

FAKTOR-FAKTOR FUNDAMENTAL YANG MEMPENGARUHI STRUKTUR MODAL PERUSAHAAN

(STUDI PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE TAHUN 2009-2011)

Dyah Maytariana

Suhadak

Kertahadi

Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya

Malang

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah struktur aktiva, ukuran perusahaan, ROA, dan pajak secara simultan dan parsial berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2009-2011. Hasil analisis data menunjukkan bahwa struktur aktiva, ukuran perusahaan, ROA, dan pajak secara simultan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal yaitu debt ratio dan debt to equity ratio perusahaan manufaktur di BEI periode 2009-2011. Variabel yang berpengaruh signifikan secara parsial terhadap debt ratio dan debt to equity ratio yaitu variabel ukuran perusahaan, profitabilitas, dan pajak. Variabel yang berpengaruh dominan terhadap debt ratio adalah ukuran perusahaan sedangkan yang berpengaruh dominan terhadap debt to equity ratio adalah ROA.

Kata kunci : *struktur aktiva, ukuran perusahaan, ROA, pajak, debt ratio, debt to equity ratio*

Abstract

This research aims to determine whether the tangible assets, firm size, ROA, and tax affecting to the capital structure at manufacturing company in Bursa Efek Indonesia in the period 2009-2011. The results of data analysis shows that the tangible assets, firm size, ROA, and tax simultaneously significant effect on the capital structure of the debt ratio and the debt to equity ratio at manufacturing company in Bursa Efek Indonesia in the period 2009-2011. Significant effect variables partially on debt ratio and debt to equity ratio are firm size, profitability, and tax variables. Dominant variable influence of debt ratio is firm size and dominant variable influence of debt to equity ratio is ROA.

Keywords : *tangible assets, firm size, ROA, tax, debt ratio, debt to equity ratio*

1. PENDAHULUAN

Struktur modal merupakan kombinasi hutang dan ekuitas dalam struktur keuangan perusahaan jangka panjang (*long term financial structure*). 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.

Debt to Equity Ratio (DER), merupakan rasio hutang yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total hutang dengan total

modal (Kasmir, 2009:162). *Debt to Equity Ratio* semakin besar menandakan struktur modal perusahaan lebih banyak memanfaatkan hutang yang mencerminkan risiko perusahaan relatif tinggi sehingga nilai DER yang besar menunjukkan semakin banyak jumlah hutang perusahaan.

Banyaknya penelitian sejenis yang dilakukan untuk meneliti faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal suatu perusahaan. Penelitian Rajan *and* Zingales (1995), Wald (1999), Ozkan (2001), Saidi (2004), Wibowo (2012), menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal perusahaan. Kelima

penelitian ini yang dijadikan referensi oleh peneliti.

Perusahaan yang sejumlah modalnya tertanam dalam aktiva tetap, pemenuhan kebutuhan dana akan diutamakan dari modal sendiri. Namun, pengadaan aktiva tetap biasanya membutuhkan dana yang relatif besar memungkinkan akan dilakukannya penambahan hutang. Dalam suatu perusahaan, struktur aktiva akan mempunyai pengaruh terhadap sumber-sumber pembelanjaan.

Kebutuhan dana sangat penting bagi pertumbuhan perusahaan, semakin besar perusahaan tersebut maka semakin besar pula pasar yang dikuasainya, hal ini akan mempermudah perusahaan dengan ukuran perusahaan yang lebih besar untuk memperoleh pinjaman atau dana eksternal. *Firm size* dapat dilihat dari dua aspek yaitu besarnya aset yang dimiliki perusahaan tersebut dan tingkat penjualan yang di raih dipangsa pasar. Hal ini menunjukkan ada hubungan antara ukuran perusahaan dengan struktur modal yang digunakan perusahaan.

Investor dan kreditor berkepentingan dengan tingkat profitabilitas yang dimiliki perusahaan untuk menilai tingkat investasi yang ditanamkan. Investor menggunakan profitabilitas sebagai informasi bagi pemegang saham untuk melihat keuntungan yang benar-benar diterima dalam bentuk deviden. Karena perusahaan dengan tingkat pengembalian rendah cenderung menggunakan hutang yang besar untuk membiayai aktivitas perusahaan. Kreditor menggunakan profitabilitas untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar utang kepada kreditor.

Faktor yang mendorong perusahaan meningkatkan hutangnya yang mendorong perusahaan untuk membatasi tingkat hutangnya. Tingkat keuntungan dan pajak suatu perusahaan mempunyai hubungan yang positif, sehingga perusahaan tersebut memiliki motivasi untuk mengurangi pajak perusahaan, yang antara lain dapat dilakukan dengan meningkatkan hutangnya. Dalam hal ini hutang bertindak sebagai *tax shields*, karena dapat mengurangi pajak yang harus dibayarkan oleh perusahaan dalam bentuk pembayaran bunga kepada pihak yang memberikan hutang. Ada bentuk *tax shields* lain yang dapat membuat arus kas tetap menjadi arus kas internal perusahaan dalam bentuk pengurangan laba, yaitu biaya depresiasi dan amortisasi. Biaya-biaya ini tidak membutuhkan

perusahaan untuk mengeluarkan dananya, melainkan perusahaan hanya melakukan perhitungan akuntansi untuk mengakui adanya biaya yang telah dikeluarkan atas investasinya di masa lalu.

Berdasarkan dari penelitian terdahulu masih terjadi perbedaan hasil penelitian mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal. Penelitian ini mencoba untuk mengetahui faktor-faktor apakah yang berpengaruh terhadap struktur modal manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2009-2011. Variabel yang digunakan penelitian ini adalah *tangible asset*, *firm size*, ROA, dan pajak yang diuji pengaruhnya terhadap *debt ratio* dan *debt to equity ratio*.

Peneliti menggunakan data dari perusahaan-perusahaan manufaktur sebagai objek penelitian karena perusahaan-perusahaan manufaktur di Indonesia saat ini sedang berkembang pesat sehingga banyak para investor banyak yang ingin melakukan investasi saham di Bursa Efek Indonesia. Berdasarkan latar belakang yang telah dijelaskan, peneliti tertarik untuk meneliti bagaimana faktor *tangible asset*, *firm size*, ROA, dan pajak mempengaruhi *debt ratio* dan *debt to equity ratio* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2009-2011.

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *tangible asset*, *firm size*, ROA, dan pajak secara simultan dan parsial terhadap *debt ratio* perusahaan Manufaktur di BEI periode tahun 2009-2011, mengetahui pengaruh *tangible asset*, *firm size*, ROA, dan pajak secara simultan dan parsial terhadap *debt to equity ratio* perusahaan Manufaktur di BEI periode tahun 2009-2011 dan mengetahui salah satu pengaruh dari *tangible asset*, *firm size*, ROA, dan pajak yang mempunyai pengaruh dominan terhadap *debt ratio* dan *debt to equity ratio* perusahaan Manufaktur di BEI periode tahun 2009-2011.

2. KAJIAN PUSTAKA

Struktur Modal

Menurut Margaretha (2004) menyebutkan "Struktur modal menggambarkan pembiayaan permanen perusahaan yang terdiri atas hutang jangka panjang dan modal sendiri". Menurut Sartono (2008) menyebutkan "Struktur modal merupakan perimbangan jumlah hutang jangka pendek yang bersifat permanen, hutang jangka panjang, saham preferen dan saham biasa". Sedangkan pengertian struktur modal menurut Riyanto (2008) "Struktur modal adalah

pembelanjaan permanen dimana mencerminkan perimbangan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri". Jadi dapat disimpulkan struktur modal adalah pendanaan permanen yang terdiri dari hutang jangka panjang dan modal sendiri.

Debt Ratio

Menurut Sutrisno (2007:217) menyatakan bahwa "*Debt Ratio* adalah rasio yang digunakan untuk menghitung seberapa jauh dana yang disediakan oleh kreditor. Semakin tinggi rasio ini menunjukkan perusahaan semakin berisiko. Semakin berisiko, kreditor meminta imbalan semakin tinggi".

Rasio ini merupakan rasio hutang yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total hutang dengan total aktiva. Dengan kata lain, seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh hutang atau seberapa besar hutang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva.

Semakin tinggi rasio ini maka pendanaan dengan hutang semakin banyak, maka semakin sulit bagi perusahaan untuk memperoleh tambahan pinjaman karena dikhawatirkan perusahaan tidak mampu menutupi hutang-hutangnya dengan aktiva yang dimilikinya. Sebaliknya semakin rendah rasio ini maka semakin kecil perusahaan dibiayai dari hutang.

Debt to Equity Ratio

Menurut Sutrisno (2007:217) menyatakan bahwa "*Debt to Equity Ratio* adalah imbalan antara hutang yang dimiliki perusahaan dengan modal sendiri. Semakin tinggi rasio ini berarti modal sendiri semakin sedikit dibanding dengan hutangnya".

Rasio ini merupakan rasio yang digunakan untuk menilai hutang dengan ekuitas. Rasio ini dicari dengan cara membandingkan antara seluruh hutang termasuk hutang lancar dengan seluruh ekuitas. Rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan pinjaman (kreditor) dengan pemilik perusahaan. Rasio ini berfungsi untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan hutang.

Bagi bank (kreditor) semakin besar rasio ini maka akan semakin tidak menguntungkan karena akan semakin besar rasio yang ditanggung atas kegagalan yang mungkin terjadi di perusahaan. Sebaliknya semakin rendah rasio ini maka semakin besar batas pengamanan jika terjadi

kerugian atau penyusutan terhadap nilai aktiva. Rasio ini juga menunjukkan kelayakan dan resiko keuangan perusahaan.

Tangible Asset

Menurut Weston dan Brigham (2005:175) *tangible asset* adalah: "Perimbangan atau perbandingan antara aktiva tetap dan total aktiva." Sedangkan menurut Syamsudin (2007:9) *tangible assets* adalah: "Penentuan berapa besar alokasi dana untuk masing-masing komponen aktiva, baik dalam aktiva lancar maupun dalam aktiva tetap."

Tangible asset dapat dipandang dari objek operasional yang pada dasarnya menggolongkan aktiva dalam perbandingan tertentu untuk keperluan operasi utama perusahaan. Untuk keperluan ini, *tangible asset* dapat dipandang dari dua sisi yaitu aktiva yang harus tersedia untuk beroperasi perusahaan selama periode akuntansi berlangsung serta aktiva yang harus disediakan untuk operasional perusahaan secara permanen.

Berkaitan dengan uraian tersebut, yang dimaksud dengan aktiva yang harus disediakan untuk operasi selama periode akuntansi berlangsung adalah golongan aktiva lancar. "Aktiva lancar adalah uang kas dan aktiva lainnya yang dapat diharapkan untuk dicairkan atau ditukarkan menjadi uang tunai, dijual atau dikonsumsi dalam periode berikutnya, paling lama satu tahun atau dalam perputaran kegiatan perusahaan yang normal" (Munawir, 2002:14). Sedangkan menurut Fransisiko (2005:9) "aktiva lancar adalah uang kas dan aktiva yang diharapkan dapat dicairkan menjadi uang tunai dalam periode berikutnya (paling lama satu tahun)". Sehingga dapat disimpulkan bahwa aktiva lancar adalah uang kas dan aktiva lainnya yang diharapkan dapat dicairkan menjadi uang tunai, dijual atau dikonsumsi dalam periode kegiatan perusahaan periode berikutnya (paling lama satu tahun).

Firm Size

Menurut Hanafi (2004:321) "Perusahaan yang besar cenderung terdiversifikasi sehingga menurunkan risiko kebangkrutan. Di samping itu mereka bisa memberikan informasi lebih banyak sehingga bisa menurunkan biaya *monitoring*".

Menurut Huang dan Song (2006), ukuran perusahaan mempunyai hubungan positif terhadap *capital structure*. Hubungan yang positif ini diartikan bahwa semakin besar sebuah ukuran perusahaan maka semakin besar hutang yang

dimilikinya, ini disebabkan karena perusahaan dengan skala yang besar lebih memberikan informasi dibandingkan dengan perusahaan yang berukuran kecil sehingga perusahaan besar tersebut lebih mudah untuk mendapatkan hutang. Perusahaan dengan ukuran besar akan menggunakan *leverage* lebih banyak dibandingkan dengan perusahaan kecil. Jumlah hutang jangka pendek diprediksikan oleh *firm size*.

Argumen tersebut memperkirakan hubungan positif antara ukuran dengan hutang. Di lain pihak, ukuran besar mengurangi asimetri informasi antara insider dengan investor luar. Asimetri yang semakin kecil tersebut mendorong perusahaan menggunakan saham, sehingga bisa diperkirakan adanya hubungan negatif antara ukuran dengan hutang.

Profitabilitas

Menurut Hanafi (2004:321) “Ada hubungan negatif antara profitabilitas dengan hutang. Alternatif penjelasan lain adalah kreditor cenderung memberikan pinjaman kepada perusahaan dengan laba atau aliran kas tinggi. Profitabilitas diukur dengan *Return On Assets*”. Menurut Riyanto (2008:35) “profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu”.

Berdasarkan pengertian-pengertian tersebut dapat disimpulkan, bahwa profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba, dengan membandingkan antara laba dengan aktiva atau modal yang menghasilkan laba tersebut. Cara untuk menilai profitabilitas suatu perusahaan bermacam-macam, dapat berupa perbandingan antara laba yang berasal dari operasi atau usaha, laba bersih sebelum pajak dengan total aktiva, laba bersih sesudah pajak dengan keseluruhan aktiva ataukah perbandingan antara laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri. Meskipun terdapat bermacam-macam penilaian profitabilitas suatu perusahaan, namun rasio yang pada umumnya digunakan oleh para pemakai.

Pajak

Menurut Brigham (2001 dalam Saidi, 2004), mengatakan bahwa bunga merupakan beban yang dapat dikurangkan untuk tujuan pajak dan pengurangan tersebut sangat bernilai bagi

perusahaan yang terkena tarif pajak yang tinggi. Oleh karena itu, maka tinggi tarif pajak perusahaan, makin besar manfaat penggunaan hutang. “Salah satu cara untuk mencapai efisiensi perhitungan kewajiban pajak yang dibayar oleh perusahaan adalah dengan melakukan manajemen pajak” (Endang Kiswara, 2006) yaitu dengan memanfaatkan ketentuan-ketentuan perpajakan yang menguntungkan wajib pajak. Ketentuan-ketentuan perpajakan tersebut bisa berupa pengeluaran atau pembebanan biaya yang diperkenankan (*Tax deductible*) dalam menghitung laba kena pajak maupun fasilitas dari pemerintah yang berupa pemberian kompensasi kerugian untuk perusahaan yang mengalami kerugian ke laba di tahun berikutnya sampai dengan lima tahun kedepan maupun pemberian fasilitas perpajakan khusus bagi perusahaan PMA (*tax holiday*).

Pengurangan biaya bunga tersebut sangat bernilai atau berarti bagi perusahaan yang terkena pajak tinggi (marginal), oleh karena itu makin tinggi tarif pajak akan makin besar keuntungan yang diperoleh perusahaan dari penggunaan utang yang kemudian keuntungan tersebut disebut *debt tax shield*. Ketentuan-ketentuan perpajakan berupa fasilitas dari pemerintah yang berupa pemberian kompensasi kerugian untuk perusahaan yang rugi ke laba di tahun berikutnya sampai dengan lima tahun maupun pemberian fasilitas perpajakan bagi perusahaan PMA (*tax holiday*) maupun pembebanan depresiasi aktiva tetap disebut keuntungan bukan karena adanya utang atau disebut *Non-debt tax shield*. Bagi perusahaan yang mempunyai tingkat laba yang tinggi akan terkena tarif pajak yang tinggi pula, oleh karena itu perusahaan pasti akan mempertimbangkan atau memanfaatkan ketentuan atau fasilitas dari pemerintah yang menguntungkan dalam membayar pajak untuk mencapai efisiensi dalam menghitung pajak.

Hipotesis

1. Diduga terdapat pengaruh yang signifikan variabel *tangible assets, firm size, ROA*, dan pajak secara simultan dan parsial terhadap *debt ratio* perusahaan Manufaktur di BEI periode tahun 2009-2011
2. Diduga terdapat pengaruh yang signifikan variabel *tangible assets, firm size, ROA*, dan pajak secara simultan dan parsial terhadap *debt to equity ratio* perusahaan Manufaktur di BEI periode tahun 2009-2011

- Diduga terdapat salah satu pengaruh *daritangible assets,firm size,ROA*, dan pajak yang mempunyai pengaruh dominan terhadap *debt ratio* dan *debt to equity ratio* perusahaan Manufaktur di BEI periode tahun 2009-2011.

3. METODE PENELITIAN

Penelitian ini digunakan untuk menjelaskan mengenai pengaruh antara variabel bebas yang terdiri dari *tangible assets,firm size, ROA*, dan pajak terhadap variabel terikat *debt ratio* dan *debt to equity ratio*. Berdasarkan sifat analisisnya maka penelitian ini adalah penelitian penjelasan (*explanatory research*). Penelitian ini bersifat penjelasan (*explanatory*).

Perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI mulai tahun 2009 sampai dengan 2011 sebanyak 139 perusahaan. Berdasarkan metode yang telah ditentukan, sampel dalam penelitian ini sebanyak 16 perusahaan.

Pada penelitian ini digunakan deskriptif analitis yang didasarkan pada laporan keuangan yaitu dengan menganalisis *tangible assets, firm size, ROA*, pajak terhadap *debt ratio* dan *debt to equity ratio* perusahaan. Teknik analisis statistik yang digunakan adalah regresi linier berganda.

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

Pengujian Hipotesis Pertama dan Kedua

Untuk menunjukkan apakah variabel bebas *tangible asset,firm size, ROA*, dan pajak mempunyai pengaruh signifikan secara simultan atau bersama-sama terhadap *debt ratio* digunakan uji F. Berikut ini adalah tabel yang menunjukkan hasil uji F dan besarnya F tabel dengan *Degree of Freedom* (df)

Tabel 1 Pengujian Hipotesis Pertama Secara Simultan (*Tangible Asset, Firm Size, ROA*, dan Pajak, terhadap DR)

No	Hipotesis Alternatif (Ha)	Nilai	Status
1.	Terdapat pengaruh yang signifikan dari variabel <i>tangible asset,firm size, ROA</i> , dan pajak secara simultan berpengaruh signifikan terhadap <i>debt ratio</i> .	$F_{hitung} = 4,612$ $Sig F = 0,003$ $F_{tabel} = 2,438$	Ha diterima/ Ho ditolak

Sumber data : Data Primer yang diolah, Februari 2013.

Berdasarkan tabel 1 untuk hipotesis yang pertama dilakukan dengan uji F yaitu pengujian secara simultan pengaruh *Tangible Assets* (X_1),

Firm Size (X_2), *ROA* (X_3), *Tax* (X_4) terhadap *Debt Ratio*. Pada pengujian ini H_a diterima yang ditunjukkan dengan besarnya F_{hitung} sebesar 4,612. Nilai ini lebih besar dari F_{tabel} ($4,612 > 2,69$). Hal ini menunjukkan bahwa terdapat pengaruh cukup signifikan dari variabel *tangible assets,firm size, ROA*, dan pajak terhadap *Debt Ratio*.

Untuk menunjukkan apakah *tangible asset,firm size, ROA*, dan pajak secara parsial (secara individu) mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *debt ratio* serta untuk membuktikan variabel manakah yang dominan, maka digunakan uji t dan koefisien Beta yang telah distandarisasi. Berikut ini adalah tabel yang menunjukkan hasil uji t dan besarnya tabel pada signifikan 5% dua sisi:

Tabel 2. Pengujian Hipotesis Pertama Secara Parsial (*Tangible Asset, Firm Size, ROA, dan Pajak, terhadap DR*)

No	Hipotesis Alternatif (Ha)	Nilai	Status
1.	Variabel <i>Tangible Asset</i> berpengaruh signifikan terhadap <i>Debt Ratio</i>	$t_{hitung} = 1,415$ $Sig t = 0,164$ $t_{tabel} = 2,018$	Ha ditolak/ Ho diterima
2.	Variabel <i>Firm Size</i> berpengaruh signifikan terhadap <i>Debt Ratio</i>	$t_{hitung} = -4,170$ $Sig t = 0,000$ $t_{tabel} = 2,018$	Ha diterima/ Ho ditolak
3.	Variabel <i>ROA</i> berpengaruh signifikan terhadap <i>Debt Ratio</i>	$t_{hitung} = -2,866$ $Sig t = 0,006$ $t_{tabel} = 2,018$	Ha diterima/ Ho ditolak
4.	Variabel <i>Pajak</i> berpengaruh signifikan terhadap <i>Debt Ratio</i>	$t_{hitung} = -2,161$ $Sig t = 0,036$ $t_{tabel} = 2,018$	Ha diterima/ Ho ditolak

Sumber data : Data Primer yang diolah, Februari 2013

a. *Tangible Asset*

Variabel *Tangible Asset* memiliki nilai t_{hitung} sebesar 1,415. Nilai ini lebih kecil dari t_{tabel} ($1,415 < 2,018$). Dengan demikian pengujian menunjukkan H_a ditolak atau H_o diterima. Hasil ini memperlihatkan bahwa variabel *Tangible Asset* berpengaruh secara tidak signifikan terhadap *Debt Ratio*.

b. *Firm Size*

Variabel *Firm Size* memiliki nilai t_{hitung} sebesar -4,170. Nilai ini lebih besar dari t_{tabel} (4,170 > 2,018). Dengan demikian pengujian menunjukkan H_a diterima atau H_o ditolak. Hasil ini memperlihatkan bahwa variabel *Firm Size* berpengaruh secara signifikan terhadap *Debt Ratio*.

c. ROA

Variabel ROA memiliki nilai t_{hitung} sebesar -2,866. Nilai ini lebih besar dari t_{tabel} (2,866 > 2,042). Dengan demikian pengujian menunjukkan H_a diterima atau H_o ditolak. Hasil ini memperlihatkan bahwa variabel ROA berpengaruh secara signifikan terhadap *Debt Ratio*.

d. Pajak

Variabel pajak memiliki nilai t_{hitung} sebesar -2,161. Nilai ini lebih besar dari t_{tabel} (2,161 > 2,042). Dengan demikian pengujian menunjukkan H_a diterima atau H_o ditolak. Hasil ini memperlihatkan bahwa variabel pajak berpengaruh secara signifikan terhadap *Debt Ratio*.

Kesimpulan yang dapat diambil berdasarkan hasil pengujian hipotesis di atas adalah yang diwakili oleh variabel bebas *tangible asset, firm size, ROA, dan pajak* berpengaruh secara signifikan secara simultan (bersama-sama) terhadap *Debt Ratio*. Sedangkan secara parsial (individu) hanya *firm size, ROA, dan pajak* yang berpengaruh secara signifikan terhadap *debt ratio* sedangkan *tangible asset* berpengaruh secara tidak signifikan terhadap *debt ratio*.

Tabel 3. Pengujian Hipotesis Kedua Secara Simultan (*Tangible Assets, Firm Size, ROA, dan Pajak, terhadap DER*)

No	Hipotesis Alternatif (Ha)	Nilai	Status
1.	Terdapat pengaruh yang signifikan dari variabel <i>tangible asset, firm size, ROA, dan pajak</i> secara simultan berpengaruh signifikan terhadap <i>debt to equity ratio</i> .	$F_{hitung} = 8,349$ $Sig F = 0,000$ $F_{tabel} = 2,438$	H_a diterima/ H_o ditolak

Sumber data : Data Primer yang diolah, Februari 2013.

Berdasarkan tabel 3 untuk hipotesis yang pertama dilakukan dengan uji F yaitu pengujian secara simultan pengaruh *Tangible Assets (X₁), Firm Size (X₂), ROA (X₃), Pajak (X₄)* terhadap *Debt Ratio*. Pada pengujian ini H_a diterima yang

ditunjukkan dengan besarnya F_{hitung} sebesar 8,349. Nilai ini lebih besar dari F_{tabel} (8,349 > 2,438). Hal ini menunjukkan bahwa terdapat pengaruh signifikan secara simultan dari variabel *tangible asset, firm size, ROA, dan pajak* terhadap *Debt to Equity Ratio*.

Untuk menunjukkan apakah variabel bebas secara parsial (secara individu) mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel terikat serta untuk membuktikan variabel manakah yang dominan, maka digunakan uji t dan koefisien Beta yang telah distandarisasi. Berikut ini adalah tabel yang menunjukkan hasil uji t dan besarnya tabel pada signifikan 5% dua sisi:

Tabel 4. Pengujian Hipotesis Kedua Secara Parsial (*Tangible Assets, Firm Size, ROA, dan Pajak, terhadap DER*)

No	Hipotesis Alternatif (Ha)	Nilai	Status
1.	Variabel <i>Tangible Assets</i> berpengaruh signifikan terhadap <i>Debt Ratio</i>	$t_{hitung} = 1,542$ $Sig t = 0,130$ $t_{tabel} = 2,018$	H_a ditolak/ H_o diterima
2.	Variabel <i>Firm Size</i> berpengaruh signifikan terhadap <i>Debt Ratio</i>	$t_{hitung} = -2,278$ $Sig t = 0,028$ $t_{tabel} = 2,018$	H_a diterima/ H_o ditolak
3.	Variabel ROA berpengaruh signifikan terhadap <i>Debt Ratio</i>	$t_{hitung} = -5,036$ $Sig t = 0,000$ $t_{tabel} = 2,018$	H_a diterima/ H_o ditolak
4.	Variabel Pajak berpengaruh signifikan terhadap <i>Debt Ratio</i>	$t_{hitung} = -2,934$ $Sig t = 0,005$ $t_{tabel} = 2,018$	H_a diterima/ H_o ditolak

Sumber data : Data Primer yang diolah, Februari 2013.

a. *Tangible Asset*

Variabel *Tangible Asset* memiliki nilai t_{hitung} sebesar 1,542. Nilai ini lebih kecil dari t_{tabel} (1,542 < 2,042). Dengan demikian pengujian menunjukkan H_a ditolak atau H_o diterima. Hasil ini memperlihatkan bahwa variabel *Tangible Asset* berpengaruh secara tidak signifikan terhadap *Debt to Equity Ratio*.

b. *Firm Size*

Variabel *Firm Size* memiliki nilai t_{hitung} sebesar -2,278. Nilai ini lebih besar dari t_{tabel} (2,278 > 2,018). Dengan demikian pengujian menunjukkan H_a diterima atau H_o ditolak. Hasil ini memperlihatkan bahwa variabel *Firm Size* berpengaruh secara signifikan terhadap *Debt to Equity Ratio*.

c. ROA

Variabel ROA memiliki nilai t_{hitung} sebesar -5,036. Nilai ini lebih besar dari t_{tabel} (5,036 > 2,018). Dengan demikian pengujian menunjukkan H_a diterima atau H_o ditolak. Hasil ini memperlihatkan bahwa variabel ROA berpengaruh secara signifikan terhadap *Debt to Equity Ratio*.

d. Pajak

Variabel Pajak memiliki nilai t_{hitung} sebesar -2,934. Nilai ini lebih besar dari t_{tabel} (2,934 > 2,018). Dengan demikian pengujian menunjukkan H_a diterima atau H_o ditolak. Hasil ini memperlihatkan bahwa variabel pajak berpengaruh secara signifikan terhadap *Debt to Equity Ratio*.

Kesimpulan yang dapat diambil berdasarkan hasil pengujian hipotesis di atas adalah yang diwakili oleh variabel bebas *tangible asset, firm size, ROA, dan pajak* berpengaruh secara signifikan secara simultan terhadap *debt to equity ratio*. Sedangkan secara parsial hanya *firm size, ROA, dan pajak* yang berpengaruh secara signifikan terhadap *debt ratio* sedangkan *tangible assets* berpengaruh secara tidak signifikan terhadap *debt to equity ratio*.

Pengujian Hipotesis Ketiga

Untuk menunjukkan variabel bebas manakah yang dominan mempengaruhi variabel terikat dengan melihat *Standardized Coefficients Beta* yang paling besar. Dari hasil analisis regresi dapat diketahui bahwa variabel yang dominan terhadap *Debt Ratio* adalah variabel *firm size* yang ditunjukkan dengan nilai koefisien beta terbesar yaitu sebesar -0,744. Variabel yang berpengaruh dominan terhadap *Debt to Equity Ratio* dengan nilai koefisien beta terbesar yaitu sebesar -0,828 adalah variabel ROA. Hipotesis ini didukung oleh Ghazali (2005:88) yaitu untuk menentukan variabel bebas paling dominan dalam mempengaruhi nilai dependen variabel pada suatu model regresi linier maka digunakan koefisien beta. Koefisien tersebut adalah *Standardized Coefficients Beta*. Hal ini menunjukkan bahwa hipotesis ketiga terbukti dengan ditunjukkan dengan nilai *Standardized Coefficients Beta* terbesar terletak pada variabel *firm size* terhadap DR dan ROA terhadap DER.

Pembahasan Hasil Pengujian

Dari hasil analisis regresi berganda di atas, dapat diketahui bahwa variabel *tangible assets, firm size, ROA, dan pajak* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *debt ratio*. *Firm size, ROA, dan pajak* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *debt ratio* dan *debt to equity ratio*, sedangkan *tangible assets* secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap *debt ratio* dan *debt to equity ratio*. Dari hasil analisis di atas, *tangible assets* tidak berpengaruh signifikan terhadap *debt ratio* dan *debt to equity ratio* sehingga tidak terdapat pengaruh pada *tangible assets* terhadap *debt ratio* dan *debt to equity ratio* perusahaan. Hal ini menjelaskan bahwa aktiva tetap tidak menjadi ukuran perusahaan dalam menentukan tingkat struktur modal atau hutang yang akan diperhitungkan oleh perusahaan.

Firm size dengan ukuran total aktiva berpengaruh negatif signifikan terhadap *debt ratio* dan *debt to equity ratio* artinya semakin tinggi nilai aset perusahaan maka kecenderungannya semakin kecil hutang perusahaan karena perusahaan yang mempunyai aset yang tinggi akan diikuti dengan profitabilitas yang tinggi sehingga dengan profitabilitas yang tinggi kecenderungannya pendanaan berasal dari profit yang tercantum di dalam laba ditahan atau *return earning*. Semakin tinggi nilai perusahaan maka semakin rendah hutang perusahaan.

Firm size dapat dicerminkan oleh total aktivasnya. Perusahaan berukuran besar mempunyai aset yang tinggi akan diikuti dengan profitabilitas yang tinggi sehingga perusahaan yang besar memiliki hutang yang rendah dibandingkan perusahaan berukuran kecil. Perusahaan besar akan memiliki hutang yang rendah karena kecenderungan menggunakan sumber pendanaan internal. Oleh karena itu, semakin besar ukuran perusahaan maka semakin rendah pula nilai hutang perusahaan.

ROA terbukti berpengaruh negatif signifikan terhadap *debt ratio*, semakin tinggi ROA maka semakin rendah *debt ratio* perusahaan. ROA juga terbukti berpengaruh negatif signifikan terhadap *debt to equity ratio*, artinya semakin tinggi ROA perusahaan maka semakin rendah *debt to equity ratio* perusahaan tersebut. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar ROA maka akan semakin kecil hutang karena profit digunakan untuk mendanai perusahaan. Sesuai dengan yang dijelaskan di atas maka dengan profitabilitas yang tinggi yang

tergambar dalam ROA kemudian diakumulasi dalam laba yang ditahan atau *return earning* maka diharapkan pendanaan perusahaan dapat diambil dari dana internal sehingga hutang perusahaan semakin rendah sesuai dengan *pecking order theory*, yaitu pendanaan pertama dari profit atau laba ditahan yang kedua dari hutang yang ketiga dari pengeluaran saham.

Perusahaan dengan *rate of return* yang tinggi cenderung menggunakan proporsi hutang yang relatif kecil. Hal ini disebabkan *return* yang tinggi akan menyediakan sejumlah dana internal yang relatif besar yang diakumulasi sebagai laba ditahan. Semakin tinggi porsi dana yang tersedia untuk membiayai operasional perusahaan dan kesempatan investasi yang berasal dari laba ditahan, maka hutang akan semakin kecil. Oleh karena itu, perusahaan-perusahaan manufaktur harus memperhatikan profitabilitas dalam penentuan struktur modalnya.

Profitabilitas diukur dengan membandingkan antara laba bersih dengan total aktivasinya. Perusahaan-perusahaan manufaktur yang memiliki profitabilitas cukup tinggi pada dasarnya tidak membutuhkan banyak pembiayaan dengan hutang. Hal ini disebabkan karena laba ditahannya yang cukup tinggi sudah memadai untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan. Oleh karena itu, perusahaan manufaktur dengan tingkat profitabilitas tertentu perlu mempertimbangkan apakah laba ditahan perusahaan benar-benar mencukupi untuk mendanai perusahaan, sehingga dapat diambil keputusan yang tepat tentang perlu tidaknya mengambil hutang jangka panjang sebagai sumber dananya. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Wibowo (2012) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap *debt ratio* dan *debt to equity ratio*.

Pajak berpengaruh negatif signifikan terhadap *debt ratio* dan *debt to equity ratio* artinya dengan tingginya pajak maka semakin tinggi *profit* perusahaan yang mendukung pengaruh *firm size* dan ROA terhadap *debt ratio* dan *debt to equity ratio* yang dijelaskan sebelumnya, yaitu dengan semakin tingginya profit maka semakin tinggi pula pajak perusahaan dengan demikian perusahaan yang mempunyai *profit* yang tinggi tergambar dengan pajak yang tinggi maka pembiayaan cenderung diambil dari laba ditahan atau *return earning* dibandingkan dengan hutang,

sehingga pajak perusahaan tersebut menggambar hutang perusahaan yang semakin kecil.

5. KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Tangible asset, firm size, ROA, dan pajak secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *debt ratio*. *Firm size, ROA* dan pajak secara parsial berpengaruh negatif signifikan terhadap *debt ratio*, sedangkan *tangible asset* secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap *debt ratio* perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2009-2011.

Tangible asset, firm size, ROA, dan pajak secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *debt to equity ratio*. *Firm size, ROA* dan pajak secara parsial berpengaruh negatif signifikan terhadap *debt to equity ratio*, sedangkan *tangible asset* secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap *debt to equity ratio* perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2009-2011.

Firm size merupakan variabel yang dominan terhadap *debt ratio* sedangkan ROA merupakan variabel yang berpengaruh dominan terhadap *debt to equity ratio*.

Saran

Perusahaan diharapkan dapat lebih mempertimbangkan faktor-faktor seperti *tangible asset, firm size, ROA*, dan pajak dalam pengambilan keputusan struktur modal.

Bagi Peneliti Selanjutnya : 1) untuk penelitian selanjutnya diharapkan untuk menggunakan lebih banyak perusahaan, sehingga dapat digunakan sebagai dasar generalisasi. 2) Penelitian ini membatasi pengamatan selama tiga tahun yaitu dari tahun 2009-2011, sehingga masih perlu diuji validitasnya untuk tahun-tahun mendatang. 3) Untuk penelitian selanjutnya diharapkan untuk memasukkan faktor-faktor eksternal dari perusahaan.

6. DAFTAR PUSTAKA

- Brigham, E. F. & Weston J. F. 2005. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Kesembilan. Jilid 2. Jakarta: Erlangga.
- Ghozali, Imam. 2005. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Semarang: Universitas Diponegoro.

- Hanafi, Mamduh M. 2004. *Manajemen Keuangan*. Edisi Kesatu. Yogyakarta: BPFE-UGM.
- IDX. 2007. *Fact Book, Sustaining Perpetual Growth*. Jakarta: Compiled by R&D Division.
- Kasmir, Jakfar. 2009. *Studi Kelayakan Bisnis*. Ed ke-2. Jakarta: Prenada Media Group.
- Margaretha, Farah. 2004. *Teori dan Aplikasi Manajemen Keuangan Investasi dan Sumber Dana Jangka Pendek*. Jakarta: Grasindo Gramedia Widiasrana Indonesia.
- Rajan, R. G. and Luigi Zingales. 1995. *What Do We Know About Capital Structure? Some Evidence from International Data*, *Journal of Finance* 5 December, Pp1421-1459, (online), (<http://faculty.chgoagsb.edu/raghuram.rajan/research/paper4.pdf>, diakses 9 Agustus 2012).
- Riyanto, Bambang. 2008. *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Yogyakarta: Gajah Mada.
- S. Munawir. 2004. *Analisa Laporan Keuangan*. Edisi Keempat. Yogyakarta: Liberty.
- Saidi. 2004. *Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur Go Public di BEJ tahun 1997-200*. *Jurnal Bisnis dan Ekonomi*, Hal: 44-58, Maret.
- Sartono, Agus. 2008. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: BPFE.
- Sutrisno. 2007. *Manajemen Keuangan : Teori, Konsep dan Aplikasi*. Yogyakarta: Ekonisia.
- Syamsuddin, Lukman. 2007. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Edisi Baru. Jakarta: PT. Rajagrafindo Persada.
- Wald, John 1999. *How Firm Characteristic Affect Capital Structure: An International Comparison*. *The Journal of Financial Research*. Vol XXII No2 Pp161-187
- Wibowo, Arief Budi. 2012. *Analisis Faktor-Faktor yang mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan*. Malang: Skripsi Fakultas Ekonomi, Universitas Brawijaya.