

**FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI  
STRUKTUR MODAL  
(Studi Empiris pada Perusahaan Tekstil yang Terdaftar  
Di BEI Periode 2011-2015)**

**Oleh :  
Bella Mardhatillah Sani  
Pembimbing : Amir Hasan dan Riska Natariasari**

*Faculty of Economics Riau University, Pekanbaru, Indonesia  
E-mail: [Bella.mardhatillah@gmail.com](mailto:Bella.mardhatillah@gmail.com)*

*The Influencing Factors of Capital Structur (Empirical Study in Textile Listing  
Companies in Indonesian Stock Exchange Period 2011-2015)*

**ABSTRACT**

*The study aims to determine the factors that affect the capital structure. The company that is used as an object which is the textile company registered in the Indonesia Stock Exchange during the period 2011-2015. The factors that affect the capital structure in this study is profitability, size of the company, company's growth, and the risk of business. This study uses secondary data with a sample of 11 companies. Determination of the sample was made by applying purposive sampling method. The results of this study showed that the variable of size and risk of business be influential significant effect to capital structure. Meanwhile, profitability and company's growth be influential not significant effect to capital structure.*

*Keywords: Capital Structur, Profitability, Size, Growth, Risk.*

**PENDAHULUAN**

Peningkatan sekaligus persaingan yang ketat dan kompetitif di era globalisasi sedang dialami dalam proses kegiatan bisnis saat ini. Hal tersebut ditandai dengan adanya pasar bebas pada negara-negara yang tergabung dalam ASEAN, yang menuntut perusahaan memaksimalkan kinerja keuangannya agar dapat terus bersaing dengan perusahaan lain. Perusahaan tidak hanya sebatas bersaing antar sesama perusahaan domestik melainkan juga bersaing antar perusahaan internasional.

Sehubungan dengan itu, maka perusahaan membutuhkan strategi terbaik agar menjadi lebih unggul dalam bersaing dengan perusahaan lain, dimana salah satu strategi yang dapat diterapkan adalah efisiensi biaya. Dengan efisiensi biaya, penekanan pembiayaan dapat dilakukan sehingga harga produk yang dipasarkan menjadi lebih terjangkau dengan tidak mengabaikan kualitas barang.

Pada tahun 2015-kuartal I akhir, nilai rupiah masih berada di kisaran Rp11.300 per dolar, dan pada tahun 2015-kuartal II rupiah melemah 18 persen ke level

Rp13.300 per dolar. Anjloknya rupiah itu mengurangi optimisme pasar terhadap kinerja emiten di bursa saham, dan berdampak pada penurunan harga saham. Padahal masih ada industri yang justru mendapat efek positif dari menguatnya nilai tukar dolar tersebut. Contohnya perusahaan yang mengandalkan ekspor sebagai sumber pendapatan. Ketika dolar merangkak naik, maka pendapatan dari perusahaan ini ikut meningkat. Salah satu industri berbasis ekspor di Indonesia antara lain adalah tekstil. Di Indonesia setidaknya ada lebih dari 15 perusahaan yang bergerak di bidang pertekstilan yang sahamnya diperdagangkan di bursa efek. Tetapi sayangnya, hanya beberapa saja yang sahamnya aktif diperdagangkan. Rata-rata perusahaan tekstil yang aktif diperdagangkan, sangat bergantung dari penjualan ekspor. Tertinggi adalah PT Pan Brothers Tbk (PBRX). Pada 2014, perusahaan ini berhasil meraih nilai penjualan \$314 juta dari kegiatan ekspor garmen. Nilai tersebut setara 93 persen dari total penjualan perusahaan.

Pada 2014 PT. Sri Rejeki Isman Tbk (SRIL) menghasilkan penjualan ekspor sebesar \$286 juta atau 49 persen dari total penjualan perusahaan. Selain itu, ada juga produsen garmen yang sekaligus memiliki segmen bisnis retail dengan menjual langsung pakaian produksi ke pelanggan seperti PT Trisula International Tbk (TRIS). Pada 2014, TRIS berhasil menjual produk ke luar negeri sebesar \$49,3 juta atau 79 persen dari total penjualan perusahaan. Sisanya sebesar \$12,9 juta merupakan penjualan melalui jalur retail di dalam negeri. Meskipun perusahaan ini mendapat penjualan ekspor yang cukup besar,

perlu diperhatikan juga kondisi kesehatan keuangannya. Beberapa perusahaan tekstil ini ternyata memiliki utang yang cukup tinggi, yang tercermin dari rasio utang terhadap modal (*debt to equity ratio/DER*).

Berdasarkan laporan keuangan kuartal I-2015, utang SRIL sudah mencapai 178 persen dari modal. PT Eratex (ERTX) juga sudah memiliki utang 213 persen dari modal. Sementara PBRX dan TRIS masih memiliki utang yang lebih kecil dari dua perusahaan lainnya. Pada kuartal I-2015, rata-rata pertumbuhan penjualan perusahaan tekstil di kisaran 14 persen dipimpin oleh TRIS dan PBRX, yang mencapai 18 persen dari periode yang sama tahun sebelumnya. Namun dari segi laba bersih, PBRX justru turun sampai 91 persen.

Kebijakan terhadap struktur modal merupakan wujud dari keseimbangan antara risiko dan tingkat pengembalian. Dengan kata lain apabila perusahaan menambah jumlah utang maka akan memperbesar risiko perusahaan tersebut dan juga dapat memperbesar tingkat pengembalian yang diharapkan perusahaan. Dengan utang yang besar sebagai pendanaan aktivitas perusahaannya, manajer harus tahu apakah keputusan tersebut adalah keputusan yang tepat terkait dengan struktur modal perusahaannya.

Untuk mengetahui hal tersebut, banyak hal yang harus dipertimbangkan dalam pembentukan struktur modal perusahaan yang diantaranya berkaitan dengan profitabilitas, ukuran perusahaan, pertumbuhan

perusahaan, dan risiko bisnis. Keputusan pendanaan yang dilakukan secara tidak cermat akan menimbulkan biaya tetap dalam bentuk biaya modal yang tinggi, yang selanjutnya dapat berakibat rendahnya profitabilitas perusahaan. Akan tetapi, jika struktur modal dibentuk dengan tepat akan dapat meningkatkan efisiensi biaya modal serta nilai perusahaan (Yolla, 2015:3).

Struktur modal yang optimal merupakan struktur modal yang dapat mengoptimalkan keseimbangan antara resiko dan tingkat pengembalian yang melibatkan *trade off* sehingga dapat memaksimalkan harga saham. Dengan kata lain, kebijakan pada struktur modal yang diambil oleh perusahaan tidak terlepas dari upaya perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaannya. Masalah dalam struktur modal adalah masalah yang penting bagi setiap perusahaan karena baik buruknya struktur modal akan memiliki dampak langsung terhadap posisi finansialnya. Pada perusahaan, struktur modal merupakan perbandingan atau imbalan dari pendanaan jangka panjang perusahaan yang ditunjukkan oleh perbandingan utang jangka panjang terhadap modal sendiri. Dimana pemenuhan kebutuhan dana perusahaan dari sumber modal sendiri dapat berasal dari modal saham, laba ditahan dan juga cadangan.

Terdapat banyak faktor yang mempengaruhi keputusan manajer di suatu perusahaan dalam menentukan struktur modal perusahaan. Menurut Brigham dan Houston (2006:42) faktor-faktor yang menentukan keputusan struktur modal khususnya pada struktur modal yang ditargetkan

yaitu risiko bisnis, posisi pajak, fleksibilitas keuangan dan konservatisme atau agresifitas manajemen. Secara lebih umum, menurut Brigham dan Houston (2010:39) faktor-faktor yang mempengaruhi keputusan struktur modal adalah stabilitas penjualan, struktur aktiva, leverage operasi, tingkat pertumbuhan, profitabilitas, pajak, pengendalian, sikap manajemen, sikap pemberi pinjaman, kondisi pasar, kondisi internal perusahaan dan fleksibilitas keuangan. Pada penelitian ini, hanya yang membatasi struktur modal yang berasal dari dalam perusahaan (modal sendiri) dengan tujuan untuk melihat seberapa besar modal yang dapat diberikan perusahaan dengan menggunakan modal sendiri dalam hal meningkatkan asset perusahaan. Dimana dalam penelitian ini batasannya hanya pada empat variabel yang diduga berpengaruh terhadap struktur modal diantaranya profitabilitas, ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, dan risiko bisnis.

Penelitian ini menggunakan perusahaan-perusahaan tekstil yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2011-2015 dengan alasan selain untuk mengetahui bagaimana perusahaan tekstil mengelola struktur modalnya, juga menguji kembali variabel profitabilitas, ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, dan risiko bisnis yang mempengaruhi struktur modal yang telah dilakukan oleh para peneliti terdahulu. Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian yang dilakukan oleh Dheni, 2014 dimana faktor yang mempengaruhi struktur modal adalah ukuran perusahaan, profitabilitas, likuiditas, dan struktur aktiva. Sementara

variabel yang peneliti gunakan dalam penelitian ini adalah profitabilitas, ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, dan risiko bisnis. Yang membedakan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya dapat dilihat dari variabel likuiditas dan struktur aktiva dengan variabel pertumbuhan perusahaan dan risiko bisnis.

Rumusan masalah dalam penelitian ini adalah: 1) apakah profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal, 2) apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal, 3) apakah pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal, 4) apakah risiko bisnis berpengaruh terhadap struktur modal.

Berdasarkan rumusan masalah diatas, maka tujuan dari penelitian ini adalah: 1) untuk menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal, 2) untuk menganalisis pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal, 3) untuk menganalisis pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap struktur modal, 4) untuk menganalisis pengaruh risiko bisnis terhadap struktur modal.

## **TINJAUAN PUSTAKA**

### **Teori Tradisional**

Pendekatan tradisional berpendapat akan adanya struktur modal yang optimal. Dengan kata lain struktur modal mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan. Struktur modal dapat diubah-ubah sehingga diperoleh nilai perusahaan yang optimal (Hanafi, 2010 : 298).

### **Teori Modigliani dan Miller (MM)**

Pada tahun 1950-an, dua orang ekonom menentang pandangan

tradisional struktur modal. Mereka berpendapat bahwa struktur modal tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Kemudian pada awal tahun 1960-an, kedua ekonom tersebut memasukkan faktor pajak ke dalam analisis mereka. Mereka sampai pada kesimpulan bahwa nilai perusahaan naik dengan utang lebih tinggi dibandingkan nilai perusahaan tanpa utang. Kenaikan nilai tersebut dikarenakan adanya penghematan pajak dari gangguan utang.

### **Teori Keagenan**

Agensi teori dikemukakan oleh Michael C. Jensen dan William H. Meckling tahun 1976. Menurut teori ini, struktur modal disusun sedemikian rupa untuk mengurangi konflik antar beberapa kelompok kepentingan seperti investor dan manajer perusahaan (Hanafi, 2010 : 316).

### **Teori *Trade-Off***

Teori *trade-off* merupakan gabungan struktur modal MM dengan memasukkan biaya kebangkrutan dan biaya keagenan mengindikasikan adanya *trade-off* antara penghematan pajak dari utang dengan biaya kebangkrutan. Meskipun teori *trade-off* dalam struktur modal memberikan pandangan baru dalam struktur modal, tetapi teori tersebut tidak memberikan formula yang pasti yang bisa memberi petunjuk berapa tingkat utang yang optimal (Hanafi, 2012 : 311).

### **Teori *Packing Order***

Myers dan Majluf (1984) merumuskan teori struktur modal yang disebut *Pecking Order Theory*. Menurut teori ini, manajer keuangan tidak memperhitungkan tingkat utang

yang optimal. Kebutuhan dana ditentukan oleh kebutuhan investasi. Teori *pecking order* bisa menjelaskan kenapa perusahaan yang mempunyai tingkat keuntungan yang tinggi justru mempunyai tingkat utang yang lebih kecil. Tingkat utang yang kecil tersebut tidak dikarenakan perusahaan mempunyai target tingkat utang yang kecil, tetapi karena mereka tidak membutuhkan dana eksternal. Tingkat keuntungan yang tinggi menjadikan dana internal mereka cukup untuk memenuhi kebutuhan investasi (Hanafi, 2012 : 314).

### **Teori Asimetri Informasi dan Signaling**

Teori asimetri menyatakan bahwa pihak yang berkaitan dengan perusahaan tidak mempunyai informasi yang sama mengenai prospek dan risiko perusahaan. Manajer biasanya memiliki informasi yang lebih baik dibandingkan dengan pihak luar seperti investor. Sedangkan teori *signaling* yang dikembangkan oleh Ross (1997) menyatakan bahwa struktur modal (penggunaan utang) merupakan signal yang disampaikan oleh manajer ke pasar. Jika manajer mempunyai keyakinan bahwa prospek perusahaan baik, dan karenanya ingin agar harga saham meningkat, ia ingin mengkomunikasikan hal tersebut ke investor. Secara singkat, teori signaling memandang bahwasanya perusahaan yang memiliki utang tinggi merupakan perusahaan yang menunjukkan bahwa perusahaan tersebut yakin akan prospek perusahaan kedepan (Hanafi, 2012 : 311).

### **Profitabilitas**

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam

memperoleh laba. Brigham dan Houston (2011) mengatakan bahwa perusahaan dengan tingkat pengembalian atas investasi yang sangat tinggi menggunakan utang dalam jumlah yang relatif sedikit. Tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan perusahaan mendanai kegiatan usahanya melalui dana yang dihasilkan secara internal. Hal ini sesuai dengan teori *pecking order* yang menyatakan bahwa perusahaan cenderung menggunakan pendanaan internal sebanyak mungkin sebelum memutuskan untuk menggunakan pendanaan eksternal (Seftianne dan Handayani, 2011).

Dengan demikian, semakin tinggi profit yang diperoleh perusahaan, maka akan semakin kecil kemungkinan perusahaan dalam menggunakan utang. Berdasarkan penjelasan tersebut, maka dapat diajukan hipotesis mengenai pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal perusahaan sebagai berikut:

H<sub>1</sub>: Profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal.

### **Ukuran Perusahaan**

Ukuran perusahaan dilihat dari besarnya asset yang dimiliki oleh suatu perusahaan, dan ukuran perusahaan dapat menunjukkan kekuatan financial dari perusahaan tersebut. Agar memperoleh tingkat pengembalian yang sesuai dengan yang diharapkan, perusahaan besar tidak hanya menggunakan modal sendiri untuk mendanai segala sesuatu yang berkaitan dengan perusahaan. Sehingga perusahaan besar menggunakan modal yang berasal dari sumber eksternal diantaranya utang sebagai sumber untuk mendanai kegiatan yang berkaitan dengan perusahaan.

Berbeda dengan perusahaan kecil, segala aktivitas perusahaan cenderung menggunakan modal sendiri sebagai sumber dananya. Berdasarkan penjelasan tersebut, maka dapat diajukan hipotesis mengenai pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal perusahaan yaitu sebagai berikut:

H<sub>2</sub>: Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal.

### **Pertumbuhan Perusahaan**

Pertumbuhan perusahaan dilihat berdasarkan kenaikan jumlah penjualan dari tahun ke tahun atau dari waktu ke waktu. Bagi perusahaan yang mempunyai pertumbuhan penjualan yang tinggi maka kecenderungan penggunaan utang sebagai sumber dana eksternal lebih besar dibandingkan perusahaan yang mempunyai tingkat pertumbuhan penjualan yang rendah. Hal ini sejalan dengan teori *trade off* yang menjelaskan apabila manfaat yang diperoleh perusahaan dalam menggunakan hutang lebih besar daripada pengorbanannya, maka sebaiknya perusahaan melakukan pendanaan secara eksternal. Semakin besarnya pertumbuhan penjualan merupakan sebuah keuntungan bagi perusahaan karena dengan demikian dapat menarik investor untuk menanamkan modalnya dan memudahkan manajemen dalam mendapatkan utang karena adanya keyakinan investor akan kinerja perusahaan tersebut. Berdasarkan penjelasan tersebut, maka dapat diajukan hipotesis mengenai pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap struktur modal perusahaan sebagai berikut:

H<sub>3</sub>: Pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal.

### **Risiko Bisnis**

Menurut Gitman (2009) risiko bisnis merupakan risiko dari perusahaan saat tidak mampu untuk menutupi biaya operasionalnya dan dipengaruhi oleh stabilitas pendapatan dan biaya. Perusahaan dengan risiko bisnis tinggi akan cenderung menghindari dari pendanaan dengan menggunakan utang dibanding perusahaan dengan risiko bisnis yang rendah.

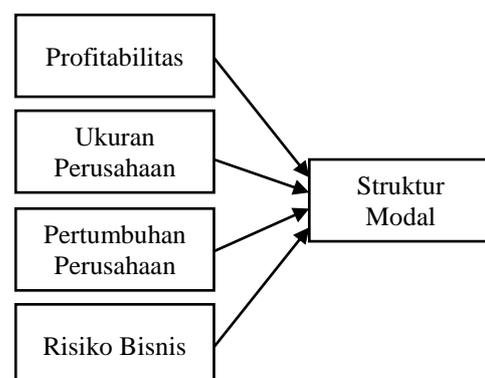
Risiko bisnis diasumsikan dengan perusahaan tidak menggunakan pendanaan aktivitas usaha melalui utang. Apabila perusahaan tidak menggunakan utang, maka para pemegang sahamlah yang akan menanggung seluruh risiko bisnis perusahaannya. Jika risiko bisnis semakin besar, artinya rasio utang semakin kecil. Berdasarkan penjelasan tersebut, maka dapat diajukan hipotesis mengenai pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal perusahaan sebagai berikut:

H<sub>4</sub>: Risiko bisnis berpengaruh

### **Model Penelitian**

Berdasarkan penjelasan diatas, maka model pada penelitian ini adalah:

**Gambar 1**  
**Model Penelitian**



**Sumber:** Hasil Data Olahan, 2017.

## METODE PENELITIAN

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan tekstil yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2011 hingga 2015, yaitu sebanyak 19 perusahaan. Pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling*, dengan kriteria yaitu: 1) Jenis perusahaan yang diteliti adalah perusahaan yang bergerak di bidang tekstil yang datanya dapat diakses melalui [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). 2) Perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan secara lengkap untuk periode yang berakhir 31 desember 2011 sampai 31 Desember 2015. 3) Perusahaan yang terdaftar secara terus menerus pada periode 2011-2015. Dalam penelitian ini metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda dengan rumus sebagai berikut:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + b_5X_5 + e$$

### Struktur Modal (Y)

Struktur modal diukur untuk melihat kualitas laba perusahaan. Dalam penelitian ini, struktur modal dihitung dengan menggunakan perbandingan antara utang jangka panjang dengan total aktiva yang dapat ditulis sebagai berikut:

$$\text{Struktur Modal} = \frac{\text{Utang Jangka Panjang}}{\text{Total Aktiva}}$$

### Profitabilitas (X<sub>1</sub>)

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Brigham dan Houston (2006:40) mengatakan bahwa perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi menggunakan utang yang kecil. Tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan untuk

membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan dengan dana yang dihasilkan secara internal. Ukuran dan profitabilitas yang digunakan dalam penelitian menggunakan *Net Profit Margin* sebagai ukuran profitabilitas. *Net Profit Margin* dihitung sebagai berikut:

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Penjualan Netto}}$$

### Ukuran Perusahaan (X<sub>2</sub>)

Ukuran perusahaan merupakan ukuran atau besarnya aset yang dimiliki perusahaan. Dalam penelitian ini, ukuran perusahaan diproxy dengan nilai logaritma dari total aktiva, atau dapat dituliskan sebagai berikut:

$$\text{Size} = \log(\text{total aktiva})$$

### Pertumbuhan Perusahaan (X<sub>3</sub>)

Pertumbuhan perusahaan yang dilihat dari penjualan merupakan salah satu variabel yang berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan. Semakin tinggi pertumbuhan penjualan perusahaan akan lebih aman menggunakan utang sehingga semakin tinggi struktur modalnya. Pertumbuhan perusahaan dapat dihitung sebagai berikut:

$$\text{Growth} = \frac{\text{sales } t - \text{sales } t - 1}{\text{sales } t - 1}$$

### Risiko Bisnis (X<sub>4</sub>)

Risiko bisnis diasumsikan dengan perusahaan tidak menggunakan pendanaan aktivitas usaha melalui utang. Apabila perusahaan tidak menggunakan utang, maka para pemegang sahamlah yang akan menanggung seluruh risiko bisnis perusahaannya. Jika risiko bisnis semakin besar, artinya rasio utang semakin kecil. Risiko bisnis dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan *Basic Earning Power Ratio*. Jika ditulis dalam rumus, maka:

$$\text{Basic Earning Power Ratio} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Total Aktiva}}$$

## HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

### Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif bertujuan untuk mengetahui nilai *mean*, maksimum, minimum dan standar deviasi dari variabel yang akan digunakan dalam penelitian ini, seperti ditunjukkan dalam tabel berikut ini:

**Tabel 1**  
**Analisis Statistik Deskriptif**  
Descriptive Statistics

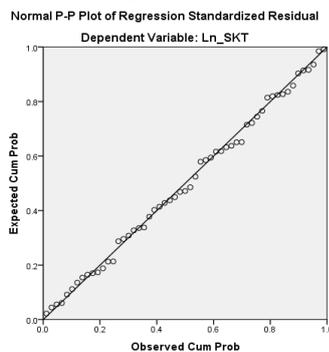
	N	Min	Max	Mean	Std. Deviation
SKT	55	2.3026	2.3871	2.327666	.0194778
PROF	55	2.2734	2.3339	2.299416	.0092192
SZ	55	2.1972	2.3747	2.300286	.0318698
GRW	55	2.8667	3.1055	2.973557	.0898394
RSK	55	2.2861	2.3140	2.302346	.0062661

Sumber : Data Olahan, 2017.

### Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji data yang digunakan apakah memiliki distribusi normal atau tidak. Data yang digunakan dalam penelitian harus berdistribusi normal agar memberikan hasil yang relevan dan andal. Berikut grafik hasil uji normalitas pada model penelitian ini:

**Gambar 2**  
**Hasil Uji Normalitas**



Sumber : Data Olahan, 2017.

Berdasarkan gambar diatas, dilihat bahwa titik-titik mendekati garis diagonal, sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa model regresi memenuhi asumsi normalitas.

### Uji Multikolonieritas

Uji multikolinieritas bertujuan menguji pada model regresi berganda apakah ditemukan adanya korelasi antar variabel independen (Ghozali, 2005). Dengan melihat *Tolerance Value* atau *Variance Inflation Factor* (VIF) dapat dideteksi ada atau tidaknya multikolinieritas dalam model regresi.

**Tabel 2**  
**Hasil Uji Multikolinieritas**  
Coefficients

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
(Constant)		
PROF	.475	2.105
SZ	.925	1.082
GRW	.959	1.043
RSK	.466	2.144

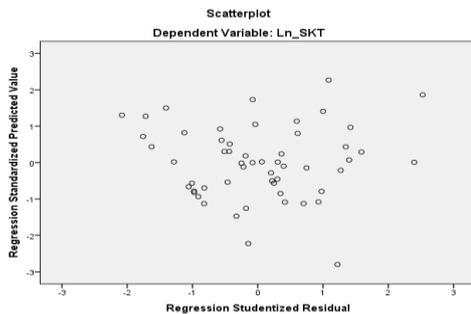
Sumber : Data Olahan, 2017.

Dari tabel diatas dapat dilihat bahwa nilai *tolerance* masing-masing variabel menunjukkan angka  $> 0,1$  dan nilai VIF menunjukkan  $< 10$ . Dengan demikian diperoleh kesimpulan bahwa tiap-tiap variabel terbebas dari multikolinieritas.

### Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dilakukan untuk menguji dalam model regresi apakah terjadi ketidaksamaan varians dari residual suatu pengamatan ke pengamatan lain dengan melihat *scatterplot* berikut ini:

**Gambar 3**  
**Hasil Uji Heteroskedastisitas**



Sumber : Data Olahan, 2017..

Berdasarkan gambar diatas, dapat dilihat bahwa hasil pengujian heteroskedastisitas dari grafik *scatterplot* variabel dependen struktur modal menunjukkan titik-titik menyebar dan tidak membentuk suatu pola tertentu. Sehingga diperoleh kesimpulan bahwa model penelitian ini telah terbebas dari heteroskedastisitas.

**Uji Autokorelasi**

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji adanya korelasi yang terjadi antara kesalahan pengganggu atau residual pada periode *t* dengan kesalahan pengganggu pada periode *t-1* (periode sebelumnya). Untuk mendeteksi apakah terdapat autokorelasi atau tidak dalam penelitian ini, maka digunakan pengujian *Durbin-Watson Test*.

**Tabel 3**  
**Hasil Uji Autokorelasi**

Model Summary <sup>b</sup>					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.446 <sup>a</sup>	.199	.134	.0181215782	2.027

Sumber : Data Olahan, 2017.

Hasil pengujian autokorelasi menunjukkan bahwa nilai *Durbin Watson* sebesar 2.027. Dari hasil ini diperoleh kesimpulan bahwa data

dari persamaan regresi yang digunakan dalam penelitian ini terbebas dari autokorelasi karena angka *Durbin Watson* berada diantara -2 sampai +2.

**Pengujian Regresi Berganda**

Hasil regresi berganda dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel berikut:

**Tabel 4**  
**Hasil Uji Regresi Berganda**

Variabel	$\beta$	t hit	Sig.	Keputusan
(Constant)	4.997	5.499	.000	
PROF	-.026	-.068	.946	Tidak Sig
SZ	.161	2.005	.050	Sig
GRW	-.009	-.307	.760	Tidak Sig
RSK	-1.283	-2.226	.031	Sig

Sumber : Data Olahan, 2017.

Dari tabel diatas, diperoleh persamaan regresi berganda dalam penelitian ini yaitu sebagai berikut:

$$Y = 4,997 - 0,026 X_1 + 0,161 X_2 - 0,009 X_3 - 1,283 X_4 + e$$

**Uji Koefisien Determinasi**

Koefisien determinasi ( $R^2$ ) bertujuan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan variabel-variabel independen menjelaskan variabel dependen. Nilai koefisien determinasi ( $R^2$ ) pada model analisis regresi dapat dilihat pada tabel berikut:

**Tabel 5**  
**Hasil Uji Koefisien Determinasi**

Model Summary <sup>b</sup>			
Model	R	R Square	Adjusted R Square
1	.446 <sup>a</sup>	.199	.134

Sumber : Data Olahan, 2017.

Berdasarkan tabel di atas, nilai *Adjusted R Square* adalah sebesar 0,199 (19,9%) yang mengartikan struktur modal dapat dijelaskan oleh variabel profitabilitas, ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, dan risiko bisnis. Sedangkan sisanya 80,1% struktur modal dijelaskan oleh variabel lain di luar variabel penelitian.

### Hasil Pengujian Hipotesis dan Pembahasan

Untuk mengetahui besarnya pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara individual digunakan uji t. Uji t dihitung dengan membandingkan nilai  $t_{hitung}$  dengan  $t_{tabel}$ . Jika  $t_{hitung} > t_{tabel}$ , maka  $H_a$  diterima dan  $H_o$  ditolak. Dengan kata lain variabel independen memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Begitu juga sebaliknya, jika  $t_{hitung} < t_{tabel}$  maka  $H_a$  ditolak dan  $H_o$  diterima. Dengan kata lain bahwa variabel independen tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

Nilai  $t_{tabel}$  pada taraf signifikansi 5% dengan dua arah dihitung dengan persamaan sebagai berikut:

$$\begin{aligned} t_{tabel} &= n - k : 0,05 \\ &= 55 - 4 : 0,05 \\ &= 51 : 0,05 \\ &= 2,007 \end{aligned}$$

### Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal

Dari hasil olah data yang diperoleh, nilai  $t_{hitung}$  adalah sebesar -0.068 dan nilai *p-value* dari kolom sig sebesar 0.946. Dengan demikian,  $-t_{hitung} > -t_{tabel}$  ( $-0.068 > -2.007$ ) dan *p-value*  $> \alpha$  ( $0.946 > 0,05$ ) maka dapat ditarik kesimpulan bahwa  $H_a$

ditolak dan  $H_o$  diterima. Artinya tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara profitabilitas terhadap struktur modal.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Abiprayasa, *et. al.* (2014) serta Seftianne dan Handayani (2011). Namun hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Syahril dan Isnurhadi (2013) serta Joni dan Lina (2010).

### Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal

Dari hasil olah data yang diperoleh, nilai  $t_{hitung}$  adalah sebesar 2.005 dan nilai *p-value* dari kolom sig sebesar 0.050. Dengan demikian,  $t_{hitung} \geq t_{tabel}$  ( $2.00 \geq 2.00$ ) dan *p-value*  $> \alpha$  ( $0.050 \geq 0,05$ ) maka dapat ditarik kesimpulan bahwa  $H_a$  diterima dan  $H_o$  ditolak. Artinya terdapat pengaruh yang signifikan antara ukuran perusahaan terhadap struktur modal.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Yolla (2015) serta Yusintha dan Erni (2010). Namun hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Utomo dan Djumahir (2011) serta Joni dan Lina (2014).

### Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Struktur Modal

Dari hasil olah data yang diperoleh, nilai  $t_{hitung}$  adalah sebesar -0.307 dan nilai *p-value* dari kolom sig sebesar 0.76. Dengan demikian,  $-t_{hitung} > -t_{tabel}$  ( $-0.307 > -2.007$ ) dan *p-value*  $< \alpha$  ( $0.760 < 0,05$ ) maka dapat ditarik kesimpulan bahwa  $H_a$  ditolak dan  $H_o$  diterima. Artinya tidak terdapat pengaruh yang

signifikan antara pertumbuhan perusahaan terhadap struktur modal.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Nurmadi (2013) serta Utomo dan Djumahir (2011). Namun hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Yusintha dan Erni (2010) serta Taruna, *et. al.* (2014).

### **Pengaruh Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal**

Dari hasil olah data yang diperoleh, nilai  $t_{hitung}$  adalah sebesar -2.226 dan nilai  $p-value$  dari kolom sig sebesar 0.031. Dengan demikian,  $t_{hitung} > t_{tabel}$  ( $-2.226 < 2.004$ ) dan  $p-value < \alpha$  ( $0.031 < 0,05$ ) maka dapat ditarik kesimpulan bahwa  $H_a$  diterima dan  $H_o$  ditolak. Artinya terdapat pengaruh yang signifikan antara risiko bisnis terhadap struktur modal.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Syahril dan Isnurhadi (2013). Namun hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Joni dan Lina (2010) serta Seftianne dan Handayani (2011).

## **SIMPULAN DAN SARAN**

### **Simpulan**

Dari hasil penelitian dan pembahasan yang telah disajikan, dapat diambil simpulan sebagai berikut:

1. Profitabilitas tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap struktur modal. Hal ini berarti bahwa perusahaan yang memiliki profitabilitas yang besar maka struktur modal yang dimilikiperusahaan tersebut rendah.

2. Ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Hal ini berarti bahwa perusahaan dengan ukuran yang besar membutuhkan modal yang cukup besar dari pihak eksternal sehingga perusahaan menggunakan utang untuk aktifitas operasional perusahaannya.
3. Pertumbuhan perusahaan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap struktur modal. Hal ini berarti bahwa ketika perusahaan sedang tumbuh dan penjualannya meningkat, struktur modal perusahaan akan mengalami penurunan karena pendanaan perusahaan berasal dari laba penjualan perusahaan.
4. Risiko bisnis memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Hal ini dapat diartikan bahwa semakin besar risiko bisnis maka semakin kecil struktur modal perusahaannya karena perusahaan tidak menggunakan utang untuk kegiatan operasi dimana yang menanggung risiko bisnis adalah para pemegang saham.

### **Saran**

Dari hasil penelitian, pembahasan dan kesimpulan yang telah disajikan, maka peneliti menyarankan untuk:

1. Agar peneliti selanjutnya menggunakan sampel perusahaan yang tidak sejenis dengan perusahaan tekstil yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, dan menambahkan periode pengamatan untuk hasil yang lebih valid.
2. Agar peneliti selanjutnya yang tertarik melakukan penelitian di bidang yang sama menggunakan

variabel independen seperti posisi perpajakan, kondisi pasar, kondisi internal perusahaan, dan fleksibilitas keuangan.

3. Agar investor menjadikan penelitian ini sebagai bahan pertimbangan ketika menentukan dan memutuskan untuk berinvestasi di suatu perusahaan agar memperoleh prospek yang lebih baik lagi untuk perusahaannya di masa yang akan datang.

#### DAFTAR PUSTAKA

- Abiprayasa, *et. al.* 2014. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Tekstil dan Garmen di BEI AAJ 3 (2) (2014)
- Brigham dan Houston. 2006. *Fundamentals of Financial Management: Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Terjemahan oleh Ali Akbar Yulianto. 2011. Jakarta: Salemba Empat
- Dheni, D. Anggraini. 2014. Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal (Studi Kasus Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bei Periode 2009-2012). Universitas Diponegoro Semarang
- Gitman, Lawrence. 2009. *Principles of Managerial Finance 11<sup>th</sup> Edition*. Prentice Hall
- Hanafi, M. Mamduh, 2012. Manajemen Keuangan. Yogyakarta: BPFY-YOGYAKARTA
- Joni dan Lina, 2010. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Vol. 12, No. 2, halaman 81-96
- Nurmadi, Ruswan. 2013. Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Manufaktur vol. 5, No. 2
- Seftianne, 2011. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Publik Sektor Manufaktur Vol. 13, No. 1, halaman 39-56
- Syahril, Muhammad dan Isnurhadi. 2013. Faktor-faktor yang mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Jurnal Manajemen dan Bisnis Sriwijaya Vol.11 No.2, halaman 134
- Taruna, *et. al.* 2014. Pengaruh Struktur Aktiva, Tingkat Pertumbuhan Penjual, dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal Studi pada perusahaan Tekstil dan Garmen yang Listing di BEI Periode 2010-2012. Vol. 9 No.1
- Utomo, Prastyo dan Djumahir. 2011. Pengaruh Variabel Fundamental terhadap Struktur Modal dan Dampaknya Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Tekstil yang *Go-Public* di Indonesia) Vol. 11, NO. 3, halaman 375

Yolla, Fatri. 2015. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2012. Universtias Riau Pekanbaru

Yusinta, Putria dan Erni Suryandari, 2010. Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia) Vol. 11, No. 2, halaman: 179-188