

ANALISIS STRUKTUR MODAL PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI JAKARTA ISLAMIC INDEX (JII) TAHUN 2009-2013

Syamsiyah

Tasamuh Institut Kudus
Email: Samsiyah@gmail.com

Abstrak

Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji secara empiris pengaruh pertumbuhan aktiva pada struktur modal; pengaruh Likuiditas pada Struktur Modal; pengaruh Profitabilitas pada Struktur Modal; pengaruh Pertumbuhan Aktiva, Likuiditas dan Profitabilitas secara simultan pada Struktur Modal. Penelitian ini menggunakan pendekatan penelitian kuantitatif. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index tahun 2009-2013. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, yaitu berupa catatan atau laporan historis yang dipublikasikan, yaitu laporan keuangan perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index dalam periode tahun 2009 sampai tahun 2013. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Pertumbuhan aktiva berpengaruh positif tidak signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan yang terdaftar di JII. Likuiditas berpengaruh negatif secara signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan yang terdaftar di JII. Profitabilitas berpengaruh positif secara signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan yang terdaftar di JII. Secara Simultan atau bersama-

sama pertumbuhan aktiva dan profitabilitas berpengaruh positif terhadap struktur modal. Sedangkan likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

Kata Kunci: Aktiva, Likuiditas, Profitabilitas, Modal

Abstract

ANALYSIS OF CAPITAL STRUCTURE OF COMPANY LISTED IN JAKARTA ISLAMIC INDEX IN 2009-2013. The goal of this article is empirical test of effect of active, liquidity, profitability towards capital structure. This research applies quantitative approach. Population of this research is all company listed in Jakarta Islamic Index 2009-2013. Data used are secondary data listed in Jakarta Islamic Index. Result shows that growth of active has positive insignificant effect towards capital structure. Liquidity has negative significant effect towards capital structure and profitability has positive significant effect towards capital structure. Together, the growth of aktiva and profitabilitas has positive effect toward capital structure while liquidity has negative effect towards capital structure.

Keywords: Active, Liquidity, Profitability, Capital.

A. Pendahuluan

Perusahaan membutuhkan dana dalam menjalankan usahanya. Dana tersebut akan digunakan untuk membiayai usaha-usaha yang dijalankan perusahaan. Untuk memenuhi kebutuhan dana, perusahaan harus dapat memilih sumber-sumber dana yang tepat. Apabila suatu perusahaan gagal memperoleh dana yang dibutuhkan maka akan menghambat jalannya operasi perusahaan. Oleh sebab itu, setiap perusahaan harus berusaha menutupi kebutuhan dana dengan jalan memilih apakah dana diambil dari pinjaman jangka pendek, pinjaman jangka panjang atau dengan modal sendiri. Perusahaan harus pula menentukan

berapa sebaiknya modal yang diambil dari pinjaman dan berapa dari modal sendiri (Manulung, 2005).

Dalam upaya memenuhi kebutuhan dana, perusahaan perlu mempertimbangkan beberapa hal, antara lain berapa besar kebutuhan dana tersebut, dan berapa lama dana itu akan digunakan. Kebutuhan dana untuk pengeluaran operasional perusahaan dibiayai dengan menggunakan sumber dana jangka pendek.

Manajer keuangan suatu perusahaan bertugas untuk mengelola aliran dana sesuai dengan tujuan perusahaan. Termasuk seluruh aktifitas yang bersangkutan dengan usaha untuk mendapatkan dana dan menggunakan atau mengalokasikan dana tersebut. Prinsip manajemen perusahaan menuntut agar baik dalam memperoleh maupun dalam menggunakan dana harus didasarkan pada pertimbangan efisiensi dan efektifitas.

Menurut Riyanto (2001), bahwa efisiensi penggunaan dana secara langsung akan menentukan besar kecilnya tingkat keuntungan yang dihasilkan dari investasi tersebut atau rentabilitas. Manajer keuangan harus mengusahakan agar perusahaan dapat memperoleh dana yang diperlukan dengan biaya yang minimal dan syarat-syarat yang paling menguntungkan. Manajer keuangan harus mempertimbangkan dengan cermat sifat dan biaya masing-masing sumber dana yang akan dipilih, karena masing-masing sumber dana mempunyai konsekuensi finansial yang berbeda-beda.

Pada prinsipnya pemenuhan dana suatu perusahaan dapat disediakan dari sumber intern. Yaitu sumber dana yang dibentuk atau dihasilkan sendiri di dalam perusahaan. Misalnya dana yang berasal dari keuntungan yang tidak dibagikan atau keuntungan yang ditahan di dalam perusahaan. Di samping sumber *intern*, dalam memenuhi kebutuhan dana suatu perusahaan dapat pula menyediakan dari sumber *ekstern*, yaitu sumber dana yang berasal dari tambahan penyertaan modal dari pemilik atau emisi saham baru, penjualan obligasi, kredit dan bank.

Dalam melaksanakan fungsi pemenuhan kebutuhan dana atau fungsi pendanaan, manajer keuangan pun harus selalu mencari

alternatif-alternatif sumber dana untuk kombinasi sumber dana mana yang akan dipilih.

Modal adalah satu faktor terpenting dalam mengoperasikan suatu perusahaan. Perusahaan memerlukan dana atau modal untuk membiayai kegiatan operasional dan investasi jangka panjang. Sedangkan struktur modal merupakan sumber pembiayaan perusahaan yang bersifat permanen yang terdiri dari hutang jangka panjang dan modal sendiri. Dan masalah modal dalam perusahaan merupakan persoalan yang tak akan berakhir karena mengandung begitu banyak aspek.

Perusahaan dapat dikatakan baik dalam bidang permodalannya apabila sebagian besar modal perusahaan yang digunakan untuk investasi maupun operasional berasal dari dana internal. Namun, dengan keterbatasan dana yang dimiliki, maka perusahaan dalam melakukan ekspansi untuk lebih berkembang harus mencari alternatif pendanaan yang berasal dari dana eksternal.

Apabila suatu perusahaan dalam memenuhi kebutuhan dananya mengutamakan pemenuhan dengan sumber dari dalam perusahaan akan sangat mengurangi ketergantungannya kepada pihak luar. Apabila kebutuhan dana sudah demikian meningkatnya karena pertumbuhan perusahaan, dan dana dari sumber *intern* sudah digunakan semua, maka tidak ada pilihan lain selain menggunakan dana yang berasal dari luar perusahaan, baik dari utang maupun dengan mengeluarkan saham baru dalam memenuhi kebutuhan akan dananya (Riyanto, 2001).

Jika dalam pemenuhan kebutuhan dana dari sumber *ekstern* tersebut perusahaan lebih mengutamakan pada utang saja maka ketergantungan kita pada pihak luar akan makin besar dan risiko finansialnya pun makin besar. Sebaliknya jika perusahaan hanya berdasarkan pada saham saja, biasanya akan sangat mahal. Sebagaimana diketahui bahwa dalam biaya penggunaan dana yang berasal dari saham baru adalah yang paling mahal dibanding dengan sumber-sumber dari dana lain. Oleh karena itu perlu diusahakan

adanya keseimbangan yang optimal antara kedua sumber dana tersebut (Riyanto, 2001).

Perimbangan optimal antara keduanya akan membentuk struktur modal yang baik dengan cara meminimalkan biaya modal rata-rata atau memaksimalkan nilai perusahaan. Namun dalam kenyataannya sulit bagi perusahaan untuk menentukan suatu struktur modal yang baik dalam suatu komposisi pembelanjaan yang tepat. Menganalisis struktur modal pada suatu perusahaan sangat penting untuk dilakukan. Karena dengan analisis tersebut kita dapat mengetahui posisi finansial suatu perusahaan, selain itu analisis struktur modal menyajikan susunan-susunan penting dalam keuangan sehingga menjadi alat untuk bahan pertimbangan manajer perusahaan dalam mengambil keputusan untuk mencapai tujuan perusahaan.

Sudana (2011) berpendapat bahwa modal suatu perusahaan dipengaruhi oleh banyak faktor salah satunya yaitu: tingkat pertumbuhan penjualan, stabilitas penjualan, karakteristik industry, struktur aktiva, sikap menejemen dan sikap pemberi pinjaman.

Rasio keuangan suatu perusahaan dapat berubah-ubah dari waktu ke waktu. Demikian pula yg terjadi pada perusahaan manufaktur. Berikut ini adalah tabel yang menunjukkan rata-rata struktur modal, pertumbuhan aktiva, likuiditas dan profitabilitas perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) tahun 2009-2013:

Tabel. 1
Rata-rata struktur modal, pertumbuhan aktiva, likuiditas dan profitabilitas perusahaan tahun 2009-2013

No	Tahun	Struktur Modal	Pertumbuhan Aktiva	Likuiditas	Profitabilitas
1	2009	0,61	0,18	197.59%	20.83%
2	2010	0,68	0,26	223.70%	20.64%
3	2011	0,74	0,26	206.80%	18.61%
4	2012	0,81	0,18	182.04%	15.42%
5	2013	0,82	0,14	195.84%	14.62%

Sumber: Data Yang Diolah, 2013

Dari tabel di atas dapat disimpulkan, bahwa terjadi peningkatan rata-rata struktur modal dari tahun 2009 – 2013. Rata-rata pertumbuhan aktiva dan likuiditas mengalami naik turun, sedangkan rata-rata profitabilitas mengalami penurunan di tiap tahunnya. Hal ini menyebabkan para investor tidak yakin untuk melakukan investasi, karena ketidakpastian mengenai tingkat pengembalian modal mereka.

Pertumbuhan aktiva menunjukkan besarnya dana yang dialokasikan oleh perusahaan ke dalam aktivitya. Tingkat Pertumbuhan dianggap sebagai indikator pengembalian modal. Tetapi sering kali pengamatan menunjukkan bahwa perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi menggunakan utang yang relatif kecil. Meskipun tidak ada pembedaan teoritis mengenai hal ini (Horne dan Wachowicz, 2005). Likuiditas perusahaan adalah kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban finansial jangka pendek tepat pada waktunya. Stabilitas arus kas dan rasio hutang berkaitan sekali. Semakin tinggi likuiditas semakin tinggi kepercayaan investor. Akan tetapi justru sebaliknya struktur modal perusahaan menjadi turun.

Profitabilitas juga dianggap sebagai indikator yang menggambarkan tingkat risiko. Perusahaan yang memiliki profitabilitas cukup untuk membiayai operasionalnya, tidak perlu menambah hutang dari luar. Ini berarti semakin tinggi profitabilitas maka semakin rendah struktur modalnya (Riyanto, 2001). Dikarenakan perusahaan lebih memilih menggunakan dan internal daripada uatang. Akan tetapi, hasil penelitian yang dilakukan Bram Hadiano menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap struktur modal. Hal ini berarti bahwa semakin tinggi profitabilitas maka struktur modalnya juga meningkat.

Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji secara empiris pengaruh Pertumbuhan Aktiva pada Struktur Modal; pengaruh Likuiditas pada Struktur Modal; pengaruh Profitabilitas pada Struktur Modal; pengaruh Pertumbuhan Aktiva, Likuiditas dan Profitabilitas secara simultan pada Struktur Modal. Penelitian

ini diharapkan memberikan kontribusi informasi kepada pihak-pihak yang terlibat dalam pasar modal mengenai struktur modal pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII).

B. Pembahasan

1. Pertumbuhan Aktiva

Pertumbuhan aktiva adalah perubahan (peningkatan atau penurunan) total aktiva yang dimiliki oleh perusahaan (Suprانتiningrum, 2011). Pertumbuhan aktiva yaitu persentase membandingkan antara total asset tahun tertentu setelah dikurangi total asset tahun sebelumnya dengan total asset tahun sebelumnya. Pertumbuhan aktiva menunjukkan besarnya dana yang dialokasikan oleh perusahaan ke dalam aktivanya. Berdasarkan cara lamanya perputaran, aktiva dibagi menjadi 2, yaitu aktiva lancar dan aktiva tetap. Aktiva lancar adalah aktiva yang habis dalam satu kali berputar dalam proses produksi dan proses perputarannya adalah dalam jangka waktu yang pendek, umumnya kurang dari satu tahun. Dengan kata lain aktiva lancar adalah aktiva yang dapat diuangkan dalam jangka waktu yang pendek.

Sedangkan aktiva tetap adalah aktiva yang tahan lama yang tidak atau yang secara berangsur-angsur habis turut serta dalam proses produksi. Dengan demikian maka aktiva tetap akan kembali dalam bentuk semula dengan cara tidak sekaligus dalam satu kali perputaran melainkan secara berangsur-angsur kembalinya melalui penyusutan. Atau dengan kata lain aktiva tetap adalah aktiva yang mengalami proses perputaran dalam jangka waktu yang panjang lebih dari satu tahun (Riyanto, 2013: 19-20).

Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang cepat harus lebih banyak mengandalkan pada modal eksternal yaitu modal di luar modal sendiri yaitu berasal dari modal luar perusahaan atau modal asing. Biaya pengembangan dan emisi saham lebih tinggi dibandingkan pada emisi obligasi. Dengan demikian, perusahaan dengan tingkat pertumbuhan tinggi cenderung lebih

banyak menggunakan hutang dibanding perusahaan yang lambat pertumbuhannya (Ririn Vitriasari dan Iin Indarti, 2009).

2. Likuiditas

Likuiditas perusahaan adalah kemampuan untuk membayar kewajiban finansial jangka pendek tepat pada waktunya. Likuiditas perusahaan ditunjukkan oleh besar kecilnya aktiva lancar yaitu aktiva yang mudah untuk diubah menjadi kas yang meliputi kas, surat berharga, piutang, persediaan. Rasio Likuiditas mengukur kemampuan likuiditas jangka pendek perusahaan dengan melihat aktiva lancar perusahaan relatif terhadap hutang lancarnya (Hanafi dan Halim, 2009).

Masalah Likuiditas adalah berhubungan dengan masalah kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya yang segera harus dipenuhi. Jumlah alat-alat pembayaran (alat likuid) yang dimiliki oleh suatu perusahaan pada suatu saat merupakan kekuatan membayar dari perusahaan yang bersangkutan. Suatu perusahaan yang mempunyai kekuatan membayar belum tentu dapat memenuhi segala kewajiban finansialnya yang segera harus dipenuhi atau dengan kata lain perusahaan tersebut belum tentu memiliki kemampuan membayar.

Kemampuan membayar baru terdapat pada perusahaan apabila kekuatan membayarnya adalah demikian besarnya sehingga dapat memenuhi semua kewajiban finansialnya yang segera harus dipenuhi. Dengan demikian maka kemampuan membayar itu dapat diketahui setelah membandingkan kekuatan membayarnya di satu pihak dengan kewajiban-kewajiban finansialnya yang segera harus dipenuhi di lain pihak. Suatu perusahaan yang mempunyai kekuatan membayar sedemikian besarnya sehingga mampu memenuhi segala kewajiban finansialnya yang segera harus dipenuhi, dikatakan bahwa perusahaan tersebut adalah likuid, dan sebaliknya yang tidak mempunyai kemampuan membayar adalah likuid (Riyanto, 2013).

Menurut Raharjaputra, (2009) bahwa kewajiban keuangan suatu perusahaan pada dasarnya dapat digolongkan menjadi dua, yaitu: pertama, kewajiban keuangan yang berhubungan dengan pihak luar perusahaan (kreditur). Kedua, kewajiban keuangan yang berhubungan dengan proses produksi (intern perusahaan).

Current ratio atau Rasio lancar adalah alat yang biasanya dipergunakan untuk mengukur keadaan likuiditas sesuatu perusahaan, dan juga merupakan petunjuk untuk dapat mengetahui dan menduga sampai manakah kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya. Dasar perbandingan tersebut dipergunakan sebagai alat petunjuk, apakah perusahaan yang mendapat kredit itu kira-kira akan mampu ataupun tidak untuk memenuhi kewajibannya untuk melakukan pembayaran kembali atau pelunasan pada tanggal yang sudah ditentukan. Dasar perbandingan itu menunjukkan apakah jumlah aktiva lancar itu cukup melampaui besarnya kewajiban lancar, sehingga dapatlah kiranya diperkirakan bahwa sekiranya pada suatu ketika dilakukan likuiditas dari aktiva lancar dan ternyata hasilnya dibawah nilai dari yang tercantum di neraca, namun masih tetap akan terdapat cukup kas ataupun yang dapat dikonversikan menjadi uang kas di dalam waktu singkat, sehingga dapat memenuhi kewajibannya (Tunggal, 1995).

Dengan demikian maka likuiditas perusahaan berarti kemampuan perusahaan untuk dapat menyediakan alat-alat likuid sedemikian rupa sehingga dapat memenuhi kewajiban finansialnya pada saat ditagih atau dengan kata lain likuiditas adalah kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban finansial untuk menyelenggarakan proses produksi.

Bagi perusahaan bukan kredit, current ratio kurang dari 2:1 dianggap kurang baik, sebab apabila aktiva lancar turun misalnya sampai lebih dari 50% maka jumlah aktiva lancarnya tidak akan cukup lagi menutup utang lancarnya. Pedoman current ratio 2 : 1, sebenarnya hanya didasarkan pada prinsip "hati-hati". Pedoman current ratio 200% bukanlah pedoman mutlak. Perusahaan dengan

Curren Ratio yang terlalu tinggi menunjukkan bahwa perusahaan tersebut kelebihan uang kas atau aktiva lancar lainnya dibandingkan dengan yang dibutuhkan sekarang. Adapun formulasi dari rasio lancar (CR) adalah sebagai berikut :

3. Profitabilitas

Profitabilitas menurut Riyanto (2013) adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu. Profitabilitas adalah perbandingan antara laba dengan aktiva atau modal yang dihasilkan laba tersebut. Menurut Brigham dan Houston (2001) profitabilitas adalah hasil bersih dari serangkaian kebijakan dan keputusan.

Dalam Islam, laba mempunyai pengertian khusus sebagaimana telah dijelaskan oleh para ulama. Allah SWT berfirman dalam QS. An-Nisa' ayat 29:

يَتَأْتِيهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا لَا تَأْكُلُوا أَمْوَالَكُمْ بَيْنَكُمْ بِالْبَاطِلِ إِلَّا أَنْ
تَكُونَ تِجَارَةً عَنْ تَرَاضٍ مِنْكُمْ وَلَا تَقْتُلُوا أَنْفُسَكُمْ إِنَّ اللَّهَ كَانَ بِكُمْ

Artinya: "Hai orang-orang yang beriman, janganlah kamu saling memakan harta sesamamu dengan jalan yang batil, kecuali dengan jalan perniagaan yang berlaku dengan suka sama-suka di antara kamu. dan janganlah kamu membunuh dirimu Sesungguhnya Allah adalah Maha Penyayang kepadamu".

Dari ayat tersebut dapat kita simpulkan bahwa Allah melarang manusia mengambil keuntungan dengan jalan yang lain kecuali perniagaan atau perdagangan dan dalam perniagaan tersebut apabila ingin mengambil keuntungan hendaknya sesuai dengan apa yang diajarkan oleh Islam.

Ada beberapa pengukuran terhadap profitabilitas perusahaan dimana masing-masing pengukuran dihubungkan dengan volume penjualan, total aktiva dan modal sendiri (Syamsuddin, 2011).

4. Struktur Modal

Dengan perkembangan teknologi yang makin jauh dan spesialisasi dalam perusahaan serta juga makin banyaknya perusahaan-perusahaan yang menjadi besar, maka faktor produksi modal mempunyai arti yang lebih menonjol lagi. Sebenarnya masalah modal dalam perusahaan merupakan persoalan yang tak akan berakhir, mengingat bahwa masalah modal itu mengandung begitu banyak dan berbagai rupa aspek.

Modal dapat berupa barang ataupun benda, maupun uang yang dapat dipergunakan dalam suatu usaha untuk mencapai keuntungan. Jadi untuk melakukan suatu usaha guna mencapai keuntungan diperlukan modal untuk membiayai investasi maupun kegiatan operasional. Modal tidak hanya berupa uang tetapi juga berupa barang seperti pabrik, mesin dan lain-lain. (Riyanto, 2013).

Untuk mengetahui letak atau posisi modal fisik dan modal keuangan suatu perusahaan, dapat dilihat dari neraca perusahaan. Dalam neraca perusahaan akan tampak dua gambaran modal. Yaitu modal yang menunjukkan bentuknya yang disebut modal aktif berada di sebelah debit dan yang menunjukkan sumbernya atau asalnya yang disebut modal pasif. Menurut Riyanto (2013) struktur modal adalah pembelanjaan permanen di mana mencerminkan perimbangan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri. Struktur modal adalah perimbangan atau perbandingan antara modal asing jangka panjang dengan modal sendiri.

Debt to equity ratio (DER) merupakan rasio yang mengukur jumlah utang atau dana dari luar perusahaan terhadap modal sendiri (*shareholders equity*). Rasio ini menggambarkan sampai sejauh mana modal pemilik dapat menutupi hutang-hutang kepada luar perusahaan. Semakin kecil rasio ini semakin baik. Rasio ini disebut juga rasio *leverage*. Untuk keamanan pihak luar, rasio terbaik jika jumlah modal lebih besar dari jumlah hutang atau minimal sama. Namun bagi pemegang saham atau manajemen rasio *leverage* ini sebaiknya besar (Harahap, 2002).

Debt to equity ratio (DER) dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Debt to equity ratio} =$$

Struktur modal suatu perusahaan dipengaruhi oleh banyak faktor antara lain: 1) Tingkat pertumbuhan penjualan. Tingkat pertumbuhan penjualan masa depan merupakan ukuran sampai sejauh mana laba per saham dari suatu perusahaan dapat ditingkatkan oleh modal. 2) Karakteristik industry. Stabilitas arus kas dan rasio hutang berkaitan erat sekali. Bila stabilitas penjualan laba lebih besar, maka beban hutang tetap terjadi pada suatu perusahaan akan mempunyai risiko yang lebih kecil disbanding dengan perusahaan yang penjualan dan labanya menurun tajam (Weston & Copeland, 2010). 3).Tingkat bunga. Pada waktu perusahaan merencanakan pemenuhan kebutuhan modal adalah sangat dipengaruhi oleh tingkat bunga yang berlaku pada waktu itu. Tingkat bunga akan mempengaruhi pemilihan jenis modal apa yang akan ditarik, apakah perusahaan akan mengeluarkan saham atau obligasi. 4) Stabilitas atas “earning.” Stabilitas dan besarnya earning yang diperoleh oleh suatu perusahaan akan menentukan apakah perusahaan tersebut dibenarkan untuk menarik modal dengan beban tetap atau tidak. 5) Strukur Aktiva. Struktur aktiva mempengaruhi sumber-sumber pembiayaan melalui berbagai cara. Perusahaan yang mempunyai aktiva tetap jangka panjang, terutama jika permintaan akan produk mereka cukup menyakinkan. 6) Besarnya jumlah modal yang dibutuhkan. Besarnya modal yang dibutuhkan juga mempunyai pengaruh erhadap jenis modal yang akan ditarik. Apabila jumlah modal yang dibutuhkan sekiranya dapat dipenuhi hanya dari satu sumber saja, maka tidaklah perlu mencari sumber lain. Sebaliknya apabila jumlah modal yang dibutuhkan adalah sangat besar, sehingga tidak dapat dipenuhi dari satu sumber saja maka perlu dicari sumber lain.

Jenis penelitian ini adalah jenis riset perpustakaan (*library research*). Penelitian ini menggunakan pendekatan penelitian

kuantitatif. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index tahun 2009-2013. Perusahaan yang digunakan sebagai sampel merupakan perusahaan-perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* selama empat kali berturut-turut dalam periode tahun 2009 sampai tahun 2013. Laporan keuangan perusahaan per 30 Desember dari tahun 2009 sampai tahun 2013 yang tersedia lengkap. Laporan keuangan perusahaan dinyatakan dalam rupiah.

Variabel dalam penelitian ini terdiri dari variabel bebas (independent), yaitu variabel yang mempengaruhi atau yang menjadi sebab perubahannya atau timbulnya variabel dependen (terikat). Variabel independen penelitian ini adalah: Pertumbuhan Aktiva (X1), Likuiditas (X2) dan Profitabilitas (X3). Sedangkan variabel terikat (dependent), yaitu variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat, karena adanya variabel bebas. Variabel dependent dalam penelitian ini adalah Struktur Modal (Y). Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, yaitu berupa catatan atau laporan historis yang dipublikasikan, yaitu laporan keuangan perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* dalam periode tahun 2009 sampai tahun 2013. Dimana data tersebut diperoleh dari Bursa Efek Indonesia (BEI) melalui Pusat Referensi Pasar Modal (PRPM).

5. Hasil Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif merupakan analisis statistik yang menggambarkan fenomena atau karakteristik dari data. Analisis statistik deskriptif berkaitan dengan pengumpulan dan peringkat data, yang menggambarkan karakteristik sampel yang digunakan dalam penelitian Pertumbuhan Aktiva, Likuiditas dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Jakarta Islamic Index.

Analisis ini menjelaskan karakteristik target populasi terutama mencakup mean, standar eror, nilai ekstrim yaitu nilai minimum dan nilai maksimum serta standar deviasi.

Tabel 2
Hasil Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DER	50	.16	2.14	.7334	.53688
GROWTH	50	.03	.82	.2018	.13922
CR	50	45	482	201.19	110.451
ROA	50	6.17	40.38	18.0214	9.26616
Valid N (listwise)	50				

Sumber: Data primer di olah

Berdasarkan tabel. 2 di atas diketahui seluruh variabel yang digunakan dalam penelitian ini yang terdiri dari (variabel independen) pada perusahaan Jakarta Islamic Index yang terdaftar di BEI kurun waktu penelitian selama 5 tahun yakni tahun 20010-2014 memiliki sampel sebanyak 50 data pengamatan (10 perusahaan X 5 tahun = 50 pengamatan). Dengan deskripsi dan nilai sebagai berikut: Pertumbuhan Aktiva (GROWTH) memiliki nilai rata-rata 0,2018 dan nilai standar deviasi sebesar 0,13922. Nilai minimum dari Pertumbuhan Aktiva sebesar 0,03 dan nilai maksimum sebesar 0,82. Nilai rata-rata yang lebih besar dari standar deviasi menunjukkan bahwa data terdistribusi dengan baik.

Likuiditas (CR) memiliki nilai rata-rata 201,193 dan nilai standar deviasi sebesar 110,4505. Nilai minimum dari Likuiditas sebesar 45,0 dan nilai maksimum sebesar 481,9. Nilai rata – rata yang lebih besar dari standar deviasi menunjukkan bahwa data terdistribusi dengan baik. Profitabilitas (ROA) memiliki nilai rata-rata 18,0214 dan nilai standar deviasi sebesar 9,26616. Nilai minimum dari Profitabilitas sebesar 6,17 dan nilai maksimum sebesar 40,38. Nilai rata – rata yang lebih besar dari standar deviasi menunjukkan bahwa data terdistribusi dengan baik. Struktur Modal (DER) memiliki nilai rata-rata 0,7334 dan nilai standar deviasi

sebesar 0,53688. Nilai minimum dari Struktur Modal sebesar 0,16 dan nilai maksimum sebesar 2,14. Nilai rata – rata yang lebih besar dari standar deviasi menunjukkan bahwa data terdistribusi dengan baik.

6. Hasil Uji Statistik t

Tabel 3
Coefficientsa

	Model B	Unstandardized		Standardized	T	Sig.
		Coefficients	Beta	Coefficients		
		Std. Error				
1	(Constant)	.709	.216		3.286	.002
	GROWTH	.928	.472	.241	1.964	.056
	CR	-.002	.001	-.468	-3.832	.000
	ROA	.016	.007	.283	2.317	.025

Dependent Variable: DER

Sumber: Data primer yang diolah

a. Uji Hipotesis Variabel Pertumbuhan Aktiva (GROW)

Berdasarkan tabel dapat diketahui bahwa tabel dalam penelitian ini untuk derajat kebebasan $df (50-3-1) = 46$ dengan signifikansi 5% adalah 1,675. Berdasarkan hasil pengujian yang diperoleh untuk variabel Pertumbuhan Aktiva (GROW) diperoleh $t_{hitung} = 1,964$ dengan tingkat signifikansi 0,056 (lebih dari 0,05) sehingga H_0 diterima dan H_a ditolak. Dengan demikian diperoleh $t_{hitung} (1,964) > t_{tabel} (1,675)$ sehingga H_a diterima dan H_0 ditolak. Dapat disimpulkan bahwa hipotesis ini menyatakan bahwa Pertumbuhan Aktiva (GROWTH) berpengaruh secara positif tidak signifikan terhadap Struktur Modal (DER) pada Perusahaan yang terdaftar di JII.

b. Uji Hipotesis Variabel Likuiditas (CR)

Berdasarkan tabel dapat diketahui bahwa t_{tabel} dalam penelitian ini untuk derajat kebebasan $df (50-3-1) = 46$ dengan signifikansi 5% adalah 1,675. Berdasarkan hasil pengujian yang

diperoleh untuk variabel Likuiditas (CR) diperoleh thitung = -3,832 dengan tingkat signifikansi 0,000 (kurang dari 0,05). Dengan demikian diperoleh thitung (-3,832) < ttabel (-1,675) menolak Ho dan Ha diterima. Dapat disimpulkan bahwa hipotesis ini menyatakan bahwa Likuiditas (CR) berpengaruh secara negatif dan signifikan terhadap Struktur Modal (DER) pada Perusahaan yang terdaftar di JII.

c. Uji Hipotesis Variabel Profitabilitas (ROA)

Berdasarkan tabel dapat diketahui bahwa ttabel dalam penelitian ini untuk derajat kebebasan $df (50-3-1) = 46$ dengan signifikansi 5% adalah 1,675. Berdasarkan hasil pengujian yang diperoleh untuk variabel Profitabilitas (ROA) diperoleh thitung = 2,317 dengan tingkat signifikansi 0,025 (kurang dari 0,05). Dengan demikian diperoleh thitung (2,317) > ttabel (1,675) sehingga menolak Ho dan Ha diterima. Dapat disimpulkan bahwa hipotesis ini menyatakan bahwa Profitabilitas (ROA) berpengaruh positif secara signifikan terhadap Struktur Modal (DER) pada Perusahaan yang terdaftar di JII.

7. Uji signifikansi Simultan (Uji Statistik F)

Tabel 4

Coefficients^a

Model	Correlations			Collinearity Statistics	
	Zero-order	Partial	Part	Tolerance	VIF
1 ROA	-.313	-.551	-.518	.245	4.078
ROE	.026	.547	.513	.294	3.400
EfisiensiOperasi	.299	.111	.088	.687	1.457

a. Dependent Variable: CashRatio

Dari hasil analisis uji F didapat F hitung sebesar 7.752 dengan tingkat probabilitas 0,000 (signifikansi). Probabilitas jauh lebih kecil dari 0,05 dan F hitung lebih besar dari F tabel (7,752 > 2,79). Ini menunjukkan bahwa ada penolakan Ho dan meneriam Ha, artinya bahwa secara simultan atau bersama-sama variabel Pertumbuhan aktiva berpengaruh positif tidak signifikan, likuiditas

berpengaruh secara negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan profitabilitas berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap struktur modal.

8. Hasil Analisis

a. Pengaruh Pertumbuhan Aktiva (GROWTH) terhadap Struktur Modal

Pertumbuhan aktiva adalah perubahan (peningkatan atau penurunan) total aktiva yang dimiliki oleh perusahaan. Semakin tinggi tingkat pertumbuhan aktiva maka struktur modal perusahaan akan meningkat. Dari uji parsial (uji statistik t) dalam tabel Coefficients menunjukkan nilai koefisien regresi Pertumbuhan Aktiva (GROWTH) sebesar 0,928 dengan tingkat signifikan 0,056 (lebih dari 0,05). Hal ini menunjukkan bahwa ada peningkatan pertumbuhan aktiva sebesar 0.928 maka struktur modal juga meningkat dengan anggapan variabel likuiditas dan profitabilitas adalah konstan. Selain itu dibuktikan dari hasil hipotesis yang ternyata thitung (1,964) > ttabel (1,675) sehingga menolak H_0 dan H_a diterima. Dapat disimpulkan bahwa Pertumbuhan Aktiva (GROWTH) pengaruh positif tidak signifikan terhadap Struktur Modal (DER) pada Perusahaan yang terdaftar di JII. Hasil ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Friska Firnanti (2011) yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh positif antara Pertumbuhan Aktiva terhadap Struktur Modal.

b. Pengaruh Likuiditas (CR) terhadap Struktur Modal

Likuiditas (CR) perusahaan, yaitu kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Semakin tinggi Likuiditas (CR) suatu perusahaan berarti semakin kecil resiko kegagalan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Likuiditas (CR) berbanding terbalik dengan Struktur Modal, maksudnya semakin tinggi Likuiditas (CR) perusahaan maka kebutuhan dana dari luar perusahaan semakin kecil dengan kata lain struktur modalnya semakin kecil. Karena perusahaan cenderung menggunakan dana internal dari pada eksternal. Dari uji parsial (uji statistik t) dalam tabel Coefficients

menunjukkan nilai koefisien regresi Likuiditas (CR) sebesar -0,002 dengan tingkat signifikan 0,000 (kurang dari 0,05). Hal ini menunjukkan bahwa ada peningkatan Likuiditas (CR) sebesar -0,002 maka Struktur Modal (DER) akan menurun dengan anggapan variabel Pertumbuhan Aktiva (GROW) dan Profitabilitas (ROA) adalah konstan. Selain itu dibuktikan dari hasil hipotesis yang ternyata thitung (-3,832) < tabel (-1,675) sehingga menolak H_0 dan H_a diterima. Dapat disimpulkan bahwa likuiditas (CR) pengaruh negatif secara signifikan terhadap Struktur Modal (DER) pada Perusahaan yang terdaftar di JII. Hasil ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Sastra Meta Nugrahani (2012) menyatakan bahwa terdapat pengaruh negatif secara signifikan antara Likuiditas terhadap Struktur Modal.

c. Pengaruh Profitabilitas (ROA) terhadap Struktur Modal

Profitabilitas menurut Bambang Riyanto adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu. Pada umumnya perusahaan lebih menyukai pendapatan yang mereka terima digunakan sebagai sumber utama dalam pembiayaan untuk investasi. Akan tetapi perusahaan dengan profitabilitas tinggi cenderung meningkatkan nilai perusahaan dengan melakukan ekspansi. Dalam melakukan ekspansi perusahaan memerlukan dana cukup banyak. Apabila sumber dari dalam perusahaan tidak mencukupi maka alternatif lain yang digunakan dengan menggunakan hutang baru kemudian mengeluarkan saham baru sebagai alternatif terakhir untuk pembiayaan. Struktur modal perusahaan ini akan mencerminkan permintaan kumulatif untuk pembiayaan yang eksternal.

Dari uji parsial (uji statistik t) dalam tabel Coefficients menunjukkan nilai koefisien regresi Profitabilitas (ROA) sebesar 0,016 dengan tingkat signifikan 0,025 (kurang dari 0,05). Hal ini menunjukkan bahwa ada peningkatan Profitabilitas (ROA) sebesar 0,016 maka Struktur Modal juga akan bertambah. Selain itu dibuktikan dari hasil hipotesis yang ternyata thitung (2,317) > ttabel (1,675) sehingga menolak H_0 dan H_a diterima. Dapat

disimpulkan bahwa terdapat pengaruh positif dan signifikan antara Profitabilitas (ROA) dengan Struktur Modal (DER) pada Perusahaan yang terdaftar di JII. Hasil ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Bram Hadiano (2010) menyatakan bahwa terdapat pengaruh positif secara signifikan antara Profitabilitas (ROA) terhadap Struktur Modal (DER).

d. Pengaruh Pertumbuhan Aktiva, Likuiditas dan Profitabilitas (ROA) terhadap Struktur Modal

Secara bersama-sama pertumbuhan aktiva dan profitabilitas berpengaruh positif terhadap struktur modal. Sedangkan likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Hal ini dibuktikan dari hasil analisis uji ANOVA didapat F hitung $7,8752 > F_{tabel} 2,79$ sehingga menolak H_0 dan H_a diterima.

C. Simpulan

Pertumbuhan aktiva berpengaruh positif tidak signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan yang terdaftar di JII. Hasil ini dibuktikan berdasarkan hasil pengujian yang diperoleh untuk variabel Pertumbuhan Aktiva diperoleh thitung $(1,964) > t_{tabel} (1,675)$ dengan tingkat signifikansi $0,056$ (lebih dari $0,05$). Dengan demikian menolak H_0 dan H_a diterima. Likuiditas berpengaruh negatif secara signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan yang terdaftar di JII. Hasil ini dibuktikan berdasarkan hasil pengujian yang diperoleh untuk variabel Likuiditas (CR) diperoleh thitung $(-3,832) < t_{tabel} (-1,675)$ dengan tingkat signifikansi $0,000$ (kurang dari $0,05$). Dengan demikian menolak H_0 dan H_a diterima.

Profitabilitas berpengaruh positif secara signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan yang terdaftar di JII. Hasil ini dibuktikan berdasarkan hasil pengujian yang diperoleh untuk variabel Profitabilitas (ROA) diperoleh thitung $(2,317) > t_{tabel} (1,675)$ dengan tingkat signifikansi $0,025$ (kurang dari $0,05$). Dengan demikian menolak H_0 dan H_a diterima. Secara Simultan atau bersama-sama pertumbuhan aktiva dan profitabilitas

berpengaruh positif terhadap struktur modal. Sedangkan likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Hal ini dibuktikan dari hasil analisis uji ANOVA didapat $F_{hitung} 7,8752 > F_{tabel} 2,79$. Dengan demikian menolak H_0 dan H_a diterima.

DAFTAR PUSTAKA

- Hanafi, Mamduh M. dan Abdul Halim. (2009). *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Keempat. Yogyakarta: YKPN.
- Harahap, Sofyan Syafri. (2002). *Analisa Kritis Atas Laporan Keuangan*. Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- Horne, James C. Van dan John M. Wachowicz, Jr. (1997). *Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan*. Edisi 9. Buku 1. Jakarta: Salemba Empat.
- Mamduh M. Hanafi dan Abdul halim. (2009). *Analisis laporan Keuangan*. Edisi Keempat. Yogyakarta: YKPN.
- Manulung. (2005). *Pengantar Menejemen Keuangan*, Yogyakarta: ANDI.
- Raharjaputra, Hendra S.. (2009). *Manajemen Keuangan dan Akuntansi untuk Eksekutif Perusahaan*. Cetakan Pertama. Jakarta: Salemba Empat.
- Riyanto, Bambang. (2013). *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Edisi Keempat. Yogyakarta: BPFE.
- Sudana, I Made. (2011). *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori Dan Praktik*. Jakarta: Erlangga.
- Suprانتiningrum. (2011). "Pengaruh Pertumbuhan Aktiva Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Perbankan". *Jurnal Riset Fakultas Ekonomi*.
- Syamsuddin, Lukman. (2011). *Manajemen Keuangan Perusahaan: Konsep Aplikasi dalam Perencanaan, Pengawasan, dan Pengambilan Keputusan*. Jakarta: Rajawali Press.
- Tunggal, Amin Widjaja. (1995). *Dasar-Dasar Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Rineka Cipta.
- Vitriasari, Ririn dan Iin Indarti. (2009). "Pengaruh Stabilitas Penjualan struktur Aktiva dan Tingkat Pertumbuhan

Terhadap Struktur Modal (studi empiris terhadap perusahaan real estate and property yang terdaftar di BEI tahun 2007-2009)”. *Jurnal Sekolah Tinggi Ekonomi Widya Manggala*.

Weston, J. Fred & Thomas E. Copeland. (2010). *Manajemen Keuangan*. Jilid 2, Tangerang: Bina Rupa Aksara.

Yayasan Penyelenggara Penafsir/Penerjemah al-Qur'an, (1998). *Al Qur'an dan Terjemahnya*. Jakarta: Depag RI.