

“Analyse Profitability, Asset Growth, Deviden Payement, Interest Rate and Inflation Rate to Capital Structure of Consumer Goods Companies listed in Indonesian Exchange for period 2009-2011”

By

LASNI HERTI SURYANI SIMANJUNTAK

Drs. ZULBAHRIDAR, M.Si, Ak

YESSI MUTIA BASRI, SE, M.Si, Ak

Faculty of Economic Riau University Pekanbaru

e-mail: lasni_herti@yahoo.co.id

ABSTRACT

This research is done to give empiric proof about the effects of profitability, asset growth, deviden payment, interest rate and inflation rate to capital structure of consumer goods companies listed in Indonesian Stock Exchange for period 2009-2011. The population of this research are 33 consumer goods companies that is used as samples in this research. The analytical method used in this research is multiple linear regression with the help of SPSS program ver. 17,0.

From the test result, regression simultan test (test F) shows that all independent variables (profitability, asset growth, deviden payment, interest rate and inflation rate) have significant effect to capital structure variable , partial regression tests (test T) shows that asset growth variable and deviden payment have significant effect on capital structure variable. The effect caused by this four independent variables all together with the dependent variables is 31,60%, while the rest of 68,40% is affected by other variables that is not include in this research.

The result of this research shows that only asset growth and deviden payment have the significant effect to capital structure, while the other variables (profitability, interest rate and inflation rate) have insignificant effect to capital structure.

Keywords: Capital Structure, Profitability, Asset Growth, Deviden Payment, Interest Rate, and Inflation Rate

Pendahuluan

Dewasa ini dunia usaha sangat tergantung sekali dengan masalah pendanaan. Keputusan pendanaan perusahaan merupakan salah satu fungsi penting bagi keberhasilan sebuah perusahaan. Proporsi penggunaan sumber modal intern dan modal ekstern dalam memenuhi kebutuhan dana dalam perusahaan selanjutnya disebut dengan struktur modal (Dwiani, 2009). Struktur modal ini berkaitan dengan pemilihan sumber dana perusahaan, baik yang berasal dari dalam perusahaan maupun dari luar perusahaan. Sumber dana yang berasal dari internal perusahaan dapat diperoleh dari pemanfaatan laba ditahan (*retained earnings*) sedangkan sumber dana yang berasal dari eksternal perusahaan dapat diperoleh dari penggunaan hutang atau pinjaman pada pihak luar. Dasar struktur modal yang berkaitan dengan pemilihan sumber dana baik dari internal maupun eksternal, secara teoritis didasarkan pada dua kerangka yaitu *balance theory* dan *packing order theory*. Perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi dalam menghasilkan laba akan cenderung memilih menggunakan modal intern yakni dana yang berasal dari dalam perusahaan itu sendiri. Hal ini disebabkan karena perusahaan telah memiliki sejumlah dana yang memadai yang diperoleh dari keuntungan atau laba perusahaan yang tinggi sehingga akan mendorong perusahaan untuk menggunakan modal sendiri dan perusahaan mampu meminimalisir penggunaan hutang dalam pendanaan

perusahaan. Sementara pertumbuhan asset ini diharapkan dapat memberikan dampak yang positif terhadap pihak luar seperti adanya suatu kesempatan untuk meminjamkan dananya di perusahaan tersebut (Ratnawati, 2007). Apabila pertumbuhan asset perusahaan tinggi, maka akan mendorong perusahaan menggunakan modal intern yakni modal yang berasal dari dalam perusahaan dalam bentuk laba ditahan. Hal ini disebabkan karena perusahaan memiliki asset yang tinggi yang dapat digunakan oleh perusahaan dalam menghasilkan laba perusahaan. Pembayaran deviden ini akan menentukan berapa banyak bagian keuntungan yang akan dibagikan perusahaan kepada pemegang saham dan berapa banyak bagian keuntungan yang akan ditahan oleh perusahaan sebagai laba ditahan (Syahputra, 2010). Besar kecilnya deviden yang akan dibagikan kepada pemegang saham akan mempengaruhi kemampuan perusahaan dalam membiayai kegiatan operasional perusahaan. Semakin rendah jumlah deviden yang akan dibagikan kepada pemegang saham, maka akan semakin besar pula jumlah cadangan modal sendiri yang dimiliki oleh perusahaan dalam bentuk laba ditahan, sehingga perusahaan dapat menggunakan modal intern yang berasal dari modal sendiri. Suku bunga adalah biaya yang harus dibayar oleh peminjam atas pinjaman yang diterima dan merupakan imbalan bagi pemberi pinjaman atas dana yang dipinjamkannya. Tingkat suku bunga merupakan persentase dari pokok pinjaman yang harus dibayar oleh peminjam kepada pemberi pinjaman sebagai imbal jasa yang dilakukan

dalam suatu periode tertentu yang telah disepakati kedua belah pihak (Mastarita, 2009). Sedangkan tingkat inflasi merupakan kenaikan harga-harga barang secara umum dan terjadi terus menerus. Ketidakstabilan harga barang-barang di pasar ini akan mempengaruhi keputusan pihak luar dalam membuat prediksi keuntungan dari aktivitas ekonomi yang mereka lakukan. Kebijakan untuk meningkatkan suku bunga dalam mengendalikan inflasi akan berdampak pada preferensi perusahaan untuk dapat menggunakan hutang dan modal (ekuitas) sendiri dalam struktur modalnya. Oleh karena itu, apabila tingkat inflasi tinggi, maka perusahaan akan cenderung menggunakan modal sendiri dibandingkan hutang. Berdasarkan uraian diatas, maka peneliti merasa tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **“Analisis Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Asset, Pembayaran Deviden, Tingkat Suku Bunga dan Tingkat Inflasi Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan *Consumer Goods* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”**.

Telaah Pustaka

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

perusahaan. Sedangkan hutang perusahaan dapat berasal dari pinjaman dari kreditur.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Struktur Modal

Dengan profitabilitas yang tinggi, maka perusahaan akan cenderung memilih menggunakan modal intern yaitu dana yang berasal dari dalam perusahaan sendiri. Hal ini disebabkan karena perusahaan telah memiliki sejumlah dana dari profit yang ada sehingga perusahaan mampu meminimalisir penggunaan hutang dalam pendanaan perusahaan.

Pengaruh Pertumbuhan Asset Terhadap Struktur Modal

Pertumbuhan asset yang tinggi akan mendorong perusahaan untuk menggunakan modal yang berasal dari dalam perusahaan. Dengan adanya pertumbuhan asset yang tinggi maka laba akan meningkat, jika pertumbuhan asset yang tinggi maka laba perusahaan akan cenderung menggunakan modal ekstern dalam bentuk hutang yang diperoleh dari pihak luar, Jadi dapat disimpulkan bahwa pertumbuhan asset berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Pengaruh Pembayaran Deviden Terhadap Struktur Modal

Semakin rendah jumlah deviden yang akan dibagikan kepada pemegang saham, maka akan semakin besar pula jumlah cadangan modal sendiri yang dimiliki oleh perusahaan dalam bentuk laba ditahan, sehingga perusahaan dapat menggunakan modal intern yang berasal dari modal sendiri. Dan semakin tinggi deviden yang dibagikan kepada pemegang saham, maka akan semakin kecil pula jumlah

cadangan modal sendiri yang dimiliki oleh perusahaan dalam bentuk laba ditahan, sehingga perusahaan cenderung akan menggunakan modal ekstern yang berasal dari pinjaman (hutang) yang diperoleh dari pihak luar.

Pengaruh Tingkat Suku Bunga Terhadap Struktur Modal

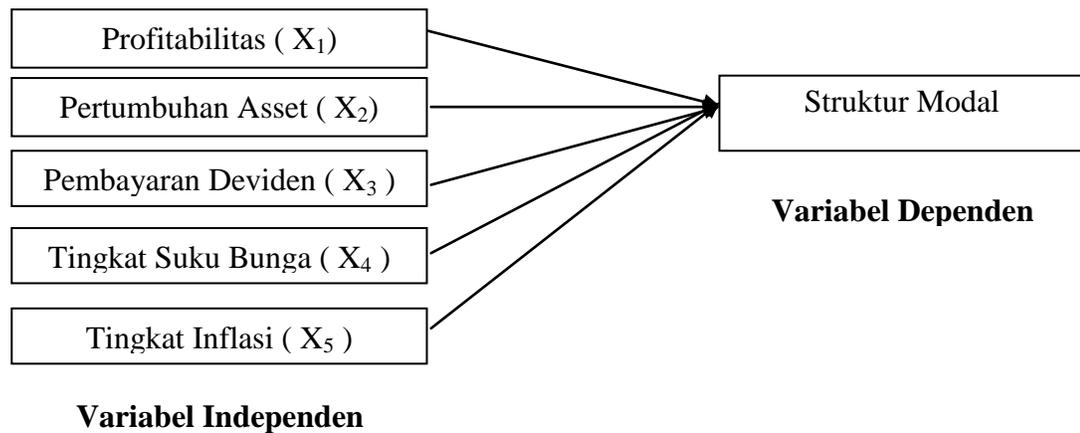
Tingkat suku bunga merupakan persentase dari pokok pinjaman yang harus dibayar oleh peminjam kepada pemberi pinjaman sebagai imbal jasa yang dilakukan dalam suatu periode tertentu yang telah disepakati kedua belah pihak (Mastarita, 2009). Apabila tingkat suku bunga meningkat, maka pihak luar akan cenderung memilih tidak meminjamkan dananya pada suatu perusahaan di negara yang mengalami tingkat suku bunga naik tersebut, karena dapat beresiko bagi mereka untuk meminjamkan dananya pada suatu perusahaan. Dalam hal ini, pihak luar akan lebih memilih untuk menyimpan uangnya di bank misalnya dalam bentuk tabungan. Hal ini disebabkan karena risikonya jauh lebih kecil. Kondisi seperti ini akan

menyebabkan perusahaan akan cenderung menggunakan modal intern yang berasal dari modal sendiri.

Pengaruh Tingkat Inflasi Terhadap Struktur Modal

Inflasi merupakan kondisi perekonomian yang dapat mengganggu aktivitas disemua aspek (Sukirno, 2004). Ketidakstabilan harga barang-barang di pasar ini akan mempengaruhi keputusan pihak luar dalam membuat prediksi keuntungan dari aktivitas ekonomi yang mereka lakukan. Kebijakan untuk meningkatkan suku bunga dalam mengendalikan inflasi akan berdampak pada preferensi perusahaan untuk dapat menggunakan hutang dan modal (ekuitas) sendiri dalam struktur modalnya. Oleh karena itu, apabila tingkat inflasi tinggi, maka perusahaan akan cenderung menggunakan modal sendiri dibandingkan hutang (Dewi, 2010).

Berikut ini akan digambarkan hubungan antar variabel dependen dengan variabel independen yang diteliti:



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

- H₁ : Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan *consumer goods* yang terdaftar di BEI.
- H₂ : Pertumbuhan asset berpengaruh signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan *consumer goods* yang terdaftar di BEI.
- H₃ : Pembayaran deviden berpengaruh signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan *consumer goods* yang terdaftar di BEI.
- H₄ : Tingkat suku bunga berpengaruh signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan *consumer goods* yang terdaftar di BEI.
- H₅ : Tingkat inflasi berpengaruh signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan *consumer goods* yang terdaftar di BEI.

Metode Penelitian

Populasi dalam penelitian ini adalah pada *consumer goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2009– 2011, dimana pada saat tersebut jumlah perusahaan *consumer goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia adalah sebanyak 33 perusahaan. Jumlah perusahaan yang dijadikan sampel dalam penelitian ini adalah sebanyak 33 perusahaan yaitu perusahaan *consumer goods* yang aktif selama periode tersebut, dimana teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan

metode *purposive sampling*. Dalam penelitian ini, indikator yang digunakan untuk menentukan besarnya struktur modal yang ada didalam perusahaan yakni menggunakan *Debt To Equity Ratio (DER)*. *Debt To Equity Ratio (DER)* menunjukkan perbandingan antara total hutang terhadap modal sendiri. Ratio ini akan menggambarkan bagaimana kemampuan perusahaan dalam melunasi seluruh hutang yang ada didalam perusahaan dengan menggunakan modal nya sendiri. Menurut Riyanto (2001:333), *Debt to Equity Ratio (DER)* dapat diukur dengan menggunakan cara sebagai berikut ini:

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

Profitabilitas (X_1), indikator yang digunakan untuk menentukan rendah tingginya suatu tingkat profitabilitas yang ada didalam perusahaan yakni menggunakan *Return On Asset (ROA)*. *Return On Asset (ROA)* menunjukkan perbandingan antara laba bersih terhadap total aktiva. Menurut Munawir (2004:105), *Return On Asset (ROA)* dapat dihitung dengan menggunakan cara sebagai berikut ini:

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

Pertumbuhan Asset (X_2), indikator yang digunakan untuk menentukan besarnya pertumbuhan asset yang ada didalam perusahaan yakni menggunakan *Total Asset Growth (TAG)*. *Total Asset Growth (TAG)* akan menunjukkan tinggi rendahnya pertumbuhan asset yang ada didalam perusahaan. Total

pertumbuhan asset atau *Total Asset Growth (TAG)* ini dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut ini (Ningsih, 2010):

$$TAG = \frac{TA_t - TA_{t-1}}{TA_{t-1}} \times 100\%$$

Pembayaran Deviden (X_3), indikator yang digunakan untuk menentukan besarnya pembagian deviden yang akan dibayarkan kepada pemegang saham yakni menggunakan *Devident Payout Ratio (DPR)*. *Devident Payout Ratio (DPR)* menunjukkan perbandingan antara deviden yang dibayarkan dengan laba bersih yang diperoleh perusahaan. *Devident Payout Ratio (DPR)* dapat dihitung dengan menggunakan cara sebagai berikut ini (Syahputra, 2010):

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

Total Earnings

Tingkat Suku bunga (X_4), nilai tingkat suku bunga yang digunakan dalam penelitian ini adalah rata-rata tingkat suku bunga per tahun dengan memperoleh data dari Bank Indonesia.

Tingkat inflasi (X_5), yang digunakan dalam penelitian ini adalah rata-rata tingkat inflasi selama periode satu tahun dengan memperoleh data dari Bank Indonesia.

Uji normalitas ini dimaksudkan untuk menguji apakah sebaran data disetiap variabel dalam model memiliki distribusi frekuensi yang normal atau tidak. Karena data observasi yang jauh dari distribusi normal maka akan menghasilkan hasil analisis statistiknya kurang bias menggambarkan karakteristis populasinya. Untuk mendeteksi normalitas data perlu dilakukan uji normalitas dengan menggunakan kurva persebaran data berupa normal *probability plot*, dengan kriteria jika p-value < 0.05 berarti data terdistribusi

tidak normal. Jadi, nilai *tolerance* yang rendah sama dengan nilai *VIF* tinggi (karena $VIF = 1/Tolerance$). Nilai *cutoff* yang umum dipakai untuk menunjukkan adanya multikolonieritas adalah nilai *tolerance* < 0.10 atau sama dengan nilai $VIF > 10$. Pendekatan yang sering digunakan untuk menguji apakah terjadi autokorelasi adalah uji Durbin Watson (Pratisto, 2004:162-163). Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain.

Adapun bentuk model statistik yang digunakan adalah:

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

Pengujian Terhadap Hipotesis Pertama (H_1)

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

H_0 = Tidak terdapat pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal

H_1 = Terdapat pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal

Pengujian Terhadap Hipotesis Kedua (H_2)

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

H_0 = Tidak terdapat pengaruh pertumbuhan asset terhadap struktur modal

H_2 = Terdapat pengaruh pertumbuhan asset terhadap struktur modal

Pengujian Terhadap Hipotesis Ketiga (H₃)

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

H₀ = Tidak terdapat pengaruh pembayaran deviden terhadap struktur modal

H₃ = Terdapat pengaruh pembayaran deviden terhadap struktur modal

Pengujian Terhadap Hipotesis Keempat (H₄)

Pengujian terhadap hipotesis keempat digunakan untuk mengetahui apakah variabel independen memiliki pengaruh terhadap variabel dependen yaitu apakah tingkat suku bunga berpengaruh terhadap struktur modal.

H₀ = Tidak terdapat pengaruh tingkat suku bunga terhadap struktur modal

H₄ = Terdapat pengaruh tingkat suku bunga terhadap struktur modal

Pengujian Terhadap Hipotesis Kelima (H₅)

Pengujian terhadap hipotesis kelima digunakan untuk mengetahui apakah variabel independen memiliki pengaruh terhadap variabel dependen yaitu apakah tingkat inflasi berpengaruh terhadap struktur modal.

H₀ = Tidak terdapat pengaruh tingkat inflasi terhadap struktur modal

H₅ = Terdapat pengaruh tingkat inflasi terhadap struktur modal

Hasil Penelitian

Berdasarkan data variabel dependen (struktur modal) dan variabel independen (profitabilitas, pertumbuhan asset, pembayaran deviden, tingkat suku bunga dan tingkat inflasi) yang ada, maka dapat dilakukan analisa data dalam bentuk statistik deskriptif. Analisis data ini digunakan terhadap 33 perusahaan *consumer goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2009-2011. Analisa statistik deskriptif pada variabel penelitian ini dapat dilihat pada tabel IV.1 sebagai berikut:

Tabel IV.1 Tabel Hasil Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics

	N	Min	Max	Mean	Standard Deviation
STRUKTUR MODAL	99	0.001	2.712	0.3151	.10254
PROFITABILITAS	99	-5.211	41.791	2.2857	1.14826
PERTUMBUHAN ASSET	99	-7.285	51.791	1.7256	.89624
PEMBAYARAN DEVIDEN	99	0.002	77.139	2.9254	1.36284
TINGKAT SUKU BUNGA	99	6.50	8.60	1.2091	1.08621
TINGKAT INFLASI	99	2.78	6.96	1.0183	1.00702
Valid N (listwise)	99				

Sumber: Data Hasil Olahan SPSS versi 17.00

Untuk melihat normalitas data dalam penelitian ini, maka dapat dilihat dari *Normal Probability Plot*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa uji normalitas bisa dipenuhi.

Untuk dapat mengetahui hasil uji multikolinearitas yang menggunakan program SPSS versi 17.00 dapat dilihat pada tabel IV.2 sebagai berikut:

Tabel IV.2 Tabel Nilai Tolerance Value dan VIF

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance Value	VIF
(Constant)		
Profitabilitas	.904	1.142
Pertumbuhan Asset	.842	1.071
Pembayaran Deviden	.963	1.093
Tingkat Suku Bunga	.815	1.168
Tingkat Inflasi	.869	1.075

Sumber: Data Hasil Olahan SPSS versi 17.00

Dari tabel diatas disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinearitas diantara variabel independen pada persamaan regresi karena nilai VIF berada disekitar angka 1 ($VIF < 10$) dan nilai tolerancenya mendekati angka 1 ($Tolerance Value > 0,10$). Untuk dapat mengetahui hasil uji autokorelasi dapat dilihat pada tabel IV.3 berikut:

Tabel IV.3 Tabel Nilai Durbin-Watson

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.429 ^a	.316	.398	1.01543	1.796

a. Predictors: (Constant), Tingkat Inflasi, Tingkat Suku Bunga, Pembayaran Deviden, Pertumbuhan Asset, Profitabilitas

b. Dependent Variable : Struktur Modal

Sumber: Data Hasil Olahan SPSS versi 17.00

Dari hasil perhitungan SPSS diatas, maka diperoleh nilai Durbin-Watson (DW) adalah sebesar 1,796. Hasil uji heterokedastisitas menunjukkan bahwa titik-titik menyebar secara acak dan tidak membentuk suatu pola tertentu.

Tabel IV.4 Tabel Hasil Regresi Linear Berganda

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	.664	.286		1.978	.028
Profitabilitas	.073	.064	.097	1.617	.058
Pertumbuhan Asset	.206	.095	.225	2.657	.041
Pembayaran Deviden	.089	.058	.142	2.361	.038
Tingkat Suku Bunga	.077	.069	.163	1.526	.052
Tingkat Inflasi	.096	.048	.174	1.573	.055

a. Dependent Variable: STRUKTUR MODAL

Sumber: Data Hasil Olahan SPSS versi 17.00

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

$$\text{Struktur Modal (Y)} = 0,664 + 0,073X_1 + 0,206X_2 + 0,089X_3 + 0,077X_4 + 0,096X_5 + e$$

Dari model regresi diatas, maka dapat dilihat besarnya konstanta adalah 0,664 yang berarti dengan asumsi bahwa semua variabel bebas tidak berpengaruh, maka peningkatan struktur modal adalah sebesar 0,664%. Koefisien regresi profitabilitas bertanda positif sebesar 0,073 yang berarti peningkatan 1% pada variabel profitabilitas akan menyebabkan peningkatan struktur modal perusahaan sebesar 0,073%. Koefisien regresi pertumbuhan asset bertanda positif sebesar 0,206 yang berarti peningkatan 1% pada variabel pertumbuhan asset akan menyebabkan peningkatan struktur modal perusahaan sebesar 0,206%. Koefisien

regresi pembayaran deviden bertanda positif sebesar 0,089 yang berarti peningkatan 1% pada variabel pembayaran deviden akan menyebabkan peningkatan struktur modal perusahaan sebesar 0,089%. Koefisien regresi tingkat suku bunga bertanda positif sebesar 0,077 yang berarti peningkatan 1% pada variabel tingkat suku bunga akan menyebabkan peningkatan struktur modal perusahaan sebesar 0,077%. Koefisien regresi tingkat inflasi bertanda positif sebesar 0,096 yang berarti peningkatan 1% pada variabel tingkat inflasi akan menyebabkan peningkatan struktur modal perusahaan sebesar 0,096%.

Uji Goodness Of Fit

Uji F dilakukan untuk menguji apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen atau terikat (Ghozali, 2005)

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

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.429 ^a	.316	.398	1.01543	1.796

a. Predictors: (Constant), Tingkat Inflasi, Tingkat Suku Bunga, Pembayaran Deviden, Pertumbuhan Asset, Profitabilitas

b. Dependent Variable : Struktur Modal

Sumber: Data Hasil Olahan SPSS versi 17.00

Dari tabel diatas dapat dilihat *Standar Error of The Estimated (SEE)* yang menunjukkan nilai sebesar 1,01543. Hal ini menunjukkan bahwa nilai *SEE* kecil sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi layak digunakan untuk memprediksi variabel dependen. Koefisien korelasi (R) adalah sebesar 0,429 yang

menunjukkan adanya hubungan yang lemah antar variabel independen (X_1 , X_2 , X_3 , X_4 dan X_5) dengan variabel dependen (Y) yaitu sebesar 42,90%. Sedangkan koefisien determinasi ($Adj R^2$) adalah sebesar 0,316 yang menunjukkan bahwa sekitar 31,60% struktur modal pada perusahaan *consumer goods* dipengaruhi oleh

profitabilitas, pertumbuhan asset, pembayaran deviden, tingkat suku bunga dan tingkat inflasi dan sekitar

68,40% (100%-31,60%) dipengaruhi oleh variabel lain.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Struktur Modal

t_{hitung}	t_{tabel}	Signifikansi	Hasil
1.617	1.985	0.058	H ₁ ditolak

Sumber: Data Hasil Olahan SPSS versi 17.00

Berdasarkan hasil olahan SPSS versi 17.00 yang dapat dilihat pada tabel diatas, maka didapat hasil pengujian hipotesis pertama bahwa nilai t_{hitung} untuk pengujian hipotesis ini adalah sebesar 1,617 sedangkan nilai t_{tabel} adalah sebesar 1,985. Angka ini menunjukkan bahwa $t_{hitung} < t_{tabel}$ dan pada kolom signifikansi sebesar 0,058 yang berarti lebih besar dari derajat signifikan 5%. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa variabel profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel struktur modal sehingga **H₁ ditolak**. Kondisi perekonomian yang belum stabil pada saat tahun pengamatan 2009-2011 merupakan salah satu penyebab variabel profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal,

dimana daya beli masyarakat masih rendah dan produk yang ditawarkan perusahaan belum mampu diserap oleh masyarakat sehingga menyebabkan penjualan menurun dan mempengaruhi kinerja perusahaan dalam memperoleh keuntungan. Hal ini menyebabkan bahwa profitabilitas tidak dapat digunakan sebagai tolak ukur bagi perusahaan dalam menentukan pendanaan, sehingga perusahaan akan tertarik menggunakan modal eksternal dalam bentuk pinjaman. Hasil penelitian profitabilitas ini sama dengan penelitian yang dilakukan oleh Rani Citra Dewi (2010), Dedy Chandra Syahputra (2010) dan Nila Ramadhani (2009) yang membuktikan bahwa tidak terdapat pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal perusahaan.

Pengaruh Pertumbuhan Asset terhadap Struktur Modal

t_{hitung}	t_{tabel}	Signifikansi	Hasil
2.657	1.985	0.041	H ₂ diterima

Sumber: Data Hasil Olahan SPSS versi 17.00

Berdasarkan hasil olahan SPSS versi 17.00 yang dapat dilihat pada tabel diatas, maka didapat hasil pengujian hipotesis kedua bahwa nilai t_{hitung} untuk pengujian hipotesis ini adalah sebesar 2,657 sedangkan nilai t_{tabel} adalah sebesar 1,985. Angka ini menunjukkan bahwa $t_{hitung} > t_{tabel}$ dan pada kolom signifikansi sebesar 0,041 yang berarti lebih kecil dari derajat signifikan 5%. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa variabel

pertumbuhan asset berpengaruh signifikan terhadap variabel struktur modal sehingga **H₂ diterima**. Pertumbuhan asset berpengaruh signifikan terhadap struktur modal kemungkinan dapat disebabkan oleh faktor keadaan perusahaan pada saat tahun pengamatan 2009-2011 mengalami fluktuasi yang berbeda-beda setiap tahunnya. Perusahaan yang mengalami pertumbuhan asset yang meningkat akan menambah

kepercayaan pihak luar untuk meminjamkan dananya pada perusahaan tersebut (Mastarita, 2009). Apabila pertumbuhan asset perusahaan baik, maka pihak luar akan meminjamkan dananya pada perusahaan tersebut dan perusahaan akan cenderung menggunakan modal

eksternal dalam bentuk pinjaman (hutang). Hasil penelitian pertumbuhan asset ini sama dengan penelitian yang dilakukan oleh Feby Mastarita (2009) dan Virginia Ningsih (2010) yang membuktikan bahwa terdapat pengaruh pertumbuhan asset terhadap struktur modal perusahaan.

Pengaruh Pembayaran Deviden terhadap Struktur Modal

t_{hitung}	t_{tabel}	Signifikansi	Hasil
2.361	1.985	0.038	H ₃ diterima

Sumber: Data Hasil Olahan SPSS versi 17.00

Berdasarkan hasil olahan SPSS versi 17.00 yang dapat dilihat pada tabel diatas, maka didapat hasil pengujian hipotesis kedua bahwa nilai t_{hitung} adalah sebesar 2,361 sedangkan nilai t_{tabel} adalah sebesar 1,985. Hal ini menunjukkan bahwa $t_{hitung} > t_{tabel}$ dan pada kolom signifikansi sebesar 0,038 yang berarti lebih kecil dari derajat signifikan 5%. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa variabel pembayaran deviden berpengaruh signifikan terhadap variabel struktur modal sehingga **H₃ diterima**. Semakin rendah jumlah deviden yang dibagikan kepada pemegang saham, maka semakin besar pula jumlah cadangan

modal sendiri yang dimiliki oleh perusahaan dalam bentuk laba ditahan, sehingga perusahaan menggunakan modal internal (modal sendiri). Dan semakin tinggi deviden yang dibagikan kepada pemegang saham, maka akan semakin kecil pula jumlah cadangan modal sendiri yang dimiliki perusahaan, sehingga perusahaan akan menggunakan modal eksternal dalam bentuk pinjaman (hutang). Hasil penelitian ini sama dengan penelitian yang dilakukan oleh Dedy Chandra Syahputra (2010) yang menemukan bahwa pembayaran deviden berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Pengaruh Tingkat Suku Bunga terhadap Struktur Modal

t_{hitung}	t_{tabel}	Signifikansi	Hasil
1.526	1.985	0.052	H ₄ ditolak

Sumber: Data Hasil Olahan SPSS versi 17.00

Berdasarkan hasil olahan SPSS versi 17.00 yang dapat dilihat pada tabel diatas, maka didapat hasil pengujian hipotesis keempat bahwa nilai t_{hitung} adalah sebesar 1,526 sedangkan nilai t_{tabel} adalah sebesar 1,985. Hal ini menunjukkan bahwa $t_{hitung} < t_{tabel}$ dan pada kolom signifikansi sebesar 0,052 yang berarti lebih besar dari derajat signifikan 5%. Dengan demikian dapat disimpulkan

bahwa variabel tingkat suku bunga tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel struktur modal sehingga **H₄ ditolak**. Hal ini disebabkan karena kenaikan tingkat suku bunga yang signifikan pada tahun pengamatan. Kenaikan tingkat suku bunga ini menyebabkan pihak luar cenderung tidak akan meminjamkan dananya pada perusahaan, sehingga mendorong perusahaan untuk menggunakan modal

sendiri. Dalam hal ini, pihak luar akan cenderung untuk menyimpan dananya dalam bentuk tabungan di bank. Hasil penelitian ini sama dengan penelitian yang dilakukan oleh penelitian yang

dilakukan Rani Citra Dewi (2010) yang menemukan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Pengaruh Tingkat Inflasi terhadap Struktur Modal

t_{hitung}	t_{tabel}	Signifikansi	Hasil
1.573	1.985	0.055	H ₅ ditolak

Sumber: Data Hasil Olahan SPSS versi 17.00

Berdasarkan hasil olahan SPSS versi 17.00 yang dapat dilihat pada tabel diatas, maka didapat hasil pengujian hipotesis kelima bahwa nilai t_{hitung} adalah sebesar 1,573 sedangkan nilai t_{tabel} adalah sebesar 1,985. Hal ini menunjukkan bahwa $t_{hitung} < t_{tabel}$ dan pada kolom signifikansi sebesar 0,055 yang berarti lebih besar dari derajat signifikan 5%. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa variabel tingkat inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel struktur modal sehingga **H₅ ditolak**. Hal ini disebabkan karena ada banyak faktor yang dapat mempengaruhi terjadinya inflasi seperti karena adanya intervensi politik terhadap Bank Indonesia, kebijakan pemerintah, melemahnya nilai tukar rupiah, dan kenaikan permintaan pada kegiatan perekonomian (Virgiana Ningsih, 2010). Kenaikan tingkat inflasi ini menyebabkan pihak luar cenderung tidak akan meminjamkan dananya pada perusahaan, sehingga akan mendorong perusahaan untuk menggunakan modal sendiri. Hasil penelitian ini sama dengan penelitian yang dilakukan oleh Feby Mastarita (2009) dan Virginia Ningsih (2010) yang menemukan bahwa tingkat suku bunga tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Kesimpulan, Keterbatasan dan Saran

Berdasarkan hasil analisis dan penelitian yang telah dilakukan dalam penelitian ini, maka penulis mengambil beberapa kesimpulan. Variabel profitabilitas tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap struktur modal. Kondisi perekonomian yang belum stabil pada saat tahun pengamatan 2009-2011 merupakan salah satu penyebab variabel profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, dimana daya beli masyarakat masih rendah dan produk yang ditawarkan perusahaan belum mampu diserap oleh masyarakat sehingga menyebabkan penjualan menurun dan mempengaruhi kinerja perusahaan dalam memperoleh keuntungan. Variabel pertumbuhan asset mempunyai pengaruh signifikan terhadap struktur modal. Hal ini akan semakin menambah kepercayaan pihak luar untuk meminjamkan dananya pada perusahaan tersebut, sehingga akan mendorong perusahaan menggunakan modal eksternal dalam bentuk pinjaman (hutang). Dan sebaliknya, semakin rendah pertumbuhan asset perusahaan setiap tahunnya, maka hal ini menunjukkan bahwa perusahaan tersebut sedang mengalami kemunduran. Hal ini akan

menyebabkan pihak luar tidak akan meminjamkan dananya pada perusahaan tersebut, sehingga mendorong perusahaan menggunakan modal internal dari dalam perusahaan. Variabel pembayaran deviden mempunyai pengaruh signifikan terhadap struktur modal. Semakin rendah jumlah deviden yang akan dibagikan kepada pemegang saham, maka akan semakin besar pula jumlah cadangan modal sendiri yang dimiliki oleh perusahaan dalam bentuk laba ditahan, sehingga perusahaan dapat menggunakan modal internal (modal sendiri) yang ada didalam perusahaan. Variabel tingkat suku bunga tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap struktur modal. Hal ini disebabkan karena kenaikan tingkat suku bunga yang signifikan yang terjadi pada saat tahun pengamatan yang menunjukkan bahwa kondisi perekonomian yang belum stabil pada saat tahun pengamatan menjadi salah satu faktor yang menyebabkan variabel tingkat suku bunga tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Variabel tingkat inflasi tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap struktur modal. Kondisi perekonomian yang belum stabil pada saat tahun pengamatan merupakan salah satu faktor yang menyebabkan variabel tingkat inflasi tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Hal ini disebabkan karena kenaikan tingkat inflasi yang terjadi pada tahun pengamatan. Selain itu, ada banyak faktor yang mempengaruhi terjadinya inflasi seperti adanya intervensi politik terhadap Bank Indonesia, kebijakan pemerintah, melemahnya nilai tukar rupiah, dan kenaikan permintaan pada kegiatan perekonomian.

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan yaitu pada perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini adalah pada perusahaan manufaktur di BEI yang menerbitkan laporan keuangan tahunan pada periode 2009-2011 saja, sehingga tidak dapat melihat kondisi jangka panjang. Penelitian ini hanya menggunakan 5 variabel independen yaitu: profitabilitas, pertumbuhan asset, pembayaran deviden, tingkat suku bunga dan tingkat inflasi, sehingga variabel-variabel lain yang berpengaruh terhadap struktur modal belum tercakup dalam penelitian.

Berdasarkan kesimpulan diatas, maka penulis dapat memberikan saran sebagai berikut: untuk penelitian selanjutnya diharapkan agar dapat memperpanjang periode waktu pengamatan penelitian. Untuk penelitian selanjutnya disarankan agar dapat memperbanyak dan memperluas sampel perusahaan yang digunakan dalam penelitian. Untuk penelitian selanjutnya disarankan agar dapat menambah variabel lain yang memiliki pengaruh terhadap struktur modal. Untuk penelitian selanjutnya disarankan agar tidak menggabungkan faktor eksternal (seperti tingkat suku bunga dan tingkat inflasi) dengan faktor internal (seperti profitabilitas, pertumbuhan asset, pembayaran deviden) agar tidak terjadi kesalahan dalam melakukan tabulasi data sehingga data yang dihasilkan dapat lebih akurat.

DAFTAR PUSTAKA

- Apit, Wiwit Sulistyowati. 2008. *Penentuan Kebijakan Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur di BEI*. Jurnal Ekonomi. <http://www.google.com>
- Brigham, Eugene dan Joel Houston. 2001. *Manajemen Keuangan*. Penerbit Erlangga, Jakarta.
- Dewi, Rani Citra. 2010. *Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur dan Perdagangan yang Go Public di BEI*. Skripsi S1. Fakultas Ekonomi Jurusan Akuntansi. Universitas Riau.
- Dwiani, Septi. 2009. *Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur di BEI*. Skripsi S1. Fakultas Ekonomi Jurusan Akuntansi. Universitas Riau.
- Hartono, Jogyanto. 2009. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Keenam. Penerbit BPF UGM, Yogyakarta.
- Ghozali, Imam. 2006. *Aplikasi Multivariate dengan Program SPSS*. Universitas Diponegoro, Semarang.
- Indonesian Capital Market Directory (ICMD) 2008, 2009, 2010, 2011. Penerbit PT. Bursa Efek Indonesia, Jakarta.
- Ikatan Akuntan Indonesia. 2009. *Standar Akuntansi Keuangan*. Penerbit Salemba Empat, Jakarta.
- Jortan, Yustini. 2007. *Pengaruh Struktur Aktiva, Profitabilitas dan Kebijakan Deviden Terhadap Struktur Pendanaan pada Industri Perbankan yang Tercatat di Bursa Efek Jakarta*. Skripsi S1. Fakultas Ekonomi Jurusan Akuntansi. Universitas Sumatera Utara.
- Madura, Jeff. 2006. *International Corporate Finance (Keuangan Perusahaan Internasional)*. Penerbit Salemba Empat, Jakarta.
- Mastarita, Feby. 2009. *Pengaruh Faktor Ekstern dan Pertumbuhan Aset Terhadap Keputusan Pendanaan Perusahaan Consumer Goods Terdaftar di BEI*. Skripsi S1. Fakultas Ekonomi Jurusan Akuntansi. Universitas Riau.
- Mayangsari, Sekar. 2001. *Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Keputusan Pendanaan (Pengujian Packing Order Hypothesis) pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal Akuntansi Keuangan Vol.01 No.03 Des 2001 Hal. 1-26.
- Munawir, S. 2004. *Analisis Laporan Keuangan*. Penerbit Liberty, Yogyakarta.
- Ningsih, Virgiana. 2010. *Pengaruh Faktor Ekstern, Pertumbuhan Aset dan Struktur Kepemilikan terhadap Keputusan Pendanaan pada Perusahaan Go Public di BEI*. Skripsi S1. Fakultas Ekonomi Jurusan Akuntansi. Universitas Riau.
- Nugroho, M. Taufan. 2009. *Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI periode 2005-2007*. Skripsi S1. Universitas Muhammadiyah Surakarta.
- Nurrohim, Hassa. 2008. *Pengaruh Profitabilitas, Fixed Asset Ratio, Kontrol Kepemilikan dan Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal Akuntansi Keuangan Vol.10 No.01 Jan 2008 Hal. 11-18.
- Prima, Bayu. 2007. *Pengaruh Struktur Aktiva dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal pada Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di BEI*. Skripsi S1. Fakultas Ekonomi Jurusan Akuntansi. Universitas Negeri Malang.

- Ramadhani, Nila. 2009. *Pengaruh Struktur Aktiva, Profitabilitas dan Leverage Operasi Terhadap Struktur Pendanaan pada Perusahaan Manufaktur yang Listing di BEI*. Skripsi S1. Fakultas Ekonomi Jurusan Akuntansi. Universitas Riau.
- Ratnawati, Tri. 2007. *Pengaruh Langsung dan Tidak Langsung Faktor Ekstern, Kesempatan Investasi dan Pertumbuhan Asset Terhadap Keputusan Pendanaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (Studi Pada Industri Manufaktur Masa Sebelum dan Saat Krisis)*. Jurnal Akuntansi Keuangan Vol.09 No.02 Nov 2007 Hal.65-75.
- Riyanto, Bambang. 2001. *Dasar-Dasar Pembelian Perusahaan*. Penerbit YKBP Gajah Mada, Yogyakarta.
- Setyabudi, Dede. 2007. *Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Keputusan Pendanaan pada Perusahaan Manufaktur*. Program Pascasarjana Jurusan Akuntansi. Universitas Sumatera Utara.
- Simatupang, Astuti. 2011. *Pengaruh Pertumbuhan Asset, Tingkat Suku Bunga, Nilai Tukar Rupiah, dan Tingkat Inflasi terhadap Keputusan Pendanaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI*. Skripsi S1. Fakultas Ekonomi Jurusan Akuntansi. Universitas Riau.
- Sukirno, Sadono. 2004. *Ekonomi Teori Pengantar*. Penerbit Raja Grafindo Persada, Jakarta.
- Susetyo, Arief. 2006. *Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Keputusan Pendanaan pada Perusahaan Manufaktur yang Go Public di BEI*. Skripsi S1. Universitas Islam Indonesia, Yogyakarta.
- Susilawati. 2005. *Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Keputusan Pendanaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. Fakultas Ekonomi Jurusan Akuntansi. Program Pascasarjana, Universitas Sumatra Utara.
- Sutarno, dkk. 2009. *Theory and Application of Economics 1*. Penerbit Tiga Serangkai Pustaka Mandiri, Solo.
- Syahputra, Dedy Chandra. 2010. *Pengaruh Struktur Aktiva, Profitabilitas, Kebijakan Dividen dan Leverage Operasi Terhadap Struktur Pendanaan pada Perusahaan Perbankan di BEI*. Skripsi S1. Fakultas Ekonomi Jurusan Akuntansi. Universitas Riau.
- Wachowicz, John dan James Vanhorne. 2007. *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan*. Penerbit Salemba Empat, Jakarta.
- Wegandt, Kieso. 2007. *Accounting Principles Edisi Ketujuh*. Penerbit Salemba Empat, Jakarta.