

**PENGARUH KINERJA KEUANGAN, *GROWTH OPPORTUNITY* DAN
UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP STRUKTUR MODAL
(Studi Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi, Makanan dan
Minuman Yang Terdaftar di BEI Periode 2016-2017)**

Oleh

Eka Indah Wahyu*)

Ronny Malavia Mardani)**

M. Agus Salim *)**

Email: ekaindah910@gmail.com

Prodi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Islam Malang

ABSTRACT

This study aims to determine the relationship of financial performance, growth opportunity, and firm size on the mod structure. The type of research used is explanatory. The data used is secondary data, which is obtained by documentation techniques, namely by searching and collecting annual report data obtained from the website. The population in this study is a food and beverage costumer goods company that Is listed on the Indonesia stock exchange for the period 2016-2017, which is 18 companies and the sample used is 18 companies. The data analysis techbique in this study used the normality test, classic assumption test, multiple linear regression test and hypothesis test. The measuring instrument used in measure financial performance such as likuidity (current ratio) and protability is Return On Asset (ROa/ROI), for growth opportunity uses the results of the difference for the difference in total t-years asset and total asset t-1, and to measure capital structure using a debt to equity ratio.

The results of this analysis indicate that: (1) profitability has a negative effect on capital structure, (2) likuidity has a negative effect on capital structure,,: (3) firm size has a negative effect on capital structure, while (4) growth opportunity has a positive effect on capital structure.

Keywords : Dividend Policy, Capital Structure, Interest Rates, and Firm Value.

PENDAHULUAN

LATAR BELAKANG

Pada dasarnya semua perusahaan berharap agar usahanya dapat berkembang dengan pesat. Modal adalah salah satu hal yang utama dalam mendanai operasional perusahaan untuk mengembangkan usahanya. Modal bisa didapat dari modal sendiri ataupun modal dari luar perusahaan. Hal ini menjadi penting karena digunakan sebagaicara untuk menentukan struktur modal yang tinggi, terutama bagi perusahaan *go public* di pasar modal (Ermand, 2012:56).

Selain sumber daya manusia, mesin, material dan lain sebagainya, modal juga menjadi salah satu elemen utama dalam sebuah perusahaan. Setiap instansi perusahaan pasti memerlukan modal dalam melakukan setiap ekspansi perusahaan. Maka dari itu, perusahaan menentukan besar kecilnya modal yang dibutuhkan untuk usahanya. Modal dapat diperoleh dari beberapa sumber, yakni ada dua jenis sumber modal yaitu modal sendiri atau modal piutang (Brigham, 1999:152).

Pendanaan modal sendiri hanya dapat digunakan oleh perusahaan yang sudah berstatus terbuka (*go public*) yang berupa saham atau hutang kepada pihak ketiga bahkan mendapatkan pendanaan yang lebih besar dengan mempertimbangkan penjualan sahamnya kepada masyarakat. Perusahaan pun harus terbuka tentang semua informasi perusahaan kepada publik khususnya investor yang telah membeli saham perusahaan tersebut serta pada pihak lain (*stakeholders*).

“Kinerja keuangan digunakan sebagai penilaian prestasi suatu perusahaan yang dapat dilihat dari kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Laba perusahaan selain sebagai indikator kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban bagi para penyandang dananya juga sebagai elemen dalam nilai perusahaan yang menunjukkan prospek perusahaan di masa yang akan datang. Salah satu faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan yaitu kinerja keuangan. Kinerja keuangan merupakan prestasi kerja yang dicapai suatu perusahaan dalam periode tertentu dan pada laporan keuangan yang bersangkutan, dengan profitabilitas perusahaan pihak-pihak yang berkepentingan atau para pengguna laporan keuangan dapat mengetahui seberapa besar laba yang dimiliki oleh suatu perusahaan (Sawir, 2005:1)”.

Growth opportunity juga merupakan faktor yang mempengaruhi struktur modal. *Growth opportunity* adalah peluang perusahaan dalam melakukan investasi yang menguntungkan bagi perusahaan. Tingkat perkembangan perusahaan yang semakin tinggi akan menghasilkan tingkat kualitas yang tinggi, produk-produk baru, kapasitas yang memadai, akuisisi perusahaan lain. Tingkat *Growth opportunity* yang tinggi akan menyebabkan pengaruh dalam pengambilan keputusan struktur modal suatu perusahaan (Setyawan, dkk., 2016:23).

Penggunaan hutang yang relatif turun biasanya dilakukan oleh perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi. Dari untung yang diperoleh dari perusahaan maka sebagian pembiayaan kebutuhan perusahaan dapat terpenuhi, sehingga dalam menentukan struktur modal perusahaan dapat menggunakan profitabilitas sebagai salah satu faktor penentunya. Dalam penelitian ini rasio profitabilitas yang digunakan ialah *return on asset*(ROA), *return on equity*(ROE), (Chasanah dan Satrio, 2017:73).

RUMUSAN MASALAH

Berdasarkan uraian tersebut diatas, maka dapat dirumuskan sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh Likuiditas terhadap Struktur modal?
2. Bagaimana pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur modal?
3. Bagaimana pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Struktur modal?
4. Bagaimana pengaruh *Growth Opportunity terhadap* Struktur modal?

TUJUAN PENELITIAN

1. Untuk menganalisis pengaruh likuiditas terhadap struktur modal.
2. Untuk menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal.
3. Untuk menganalisis pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal.
4. Untuk menganalisis pengaruh *growth opportunity* terhadap struktur modal.

MANFAAT PENELITIAN

1. Manfaat Teoritis

Manfaat teoritis dari penelitian ini diharapkan dapat menambah pengetahuan dan mendukung pengembangan *packing order theory*. Dengan melihat tingkat profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan perusahaan.

2. Manfaat Praktis

- a. Bagi akademisi

Penelitian ini dapat dijadikan sarana informasi dan pembelajaran serta dapat dijadikan bahan dalam penelitian selanjutnya.

- b. Bagi investor

Hasil penelitian ini dapat menjadikan bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan untuk berinvestasi di suatu perusahaan dengan melihat kinerja keuangan, ukuran perusahaan dan tingkat pertumbuhan perusahaan.

- c. Bagi perusahaan

Penelitian ini diharapkan bisa dijadikan bahan evaluasi dalam kinerja perusahaan untuk meningkatkan tingkat pertumbuhan perusahaan dengan meningkatkan kualitas kerja perusahaan, baik dari sumber daya manusia maupun kinerja keuangan perusahaan.

PENELITIAN TERDAHULU

Krisnanda (2015) meneliti “pengaruh ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, dan *non-debt tax shield* terhadap struktur modal pada perusahaan telekomunikasi di Bursa Efek Indonesia. Diperoleh hasil ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal. Pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap struktur modal. *Non-debt tax shield* berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal”.

Meutia (2016) meneliti “pengaruh *growth opportunity*, profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal pada perusahaan properti di Bursa Efek Indonesia. Diperoleh hasil *growth opportunity*, profitabilitas, dan ukuran perusahaan secara bersama-sama berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan properti di Bursa Efek Indonesia.

Setijani (2018) meneliti tentang pengaruh kinerja keuangan, *growth opportunity* dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal dan nilai perusahaan. Diperoleh hasil nilai perusahaan tidak dipengaruhi secara signifikan oleh likuiditas, akan tetapi dipengaruhi secara negatif signifikan oleh profitabilitas dan struktur modal, sedangkan *growth opportunity* dan ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif signifikan.

TINJAUAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

STRUKTUR MODAL

Menurut Sartono (2010:156) struktur modal yakni bandingan antara hutang jangka pendek dengan hutang jangka panjang saham *preferen* dan saham biasa kebijakan struktur modal melibatkan suatu pertukaran antara risiko dan pengembalian. Teori struktur modal:

- a. Pendekatan Modigliani-Miller (dalam mamduh 2014). Teori struktur modal pertama dimulai pada tahun 1958 oleh Modigliani dan Miller (teori MM). mereka mengatakan bahwa struktur modal tidak relevan atau tidak mempengaruhi nilai perusahaan.

Brigham dan Houston (2006 dalam mamduh 2014) di tahun 1963 mengembangkan model MM. MM mengatakan bahwa menghemat pajak dengan memakai hutang dan menaikkan nilai perusahaan. Di tahun 1976, Miller mengatakan sebuah teori struktur modal yakni pajak untuk penghasilan pribadi.

- b. *Trade-off Theory*

Trade-off Theory atau pertukaran menurut Brigham dan Houston (2006 dalam mamduh, 2014) merupakan penukaran keuntungan-keuntungan pendanaan perusahaan melalui hutang. Teori menjelaskan hubungan antara pajak, risiko kebangkrutan dan penggunaan hutang karena adanya keputusan struktur modal yang di tentukan oleh perusahaan.

- c. *Packing Order Theory*

Packing order theory mengatakan perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi akan menurunkan tingkat hutang. karena perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi memiliki sumber dana sendiri yang tinggi menurut Myers (1984 dalam mamduh, 2014:124).

- d. *Market Timing Theory*

Market timing theory menyatakan bahwa perusahaan cenderung menerbitkan saham ketika manajer percaya bahwa saham yang mereka miliki *overvalued* dan membeli kembali saham ketika manajer percaya bahwa saham yang mereka miliki *undervalued*.

Struktur modal perusahaan merupakan salah satu faktor fundamental dalam operasi perusahaan. Struktur modal suatu perusahaan ditentukan oleh manajer keuangan dalam mengambil kebijakan pembelanjaan yang baik secara kualitatif maupun kuantitatif (Laksita, 2013:142).

Fahmi (2015) bilang bahwa struktur modal yakni bentuk proporsi *financial* perusahaan yakni modal yang dipunyai berasal dari *long term liabilities* dan *shareholders* yang menjadi sumber pendanaan perusahaan.

Untuk bisa mendapatkan perkembangan keuangan sebuah perusahaan, perlu adanya analisa terhadap data keuangan dari perusahaan dimana data keuangan itu tergambar dalam laporan keuangan.

KINERJA KEUANGAN

Fahmi (2014), Keuangan merupakan analisis yang dipakai untuk melihat sejauh mana perusahaan sudah memaklaturan-aturan keuangan dengan baik dan benar. Rasio keuangan adalah suatu alat analisis keuangan yang sering digunakan. Agar perusahaan dapat diinterpretasikan.

Rasio keuangan merupakan nilai yang didapatkan dari hasil perbandingan antar laporan keuangan yang memiliki kaitan yang signifikan dan relevan. Berdasarkan pengertian tersebut, rasio keuangan memperlihatkan kaitan yang terstruktur dalam struktur perimbangan seputar laporan keuangan. Untuk dapat menghasilkan kalkulasi rasio keuangan, dugaan yang dibandingkan harus memiliki ikatan yang ekonomis., (Harahap, 2006). Ada beberapa macam rasio keuangan:

a. Rasio Likuiditas

Rasio likuiditas melihat kesanggupan perseroan dalam mengatasi tanggung jawab jangka pendek. Rasio ini dapat dihitung dengan sumber informasi perihal modal kerja yaitu aktiva likuid atau aktiva lancar. Rasio lancar menaksir kesanggupan perseroan menyanggupi utang jangka pendeknya dengan memakai aktiva lancarnya.

Rasio likuiditas menurut Darsono, *etal.* (2004:51) merupakan rasio yang bertujuan untuk melihat kesanggupan perseroan dalam menyanggupi tanggung jawab jangka pendek. Astuti (2004:31), posisi likuiditas perusahaan mendeskripsikan kesanggupan perseroan dalam menyanggupi tanggung jawab jangka pendeknya

$H_1 =$ Likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal

b. Rasio Profitabilitas

Van Horne dan Wachowicz (2005), Rasio Profitabilitas adalah rasio dari penghubungan antara laba penjualan dengan investasi. Dapat diketahui bagaimana tingkat profitabilitas perusahaan. tingkat profitabilitas pasti diinginkan oleh perusahaan. Demi berjalannya hidup perusahaan, maka perusahaan di posisi yang tidak merugikan atau untung. Jika perusahaan ada diposisi merugi perusahaan susah mendapatkan pinjaman dari kreditur, investor. *Return on asset* (ROA) merupakan salah satu rasio yang masuk dalam rasio profitabilitas. *Return on asset* digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih berdasarkan pada tingkat aset tertentu.

a. Net Margin Ratio

$$\text{NetMarginRatio} = \frac{\text{Lababersihsetelahpajak}}{\text{Penjualan}} \times 100\%$$

b. Return on Equity

$$\text{ReturnonEquity} = \frac{\text{LabaBersihSetelahPajak}}{\text{Modal}} \times 100\%$$

c. *Return on Investment*

$$ROI = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$$

H₂ = Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal

UKURAN PERUSAHAAN

Ukuran perusahaan merupakan peningkatan perseroan yang akan mempunyai keuntungan yang tinggi, nilai buku yang besar, dan pendanaan pasar yang besar. Sementara pada perseroan yang kecil akan mempunyai keuntungan yang rendah, nilai buku yang kecil, dan pendanaan yang kecil, Wedari (2006) dalam Eka (2010).

Dalam hal ini akan menyebabkan kerugian apabila penjualan lebih besar dibandingkan biaya variabel dan biaya tetap. Perusahaan dengan tingkat perkembangan pemasaran yang tinggi akan memerlukan bantuan modal yang tinggi pula. Sedangkan pada perseroan dengan tingkat perkembangan pemasaran yang rendah akan membutuhkan modal yang semakin rendah pula. Jadi, konsep pertumbuhan penjualan tersebut mempunyai hubungan yang positif (Brigham dan Houston, 2001:89).

Perseroan dengan ukuran yang besar mempunyai akses luas dan besar untuk memperoleh sumber pendanaan dari luar, sehingga menjadi lebih mudah untuk mendapatkan pinjaman karena perusahaan yang besar memiliki kesempatan yang besar untuk memenangkan persaingan atau bertahan dalam industri. Perusahaan yang besar akan lebih mudah untuk mendapatkan modal di pasar modal daripada perusahaan kecil. Dengan keringanan akses tersebut perseroan besar dapat mempunyai *fleksibilitas* yang besar pula (Sartono, 2010:102).

Brigham dan Houston (2010:4), berpendapat bahwa ukuran besar kecilnya perusahaan dapat ditunjukkan atau dinilai dengan total aset, total penjualan, jumlah laba, beban pajak dan lain-lain.

Ukuran perusahaan yaitu “mengukur besar kecilnya perusahaan dengan total aktiva/besar harta perusahaan dengan menggunakan perhitungan nilai logaritma total aktiva” (Hartono, 2008:14).

Ukuran organisasi adalah “menentukan jumlah anggota yang berhubungan dengan cara pemilihan pengendalian kegiatan untuk mencapai tujuan sebuah usaha” (Torang, 2012:93).

H₃ = Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal

GROWTH OPPORTUNITY

Pertumbuhan adalah faktor penting dalam mempengaruhi nilai perusahaan. *Growth Opportunity* merupakan peluang pertumbuhan suatu perusahaan di masa depan (Hermuningsih, 2013:54)

Growth opportunity merupakan perubahan total aktiva yang dimiliki perusahaan (Kartini dan Arianto, 2008:115). Untuk “mengukur sejauh mana laba per lembar saham suatu perusahaan dapat ditingkatkan oleh *leverage*, Perusahaan-perusahaan yang memiliki pertumbuhan yang cepat harus meningkatkan aktiva tetapnya dengan demikian, perusahaan-perusahaan dengan

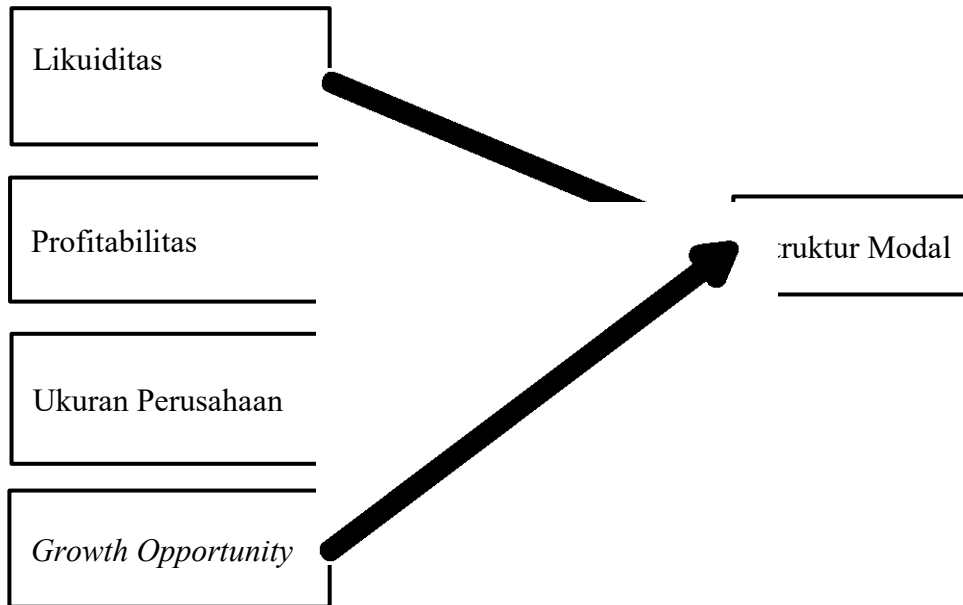
tingkat pertumbuhan yang tinggi banyak membutuhkan dana di masa depan dan lebih banyak menahan laba, Laba ditahan dari perusahaan tersebut akan lebih banyak melakukan utang untuk mempertahankan rasio utang yang ditargetkan (Mai, 2006:99)”.

Growth opportunity juga dapat digunakan untuk memprediksikan pertumbuhan di masa yang akan datang dan mendeskripsikan tercapainya operasional perseroan di masa lalu. Perseroan akan mengeluarkan investasi dengan modal sendiri untuk menghindari masalah *underinvestment* yaitu investasi yang bernilai positif pada semua proyek tidak dijalankan oleh pihak manajer perusahaan apabila perseroan memiliki *growth opportunity* yang tinggi (Hermanungsih, 2013:129). Faktor-faktor yang dipertimbangkan dalam Keputusan Struktur Modal Perusahaan.

Growth Opportunity atau yang sering disebut kesempatan suatu perseroan untuk tumbuh di masa mendatang (Brigham dan Houston, 2001:103). *Growth opportunity* menjadi indikator laba per lembar saham suatu perseroan meningkat sesuai penambahan utang perusahaan (Brigham dan Houston, 2006:125). Perseroan dengan tingkat perkembangan yang tinggi akan meningkatkan aktiva tetapnya untuk mendapatkan modal yang lebih besar di masa mendatang, tetapi harus tetap mempertahankan tingkat keuntungannya. Akibatnya, laba ditahan akan semakin meningkat dan hutang perusahaan akan semakin banyak untuk mempertahankan rasio utang perusahaan.

H₄: *Growth opportunity* tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

KERANGKA KONSEPTUAL



METODE PENELITIAN

POPULASI DAN SAMPEL

Populasi dalam penelitian ini yaitu perusahaan makanan dan minuman yang *go public* dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Teknik *purposive sampling* digunakan dalam pengambilan sampel pada penelitian ini berdasarkan kriteria-kriteria tertentu. Kriteria tersebut adalah:

- Seluruh perusahaan makanan dan minuman yang *go public* dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2016-2017.
- Perusahaan makanan dan minuman yang IPO (*Initial Public Offering*) pada tahun 2015 ke bawah.
- Perusahaan makanan dan minuman yang mempublikasikan Laporan Keuangan secara lengkap dari tahun 2016-2017 dan memiliki tahun buku berakhir tanggal 31 Desember, dengan laporan keuangan perbandingan tahun 2015.

Populasi pada perusahaan ini berjumlah 18 perusahaan dan perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini berjumlah 18 perusahaan berdasarkan kriteria tersebut diatas.

DEFINISI OPERASIONAL VARIABEL

- Variabel Dependen (Y)

Struktur modal pada penelitian ini diproksikan pada *Debt to Equity Ratio*, dengan rumus yang digunakan:

$$\text{Rasio DER} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}} + \text{Total Hutang}$$

b. Variabel Independen (X)

1. Rasio Likuiditas

Rasio likuiditas memperlihatkan perusahaan mampu membayar hutang jangka pendek. Rasio ini bisa dihitung dengan sumber informasi modal kerja yakni aktiva lancar atau aktiva likuid perusahaan pada tahun 2016-2017. Menggunakan rasio lancar untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menyelesaikan utang jangka pendek yaitu dengan menggunakan aktiva lancar. Rasio likuiditas bisa dinyatakan dengan rumus, (Weygandt, 2008:396)

$$\text{current Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}} \times 100$$

2. Rasio Profitabilitas

Menurut Van Horne dan Wachowicz (2005), Rasio Profitabilitas adalah “rasio yang menghubungkan laba dari penjualan dan investasi. Dari rasio profitabilitas dapat diketahui bagaimana tingkat profitabilitas perusahaan. Setiap perusahaan menginginkan tingkat profitabilitas yang tinggi. Demi kelangsungan hidup perusahaan, maka perusahaan harus tetap ada pada posisi yang menguntungkan. Apabila perusahaan berada dalam kondisi yang tidak menguntungkan, maka akan sulit bagi perusahaan memperoleh pinjaman dari kreditor maupun investasi dari pihak luar. *Return on asset* (ROA) merupakan salah satu rasio yang masuk dalam rasio profitabilitas. *Return on asset* digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih berdasarkan pada tingkat aset tertentu”.

Rasio ini bisa dinyatakan dengan rumus, (Harahap, 2006:304)

$$ROI = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$$

3. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan peningkatan perseroan yang akan mempunyai keuntungan yang tinggi, nilai buku yang besar, dan pendanaan pasar yang besar. Sementara pada perseroan yang kecil akan mempunyai keuntungan yang rendah, nilai buku yang kecil, dan pendanaan yang kecil, Wedari (2006) dalam Eka (2010).

Ukuran perusahaan = $\ln$ total aset

4. *Growth Opportunity*

Growth Opportunity pada perusahaan tahun 2016-2017 bisa diukur menggunakan hasil bagi selisih nilai total aset tahun ke-t dan total aset tahun ke-t-1 dengan total aset tahun ke-t-1 (Nugroho, 2006). Dengan menggunakan rumus:

$$\text{Growth Opportunity} = \frac{\text{Total Aset (t)} - \text{Total Aset (t - 1)}}{\text{Total Aset (t - 1)}}$$

Keterangan :

Total Aset (t) = Nilai total asset pada tahun bersangkutan

Total Aset (t-1) = Nilai total aset pada tahun sebelumnya

METODE ANALISIS DATA

UJI ASUMSI KLASIK

a. Uji Normalitas

Ghozali (2013) mengatakan variabel berdistribusi normal atau tidak dilihat dari uji normalitas. Bila asumsi ini dilanggar maka uji statistik jadi tidak bisa dipakai. Metode *Kolmogorov-Smirnov* dipakai untuk pengambilan keputusan dalam penelitian ini.

b. Uji Multikolinearitas

Pada regresi yang baik harusnya tidak terjadi uji multikolinieritas, (Priyatno, 2012:151). Besarnya nilai *variance inflation factor* (VIF) untuk melihat terdapat multikolinieritas atau tidak. Jika VIF dibawah 10 dan *Tolerance value* diatas 0,1 jadi tidak terdapat multikolinieritas.

c. Uji Heteroskedastisitas

Kondisi dimana model regresi ini terdapat ketidaksamaan residual dalam suatu pengamatan ke pengamatan lain. Model regresi yang baik yakni tidak terdapat heteroskedastisitas. Cara uji heteroskedastisitas yakni dengan uji *glejser*, melihat pola titik-titik pada *scatterplots* regresi.

d. Uji Autokorelasi

Dalam penelitian ini menggunakan metode *Durbin Watson*. Model yang baik yakni tidak terdapat autokorelasi.

ANALISIS REGRESI LINIER BERGANDA

Metode linier berganda digunakan dalam penelitian ini, untuk melihat besarnya pengaruh antar variabel yakni dengan metode linier berganda ini. Penulis memakai analisis regresi berganda dalam penelitian ini karena ukuran pengaruh antar variabel mencakup lebih dari satu variabel bebas.

Sugiono (2012) mengemukakan bentuk persamaan regresi linier berganda yakni:

$$Y = \alpha + bX_1 + b_2 X_2 + e$$

PENGUJIAN HIPOTESIS

Pengujian hipotesis dalam penelitian ini yakni menggunakan uji t

Priyatno (2012:137) uji t atau uji koefisien sebagai regresi secara parsial digunakan untuk mengetahui apakah secara parsial variabel independen berpengaruh secara signifikan atau tidak terhadap variabel dependen. Dimana hipotesis yang diajukan ialah:

- 1) Diterima atau ditolak jika $t_{hitung} < t_{tabel}$
- 2) ditolak atau diterima jika $t_{hitung} > t_{tabel}$

PEMBAHASAN HASIL PENELITIAN

UJI ASUMSI KLASIK

a. Uji Normalitas

Tabel 1
Hasil Uji Normalitas
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		32
Normal Parameters ^a	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.11418476
Most Extreme Differences	Absolute	.139
	Positive	.139
	Negative	-.079
Kolmogorov-Smirnov Z		.786
Asymp. Sig. (2-tailed)		.567
a. Test distribution is Normal.		

Dari tabel hasil uji Normalitas diatas diketahui nilai probabilitas sebesar $0,567 > 0,05$. Sehingga data tersebut berdistribusi normal.

b. Uji Multikolinearitas

Tabel 2
Hasil Uji Multikolinearitas

Coefficients ^a							
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	.390	.136		2.871	.008		
Likuiditas	-.029	.010	-.447	-2.907	.007	.858	1.165
Profitabilitas	-.388	.429	-.150	-.905	.373	.745	1.342
ukuran perusahaan	-.116	.045	-.384	-2.586	.015	.924	1.083
Growth Opportunity	.008	.005	.263	1.713	.098	.866	1.154
a. Dependent Variable: DER							

Coefficients^a

Dari tabel diatas bisa diketahui nilai VIF untuk semua variabel yaitu likuiditas, profitabilitas, ukuran perusahaan, dan *Growth Opportunity* dibawah nilai 10 dan nilai Tolerance secara keseluruhan lebih dari 0,10, sehingga simpulan dari pengujian ini tidak terjadi Multikolinieritas.

c. Uji Heteroskedastisitas

Tabel 4
Hasil Uji Heteroskedastisitas

Coefficients ^a					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.004	.082		.045	.964
Likuiditas	.012	.006	.373	2.007	.055
Profitabilitas	.222	.260	.170	.854	.401
ukuran perusahaan	.002	.027	.015	.086	.932
Growth Opportunity	.001	.003	.067	.364	.719

Dari data tabel tersebut bisa dilihat bahwa nilai Sig. dari likuiditas, profitabilitas, ukuran perusahaan, dan *growth opportunity* > 0,05, maka simpulan di model ini tidak terdapat gejala Heteroskedastisitas.

d. Uji Autokorelasi

Tabel 3
Hasil Uji Autokorelasi
Model Summary^b

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted Square	R Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.671 ^a	.451	.369	.12235	1.883
a. Predictors: (Constant), Growth Opportunity, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas					
b. Dependent Variable: Struktur Modal					

$$\begin{aligned}
 N &= 32 \\
 D &= 1,883 \\
 DL &= 1,1769 \\
 DU &= 1,7323 \\
 4-DL &= 4 - 1,1769 = 2,8231 \\
 4-DU &= 4 - 1,7323 = 2,2677 \\
 DU < D < 4-DU &= 1,7323 < 1,883 < 2,2677
 \end{aligned}$$

Hasil perhitungan diatas diperoleh nilai sebesar 1,883, dengan jumlah sampel yang digunakan adalah 32 (n) dengan 4 variabel (k=4), dengan demikian dapat diperoleh nilai du dalam tabel Durbin-Watson sebesar 1,7323 dan diperoleh nilai 4 – du sebesar 2,2677. Dengan demikian diperoleh nilai DW sebesar 1,883 > 1,7323 dan nilai DW 1,883 < 2,2677. Sehingga diketahui tidak terdapat autokorelasi.

ANALISIS REGRESI LINIER BERGANDA

Tabel 5
Hasil Regresi Linier Berganda

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.390	.136		2.871	.008
	Likuiditas	-.029	.010	-.447	-2.907	.007
	Profitabilitas	-.388	.429	-.150	-.905	.373
	ukuran perusahaan	-.116	.045	-.384	-2.586	.015
	Growth Opportunity	.008	.005	.263	1.713	.098
a. Dependent Variable: DER						

Dari tabel diatas dapat diperoleh kesimpulan sebagai berdasarkan nilai signifikansi (Sig.)

1. Likuiditas dengan nilai signifikansi $0,007 < 0,05$ yang artinya terdapat pengaruh yang signifikan antara likuiditas(X1) terhadap struktur modal (Y).
2. Profitabilitas dengan nilai signifikansi $0,373 > 0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara profitabilitas (X2) terhadap struktur modal (Y).
3. Ukuran perusahaan dengan nilai signifikansi ($0,015 < 0,05$) yang artinya terdapat pengaruh yang signifikan antara ukuran perusahaan (X3) terhadap struktur modal (Y).
4. *Growth opportunity* dengan nilai signifikansi $0,098 > 0,05$ yang artinya tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara *growth opportunity* (X4) terhadap struktur modal (Y).

PENGUJIAN HIPOTESIS

Uji t

1. Berdasarkan hasil penelitian ini diketahui bahwa hasil dari likuiditas menunjukkan bahwa nilai t hitung sebesar -2,907, yang artinya mempunyai pengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Hasil hipotesis pertama ini bahwa H1 ditolak. Namun, variabel ini berpengaruh terhadap struktur modal. Likuiditas yang besar akan mengurangi nilai hutangnya. Karena perusahaan memiliki tingkat likuiditas yang tinggi berarti memiliki sumber dana internal tinggi pula. Hal ini sesuai dengan *Packing order theory*.
2. Berdasarkan penelitian ini profitabilitas mempunyai nilai t hitung sebesar -0,905. Ini artinya bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal. Hasil hipotesis kedua ini yaitu bahwa H2 ditolak. Variabel kedua ini tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Karena semakin rendah tingkat profitabilitas maka akan semakin besar tingkat hutangnya. Dikarenakan perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang rendah memiliki sumber dana internal yang rendah.
3. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa nilai t hitung dari ukuran perusahaan yaitu -2,586. Ini berarti ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Hipotesis ketiga dalam penelitian ini yaitu H3 ditolak. Namun, variabel ketiga ini berpengaruh terhadap struktur modal. Semakin tinggi ukuran perusahaan semakin tinggi perusahaan menghasilkan laba dan semakin rendah tingkat hutangnya. Dikarenakan perusahaan dengan ukuran perusahaan yang tinggi mempunyai dana internal yang tinggi.
4. Berdasarkan penelitian diketahui bahwa nilai t hitung dari variabel *growth opportunity* yaitu 1,713. Ini artinya bahwa *growth opportunity* berpengaruh positif dan tidak signifikan. hasil hipotesis keempat ini bahwa H4 diterima. Namun variabel keempat ini tidak berpengaruh

terhadap struktur modal. Karena perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang rendah akan mempunyai tingkat hutang yang tinggi. Ini dikarenakan perusahaan dengan pertumbuhan yang rendah tidak mempunyai sumber dana internal yang tinggi.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

1. Likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal perusahaan. Ini bisa diketahui dari nilai $t_{hitung} -2,907 < t_{tabel} 2,0518$ dan nilai signifikansi sebesar $0,007 < 0,05$ yang berarti hipotesis ditolak. Variabel ini berpengaruh pada struktur modal dan likuiditas yang besar akan menurunkan tingkat hutang. karena perusahaan mempunyai tingkat likuiditas yang besar berarti mempunyai sumber dana sendiri yang besar.
2. Profitabilitas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal perusahaan. Hal ini dikarenakan nilai t hitung lebih kecil dari t tabel yaitu sebesar $-0,905$ dan nilai signifikansi lebih besar dari $0,05$ yaitu sebesar $0,373$ yang berarti hipotesis ditolak. Karena semakin rendah tingkat profitabilitas perusahaan akan menaikkan hutang. karena perusahaan mempunyai sumber dana internal rendah sehingga profitabilitas juga rendah.
3. Ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal perusahaan. Hal ini dapat dilihat dari nilai t hitung sebesar $-2,586$ lebih kecil dari t tabel ($-2,90518$) dan nilai signifikansi sebesar $0,015 < 0,05$ yang artinya hipotesis ditolak. Ukuran perusahaan yang tinggi akan menurunkan tingkat hutang, dikarenakan perusahaan yang ukuran perusahaannya tinggi mempunyai sumber dana yang tinggi.
4. *Growth opportunity impact* positif namun tidak signifikan terhadap struktur modal. Hal ini dapat dilihat nilai t hitung lebih kecil dari t tabel ($1,713 < 2,90518$) dan nilai signifikansi lebih besar dari $0,05$ yaitu $0,098$ yang artinya hipotesis diterima. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang rendah akan mengakibatkan tingkat hutang yang semakin tinggi, ini dikarenakan perusahaan dengan pertumbuhan yang rendah tidak memiliki sumber dana internal yang tinggi.

Keterbatasan

Dalam penelitian ini peneliti memiliki keterbatasan selama proses penelitian antara lain :

1. Penelitian ini hanya meneliti tentang pengaruh likuiditas, profitabilitas, ukuran perusahaan, dan *growth opportunity* terhadap struktur modal. Sedangkan pengaruh dalam struktur modal masih banyak di pengaruhi oleh faktor lain yang tidak dibahas dalam penelitian ini.
2. Sampel yang digunakan cukup terbatas hanya menggunakan populasi dari perusahaan sektor barang konsumsi makanan dan minuman yang terdaftar di BEI, sedangkan masih banyak sektor industri lain yang terdaftar di BEI maupun yang tidak terdaftar di BEI.

Saran

Berdasarkan hasil penelitian ini, selanjutnya adalah beberapa saran yang diajukan peneliti dapat bermanfaat untuk penelitian selanjutnya :

1. Bagi Perusahaan

Memicu pada penelitian terdahulu Meutia (2016) hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas, *growth opportunity*, dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal. Sehingga dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi profitabilitas, pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan maka akan semakin tinggi laba yang dihasilkan oleh perusahaan dan akan menurunkan tingkat hutangnya. Perusahaan dapat meningkatkan pertumbuhan perusahaannya dan dapat memanfaatkan profit yang dimiliki sehingga tidak terdapat tingkat peminjaman terhadap kreditur yang cukup tinggi, dengan laba yang tinggi akan membantu pendanaan dalam memenuhi struktur modal perusahaan.

2. Bagi Investor

Sebelum investor melakukan investasi di pasar modal sebaiknya terlebih dahulu memahami berbagai macam isu yang terjadi di pasar modal dan memahami laporan keuangan perusahaan yang sudah dipublikasikan. Sebelum mengambil keputusan untuk berinvestasi, Investor sebaiknya juga mempertimbangkan dari beberapa jenis faktor yang berpengaruh terhadap struktur modal itu sendiri.

3. Bagi Peneliti Selanjutnya

Untuk peneliti selanjutnya disarankan untuk menambah populasi yang diteliti, tidak hanya dalam sektor industri barang konsumsi, makanan dan minuman saja dan menggunakan jangka waktu yang lebih panjang agar data yang diperoleh lebih akurat dan signifikan.

DAFTAR PUSTAKA

- Agustia, Dian. 2011. Pengaruh Profitabilitas dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Intervening. *JAKPI*, FEB Universitas Airlangga, 2(1), hal:43-52.
- Ananda, N.A. Hermanto dan I Nyoman N.A.P. 2016. Pengaruh Profitabilitas, Growth Opportunity Terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Property, Real Estate & Building Construction di BEI Periode 2011-2014. *Jurnal Magister Manajemen Universitas Mataram*, 5(4).
- Arthur J Keown, dkk. 2010. *Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Brigham dan Houston. 2010. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Buku 1 (edisi II)*. Jakarta: Salemba Empat.
- Brigham, Eugene F. and Joel F. Houston. 2011. *Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Fahmi, Irham. 2012. *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Halim, Abdul. 2015. *Manajemen Keuangan Bisnis Konsep dan Aplikasinya*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Hanafi, Mamduh M. dan Abdul Halim, 2014. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Tujuh, UPP AMP YKPN, Yogyakarta.
- Hanafi, Mamduh M. dan Abdul Halim. 2016. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Kelima. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Harjito, D. Agus dan Martono. 2010. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: Ekonisia.
- Hermuningsih, Sri. 2012. Pengaruh Profitabilitas, size Terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Siasat Bisnis*, 16(2), hal: 232-242.
- Husnan, Suad dan Pudjiastuti. 2004. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Meutia. 2016. Pengaruh *Growth Opportunity*, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Property di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen dan Keuangan*, 5(2).
- Munawir, S. 2002. *Analisa Laporan Keuangan*. Edisi Keempat. Cetakan ke-13. Yogyakarta: Liberty.
- Sartono, Agus. 2012. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi 4. BPFE Yogyakarta.
- Sjahrial, Dermawan dan Djahotma Purba. 2013. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Subramanyam, KR dan John, J. Wild, 2010. *Analisis Laporan Keuangan*, Buku Satu, Edisi Sepuluh. Jakarta: Salemba Empat.
- Sugiyono, (2016). *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan Kombinasi (Mixed Methods)*. Bandung: Alfabeta.

*) Eka Indah Wahyu, Ulumnus Fakultas Ekonomi dan Bisnis UNISMA

**) Ronny Malavia Mardani, Dosen tetap Fakultas Ekonomi dan Bisnis UNISMA

***) M. Agus Salim, Dosen tetap Fakultas Ekonomi dan Bisnis UNISMA