, sehingga perusahaan cenderung akan menggunakan modal ekstern yang berasal dari pinjaman (hutang) yang diperoleh dari pihak luar.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Struktur Modal

Perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi dalam menghasilkan laba akan cenderung memilih menggunakan modal intern yakni dana yang berasal

dari dalam perusahaan itu sendiri. Hal ini disebabkan karena perusahaan telah memiliki sejumlah dana yang memadai yang diperoleh dari keuntungan atau laba perusahaan yang tinggi sehingga akan mendorong perusahaan untuk menggunakan modal sendiri dan perusahaan mampu meminimalisir penggunaan hutang dalam pendanaan perusahaan. Dan sebaliknya, apabila semakin rendah tingkat profitabilitas perusahaan, maka perusahaan akan cenderung menggunakan modal ekstern yakni dana yang berasal dari luar perusahaan, sehingga hal ini akan mendorong perusahaan untuk melakukan pinjaman (hutang) pada pihak luar.

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal

Semakin besar jumlah asset yang ada dalam perusahaan, maka semakin besar juga kemampuan perusahaan dalam mengelola asset yang dapat menghasilkan laba yang tinggi. Sebuah perusahaan yang ukurannya besar dan sahamnya beredar luas, biasanya akan memiliki kekuatan tersendiri dalam menghadapi masalah dan resiko bisnis yang akan terjadi. Selain itu, perusahaan besar juga memiliki kemampuan untuk menghasilkan laba yang tinggi karena usahanya didukung oleh asset perusahaan yang besar sehingga akan mendorong perusahaan menggunakan modal sendiri karena perusahaan telah memiliki sejumlah dana yang memadai yang dapat diperoleh dari keuntungan atau laba perusahaan yang tinggi. Perusahaan dengan skala kecil biasanya akan mendorong perusahaan menggunakan modal ekstern dalam bentuk pinjaman

(hutang) pada pihak luar (Dewi, 2010).

Dari seluruh uraian – uraian yang telah dikemukakan di atas, maka penulis menyatakan hipotesis sebagai berikut :

H₁ : Kebijakan deviden berpengaruh signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan *consumer goods* yang terdaftar di BEI.

H₂ : Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan *consumer goods* yang terdaftar di BEI.

H₃ : Ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan *consumer goods* yang terdaftar di BEI.

Metode Penelitian

Populasi dalam penelitian ini adalah pada perusahaan *consumer goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2009– 2012, dimana pada tahun pengamatan 2009-2012 jumlah populasi perusahaan *consumer goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia adalah sebanyak 33 perusahaan. Jumlah perusahaan yang dijadikan sampel dalam penelitian ini adalah sebanyak 20 perusahaan *consumer goods* yang aktif selama periode 2009-2012. Dalam penelitian ini, indikator yang digunakan untuk menentukan besarnya struktur modal yang ada didalam perusahaan yakni menggunakan *Debt To Equity Ratio (DER)*. Menurut Riyanto (2001:333), *Debt to Equity Ratio (DER)* dapat diukur dengan menggunakan cara sebagai berikut ini:

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Modal Sendiri}} \times 100 \%$$

Kebijakan Dividen (X₁), indikator yang digunakan untuk menentukan besarnya pembagian deviden yang akan dibayarkan kepada pemegang saham yakni menggunakan *Devident Payout Ratio (DPR)*. *Devident Payout Ratio (DPR)* menunjukkan perbandingan antara deviden yang dibayarkan dengan laba bersih yang diperoleh perusahaan. *Devident Payout Ratio (DPR)* dapat dihitung dengan menggunakan cara sebagai berikut ini (Syahputra, 2010):

$$\text{Devident Payout Ratio (DPR)} = \frac{\text{Total Dividen}}{\text{Total Earnings}} \times 100 \%$$

Profitabilitas (X₂), indikator yang digunakan untuk menentukan rendah tingginya suatu tingkat profitabilitas yang ada didalam perusahaan yakni menggunakan *Return On Asset (ROA)*. *Return On Asset (ROA)* menunjukkan perbandingan antara laba bersih terhadap total aktiva. Menurut Munawir (2004:105), *Return On Asset (ROA)* dapat dihitung dengan menggunakan cara sebagai berikut ini:

$$\text{Return On Asset (ROA)} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Asset}} \times 100 \%$$

Ukuran perusahaan (X₃), indikator yang digunakan untuk menentukan besarnya *asset* yang ada didalam perusahaan yakni menggunakan *Total Asset Growth (TAG)* akan menunjukkan tinggi rendahnya pertumbuhan *asset* yang ada didalam perusahaan. Ukuran perusahaan ini dapat diukur dengan cara (Dewi, 2010):

$$\text{Ukuran perusahaan} = \frac{\text{Total Asset}}{100} \times 100 \%$$

Uji normalitas ini dimaksudkan untuk menguji apakah sebaran data disetiap variabel dalam model memiliki distribusi frekuensi yang normal atau tidak. Untuk

mendeteksi normalitas data perlu dilakukan uji normalitas dengan menggunakan kurva persebaran data berupa normal *probability plot*, dengan kriteria jika $p\text{-value} < 0.05$ berarti data terdistribusi tidak normal. Jadi, nilai *tolerance* yang rendah sama dengan nilai *VIF* tinggi (karena $VIF = 1/Tolerance$). Nilai *cutoff* yang umum dipakai untuk menunjukkan adanya multikolonieritas adalah nilai $tolerance < 0.10$ atau sama dengan nilai $VIF > 10$. Pendekatan yang sering digunakan untuk menguji apakah terjadi autokorelasi adalah uji Durbin Watson (Pratisto, 2004:162-163). Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain.

Adapun bentuk model statistik yang digunakan adalah:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + e$$

Pengujian Terhadap Hipotesis Pertama (H₁)

Pengujian terhadap hipotesis pertama digunakan untuk mengetahui apakah variabel independen memiliki pengaruh terhadap variabel dependen yaitu apakah kebijakan deviden berpengaruh terhadap struktur modal.

H₀ = Tidak terdapat pengaruh kebijakan deviden terhadap struktur modal

H₁ = Terdapat pengaruh kebijakan deviden terhadap struktur modal

Pengujian Terhadap Hipotesis Kedua (H₂)

Pengujian terhadap hipotesis kedua digunakan untuk mengetahui apakah variabel independen memiliki pengaruh terhadap variabel dependen yaitu apakah profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal.

H₀ = Tidak terdapat pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal

H₂ = Terdapat pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal

Pengujian Terhadap Hipotesis Ketiga (H₃)

Pengujian terhadap hipotesis ketiga digunakan untuk mengetahui apakah variabel independen memiliki pengaruh terhadap variabel dependen yaitu apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal.

H₀ = Tidak terdapat pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal

H₃ = Terdapat pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal

Hasil Penelitian

Berdasarkan data variabel dependen (struktur modal) dan variabel independen (kebijakan deviden, profitabilitas dan ukuran perusahaan) yang ada, maka dapat dilakukan analisa data dalam bentuk statistik deskriptif. Analisis data ini digunakan terhadap 20 perusahaan *consumer goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2009-2012.

**Tabel IV.1 Tabel Hasil Statistik Deskriptif
Descriptive Statistics**

	N	Min	Max	Mean	Standard Deviation
STRUKTUR MODAL	80	0.014		0.3151	.20237
KEBIJAKAN	80	10.820	3.107	2.2356	1.12823
DEVIDEN	80	0.254		1.1854	.79628
PROFITABILITAS	80	70.945.67	79.111	2.7023	1.25284
UKURAN PERUSAHAAN	80	9	76.375		
Valid N (listwise)			99.025.92		
			5		

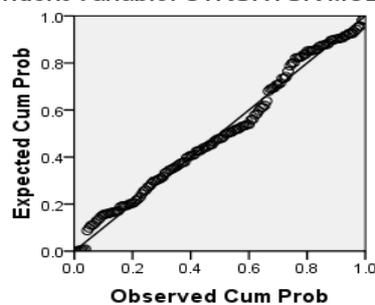
Sumber: Data Hasil Olahan SPSS versi 17.00

Untuk melihat uji normalitas dalam penelitian ini, maka dapat dilihat dari *Normal Probability Plot*.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa uji normalitas bisa dipenuhi.

Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual

Dependent Variable: STRUKTUR MODAL



Dari gambar diatas dapat dilihat bahwa sebaran data tersebar disekitar garis lurus (tidak berpenjar jauh dari garis lurus) maka dapat dikatakan bahwa persyaratan normalitas bisa dipenuhi.

Autokorelasi adalah korelasi yang terjadi diantara anggota-

anggota dari serangkaian pengamatan yang tersusun dalam serangkaian waktu (*time series data*), atau tersusun dalam rangkaian ruang (Mastarita, 2009). Dalam penelitian ini digunakan *Durbin-Watson test* untuk menguji autokorelasi.

**Tabel IV.2 Tabel Nilai Durbin-Watson
Model Summary^b**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.483 ^a	.428	.456	1.03491	1.893

a. Predictors: (Constant), Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Kebijakan Deviden

b. Dependent Variable : Struktur Modal

Sumber: Data Hasil Olahan SPSS versi 17.00

Dari hasil perhitungan SPSS diatas, maka diperoleh nilai Durbin-Watson (DW) adalah sebesar 1,893. Angka ini menunjukkan bahwa nilai DW berada diantara -2 sampai +2 yang menunjukkan tidak terjadi autokorelasi dalam penelitian ini.

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah

model regresi yang digunakan ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Jika ada korelasi antar variabel independen, maka terdapat multikolinearitas. Uji multikolinearitas ini dilakukan dengan mengamati besaran *Variance Inflation Factor* dan *Tolerance*.

Tabel IV.3 Tabel Nilai Tolerance Value dan VIF

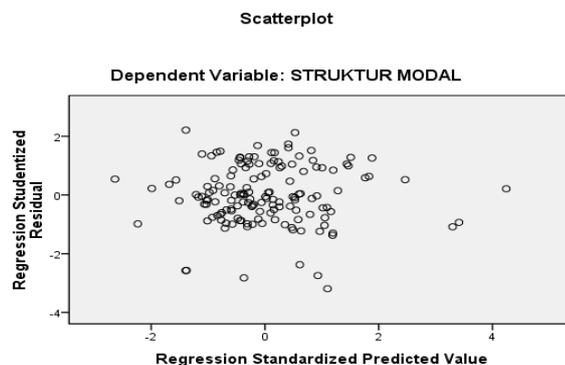
Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance Value	VIF
(Constant)		
Kebijakan Deviden	.906	1.095
Profitabilitas	.852	1.184
Ukuran Perusahaan	.983	1.096

Sumber: Data Hasil Olahan SPSS versi 17.00

Dari tabel diatas dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinearitas diantara variabel independen pada persamaan regresi karena nilai VIF berada disekitar angka 1 (VIF < 10) dan nilai tolerancenya mendekati angka 1 (*Tolerance Value* > 0,10)

menunjukkan tidak terdapat korelasi yang erat antar variabel independen.

Pengujian heterokedastisitas dilakukan dengan melihat ada tidaknya pola tertentu pada grafik *scatter plot*.



Dari gambar diatas menunjukkan bahwa titik-titik menyebar secara acak dan tidak

membentuk suatu pola tertentu. Hal ini menunjukkan bahwa tidak terjadi heterokedastisitas pada penelitian ini.

Tabel IV.4 Tabel Hasil Regresi Linear Berganda Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	.681	.286		1.578	.028
Kebijakan Deviden	.075	.074	.094	2.312	.043
Profitabilitas	.214	.089	.213	2.658	.041
Ukuran Perusahaan	.092	.056	.125	1.361	.058

a. Dependent Variable: STRUKTUR MODAL

Sumber: Data Hasil Olahan SPSS versi 17.00

Berdasarkan tabel diatas, maka dapat ditentukan persamaan regresi linear berganda sebagai berikut:

$$\text{Struktur Modal (Y)} = 0,681 + 0,075X_1 + 0,214X_2 + 0,092X_3 + e$$

Persamaan tersebut dapat memberikan penafsiran bahwa:

- Apabila diasumsikan variabel kebijakan deviden, profitabilitas, dan ukuran perusahaan adalah konstan atau sama dengan 0, maka struktur modal masih memiliki nilai sebesar 0,681 %. Hal ini dapat terjadi disebabkan karena struktur modal dapat dipengaruhi oleh variabel lain seperti likuiditas, solvabilitas, struktur kepemilikan, resiko bisnis dan sebagainya.

- Apabila terjadi peningkatan deviden sebesar 1 % , maka struktur modal akan meningkat sebesar 0,075%. Artinya semakin besar jumlah deviden yang dibayarkan

kepada masing-masing pemegang saham, maka kecenderungan perusahaan menggunakan modal eksternal dalam bentuk hutang akan meningkat.

- Apabila terjadi peningkatan profitabilitas sebesar 1 % , maka struktur modal akan meningkat sebesar 0,214%. Artinya semakin besar laba atau keuntungan yang dihasilkan perusahaan, maka kecenderungan perusahaan menggunakan modal sendiri akan meningkat.

- Apabila terjadi peningkatan ukuran perusahaan sebesar 1 % , maka struktur modal akan meningkat sebesar 0,092%. Artinya semakin besar ukuran perusahaan, maka kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba juga akan semakin besar maka kecenderungan perusahaan menggunakan modal sendiri juga akan meningkat.

Tabel IV.5 Tabel Hasil Koefisien Determinasi dalam Korelasi Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.483 ^a	.428	.456	1.03491	1.893

a.Predictors: (Constant), Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Kebijakan Deviden

b.Dependent Variable : Struktur Modal

Sumber: Data Hasil Olahan SPSS versi 17.00

Dari tabel diatas dapat dilihat koefisien korelasi (R) adalah sebesar 0,483 yang menunjukkan adanya hubungan yang lemah antar variabel independen (X_1, X_2, X_3) dengan variabel dependen (Y) yaitu sebesar 48,30%. Sedangkan koefisien determinasi (Adj R^2) adalah sebesar 0,456 yang menunjukkan bahwa sekitar 45,60% struktur modal pada perusahaan *consumer goods* dipengaruhi oleh kebijakan deviden, profitabilitas dan ukuran perusahaan dan sekitar 54,40% (100%-45,60%) dipengaruhi oleh variabel lain. Jadi dapat disimpulkan bahwa kebijakan deviden, profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal sebesar 45,60%.

Pengaruh Kebijakan Deviden Terhadap Struktur Modal

Tabel IV.4 menunjukkan bahwa $t_{hitung} = 2,312$ pada $P < 0,05$, bermakna telah terdapat pengaruh antara kebijakan deviden terhadap struktur modal secara statistik. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Syahputra (2010) yang membuktikan bahwa terdapat pengaruh kebijakan deviden terhadap struktur modal, tetapi tidak konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Jortan (2007) dan Lina & Joni (2010) yang membuktikan bahwa kebijakan deviden tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Hasil penelitian ini memungkinkan bahwa semakin rendah jumlah deviden yang dibagikan kepada pemegang saham, maka akan semakin besar pula jumlah cadangan modal sendiri yang dimiliki oleh perusahaan dalam bentuk laba ditahan, sehingga perusahaan dapat menggunakan

modal internal (modal sendiri). Dan semakin tinggi deviden yang dibagikan kepada pemegang saham, maka akan semakin kecil pula jumlah cadangan modal sendiri yang dimiliki oleh perusahaan dalam bentuk laba ditahan, sehingga perusahaan cenderung akan menggunakan modal eksternal dalam bentuk pinjaman (hutang) pada pihak luar. Hasil penelitian ini sama dengan penelitian yang dilakukan oleh Syahputra (2010) yang menemukan bahwa kebijakan deviden berpengaruh terhadap struktur modal. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa hasil pengujian ini mendukung hipotesis pertama. Artinya kebijakan deviden berpengaruh signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan *consumer goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Struktur Modal

Tabel IV.4 menunjukkan bahwa $t_{hitung} = 2,658$ pada $P < 0,05$, bermakna telah terdapat pengaruh antara profitabilitas terhadap struktur modal secara statistik. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Dwiani (2009) dan Friska (2011) yang membuktikan bahwa terdapat pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal, tetapi tidak konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Susetyo Arief (2006) dan Joni & Lina (2010) yang membuktikan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Hasil penelitian ini memungkinkan bahwa perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi dalam menghasilkan laba akan cenderung memilih

menggunakan modal intern yakni dana yang berasal dari dalam perusahaan itu sendiri. Hal ini disebabkan karena perusahaan telah memiliki sejumlah dana yang memadai yang diperoleh dari keuntungan atau laba perusahaan yang tinggi sehingga akan mendorong perusahaan untuk menggunakan modal internal (modal sendiri) sehingga perusahaan mampu meminimalisir penggunaan hutang dalam pendanaan perusahaan dan semakin rendah tingkat profitabilitas perusahaan, maka perusahaan akan cenderung menggunakan modal ekstern yakni dana yang berasal dari luar perusahaan, sehingga hal ini akan mendorong perusahaan untuk melakukan pinjaman (hutang) pada pihak luar. Hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Dwiani (2009) dan Firnanti (2011) yang membuktikan bahwa terdapat pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa hasil pengujian ini mendukung hipotesis kedua. Artinya profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan *consumer goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal

Tabel IV.4 menunjukkan bahwa $t_{hitung} = 1,361$ pada $P > 0,05$, bermakna tidak terdapat pengaruh antara ukuran perusahaan terhadap struktur modal secara statistik. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Nugroho (2009) dan Firnanti (2011) yang membuktikan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, tetapi tidak konsisten dengan

penelitian yang dilakukan oleh Dewi (2010) yang membuktikan bahwa terdapat pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal.

Hasil penelitian ini memungkinkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal disebabkan karena perusahaan yang dijadikan sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan yang berskala besar yang memiliki total aktiva yang besar dan memiliki nilai ekuitas dan laba bersih yang positif selama tahun pengamatan 2009-2012. Hasil penelitian ini sama dengan penelitian yang dilakukan oleh Dewi (2010) yang menemukan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa hasil pengujian ini tidak mendukung hipotesis ketiga. Artinya ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan *consumer goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Kesimpulan dan Implikasi Penelitian

Berdasarkan hasil analisis dan penelitian yang telah dilakukan dalam penelitian ini, maka penulis mengambil beberapa kesimpulan. Kebijakan deviden mempunyai pengaruh signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan *consumer goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2012. Perusahaan biasanya mempunyai kebijakan dalam menentukan pembayaran deviden, dimana besar kecilnya pembayaran deviden ini tergantung dari besarnya laba perusahaan yang dihasilkan. Semakin rendah jumlah deviden yang akan dibagikan kepada

pemegang saham, maka akan semakin besar pula jumlah cadangan modal sendiri yang dimiliki oleh perusahaan dalam bentuk laba ditahan, sehingga perusahaan dapat menggunakan modal internal (modal sendiri) yang ada didalam perusahaan. Dan semakin tinggi deviden yang dibagikan kepada pemegang saham, maka akan semakin kecil pula jumlah cadangan modal sendiri yang dimiliki oleh perusahaan dalam bentuk laba ditahan, sehingga perusahaan cenderung akan menggunakan modal eksternal yang diperoleh dari pihak luar dalam bentuk pinjaman (hutang). Jadi dapat disimpulkan bahwa kebijakan deviden dapat digunakan sebagai alat ukur dan analisis terhadap struktur modal pada perusahaan *consumer goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Profitabilitas mempunyai pengaruh signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan *consumer goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2012. Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal kemungkinan dapat disebabkan oleh faktor keadaan perusahaan pada saat tahun pengamatan 2009-2012 mengalami fluktuasi yang berbeda setiap tahunnya. Perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi dalam menghasilkan laba akan cenderung memilih menggunakan modal sendiri. Hal ini disebabkan karena perusahaan telah memiliki sejumlah dana yang memadai yang diperoleh dari keuntungan atau laba perusahaan yang tinggi sehingga akan mendorong perusahaan untuk menggunakan modal internal (modal sendiri) sehingga perusahaan mampu meminimalisir penggunaan hutang dan semakin rendah tingkat

profitabilitas perusahaan, maka perusahaan akan cenderung menggunakan modal eksternal yang berasal dari luar perusahaan, sehingga akan mendorong perusahaan untuk melakukan pinjaman (hutang) pada pihak luar. Jadi dapat disimpulkan bahwa profitabilitas dapat digunakan sebagai alat ukur dan analisis terhadap struktur modal pada perusahaan *consumer goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Ukuran perusahaan tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2012. Hal ini disebabkan karena Dalam hal ini, ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal disebabkan karena perusahaan yang dijadikan sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan yang berskala besar yang memiliki total aktiva yang besar dan memiliki nilai ekuitas dan laba bersih yang positif selama tahun pengamatan 2009-2012. Jadi dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan tidak dapat digunakan sebagai alat ukur dan analisis terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Berdasarkan kesimpulan diatas, maka penulis dapat memberikan implikasi sebagai berikut: Untuk penelitian selanjutnya diharapkan agar dapat memperpanjang periode waktu pengamatan penelitian, sebab semakin lama periode waktu pengamatan yang dilakukan maka akan semakin besar kesempatan untuk memperoleh informasi tentang data variabel yang handal sehingga penelitian yang dilakukan dapat mencapai hasil yang lebih baik.

Untuk penelitian selanjutnya disarankan agar dapat memperbanyak dan memperluas sampel perusahaan yang digunakan dalam penelitian, sehingga dapat menggambarkan karakteristik populasi perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan lebih akurat. Untuk penelitian selanjutnya disarankan agar dapat menambah variabel lain yang memiliki pengaruh terhadap struktur modal seperti struktur aktiva, leverage operasi, resiko bisnis, struktur kepemilikan, leverage keuangan dan berbagai faktor internal lainnya untuk dapat mencapai hasil penelitian yang lebih baik.

DAFTAR PUSTAKA

- Brigham, F. Eugene dan Joel F. Houston. 2004. *Manajemen Keuangan*. Penerbit Erlangga, Jakarta.
- Dewi, Rani Citra. 2010. *Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur dan Perdagangan yang Go Public di BEI*. Skripsi S1. Fakultas Ekonomi Jurusan Akuntansi. Universitas Riau.
- Dwiani, Septi. 2009. *Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur di BEI*. Skripsi S1. Fakultas Ekonomi Jurusan Akuntansi. Universitas Riau.
- Fahmi, Irham dan Hadi Yovi Lavianti Hadi. 2008. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Penerbit Alfabeta, Bandung.
- Firnanti, Friska. 2011. *Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal Bisnis dan Akuntansi Vol. 13, No. 2, Agustus 2011, Hlm.119 -128.
- Halim, Abdul. 2007. *Manajemen Keuangan Bisnis*. Penerbit Ghalia Indonesia, Bogor.
- Hartono, Jogiyanto. 2009. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Keenam. Penerbit BPFE UGM, Yogyakarta.
- Ghozali, Imam. 2006. *Aplikasi Multivariate dengan Program SPSS*. Universitas Diponegoro, Semarang.
- Indonesian Capital Market Directory (ICMD) 2009, 2010, 2011, 2012. Penerbit PT. Bursa Efek Indonesia, Jakarta.
- Ikatan Akuntan Indonesia. 2009. *Standar Akuntansi Keuangan*. Penerbit Salemba Empat, Jakarta.
- Jortan, Yustini. 2007. *Pengaruh Struktur Aktiva, Profitabilitas dan Kebijakan Dividen Terhadap Struktur Pendanaan pada Industri Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta*. Skripsi S1. Fakultas Ekonomi Jurusan Akuntansi. Universitas Sumatera Utara.
- Lina & Joni. 2010. *Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal*. Jurnal Akuntansi dan Bisnis Vol. 12, No. 2, Agustus 2010, Hlm. 81 -96.
- Mastarita, Feby. 2009. *Pengaruh Faktor Ekstern dan Pertumbuhan Aset Terhadap Keputusan Pendanaan Perusahaan Consumer Goods Terdaftar di BEI*. Skripsi S1. Fakultas Ekonomi

- Jurusan Akuntansi.
Universitas Riau.
- Munawir, S .2004. *Analisis Laporan Keuangan*. Penerbit Liberty, Yogyakarta.
- Ningsih, Virgiana. 2010. *Pengaruh Faktor Ekstern, Pertumbuhan Asset dan Struktur Kepemilikan terhadap Keputusan Pendanaan pada Perusahaan Go Public di BEI*. Skripsi S1. Fakultas Ekonomi Jurusan Akuntansi. Universitas Riau.
- Nugroho, M. Taufan. 2009. *Analisis Faktor- Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI periode 2005-2007*. Skripsi S1. Universitas Muhammadiyah Surakarta.
- Nurrohim, Hassa. 2008. *Pengaruh Profitabilitas, Fixed Asset Ratio, Kontrol Kepemilikan dan Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal Akuntansi Keuangan Vol.10 No.01 Jan 2008 Hal. 11-18.
- Prima, Bayu. 2007. *Pengaruh Struktur Aktiva dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal pada Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di BEI*. Skripsi S1. Fakultas Ekonomi Jurusan Akuntansi. Universitas Negeri Malang.
- Ramadhani, Nila. 2009. *Pengaruh Struktur Aktiva, Profitabilitas dan Leverage Operasi Terhadap Struktur Pendanaan pada Perusahaan Manufaktur yang Listing di BEI*. Skripsi S1. Fakultas Ekonomi Jurusan Akuntansi. Universitas Riau.
- Ratnawati, Tri. 2007. *Pengaruh Langsung dan Tidak Langsung Faktor Ekstern, Kesempatan Investasi dan Pertumbuhan Asset Terhadap Keputusan Pendanaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (Studi Pada Industri Manufaktur Masa Sebelum dan Saat Krisis)*. Jurnal Akuntansi Keuangan Vol.09 No.02 Nov 2007 Hal.65-75.
- Riyanto, Bambang. 2004. *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Penerbit YKBP Gajah Mada, Yogyakarta.
- Sakti, Hasan. 2011. *Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Pada Tahun 2005-2007*. Skripsi S1. Fakultas Ekonomi Jurusan Akuntansi. Universitas Sumatera Utara.
- Sulistiyono, Joko. 2010. *Enam Hari Jago SPSS 17*. Penerbit Cakrawala, Yogyakarta.
- Setyabudi, Dede. 2007. *Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Keputusan Pendanaan pada Perusahaan Manufaktur*. Program Pascasarjana Jurusan Akuntansi. Universitas Sumatera Utara.
- Simatupang, Astuti. 2011. *Pengaruh Pertumbuhan Asset, Tingkat Suku Bunga, Nilai Tukar Rupiah, dan Tingkat Inflasi terhadap Keputusan Pendanaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di*

- BEI*. Skripsi S1. Fakultas Ekonomi Jurusan Akuntansi. Universitas Riau.
- Sukirno, Sadono. 2004. *Ekonomi Teori Pengantar*. Penerbit Raja Grafindo Persada, Jakarta.
- Susetyo, Arief. 2006. *Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Keputusan Pendanaan pada Perusahaan Manufaktur yang Go Public di BEI*. Skripsi S1. Universitas Islam Indonesia, Yogyakarta.
- Susilawati. 2005. *Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Keputusan Pendanaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. Fakultas Ekonomi Jurusan Akuntansi. Program Pascasarjana, Universitas Sumatra Utara.
- Sutarno, dkk. 2009. *Theory and Application of Economics 1*. Penerbit Tiga Serangkai Pustaka Mandiri, Solo.
- Syahputra, Dedy Chandra. 2010. *Pengaruh Struktur Aktiva, Profitabilitas, Kebijakan Dividen dan Leverage Operasi Terhadap Struktur Pendanaan pada Perusahaan Perbankan di BEI*. Skripsi S1. Fakultas Ekonomi Jurusan Akuntansi. Universitas Riau.
- Wegandt, Kieso. 2007. *Accounting Principles Edisi Ketujuh*. Penerbit Salemba Empat, Jakarta.