

**ANALISIS PENGARUH PROFITABILITAS, STRUKTUR AKTIVA, DAN
UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP STRUKTUR MODAL
PERUSAHAAN
(STUDI KASUS PADA PERUSAHAAN SEKTOR INDUSTRI
MANUFAKTUR PERIODE 2011-2015)**



SKRIPSI

Diajukan untuk memenuhi sebagian dari syarat
untuk memperoleh gelar Sarjana Ekonomi

Oleh:

Daniel Rheza Samson

2013130018

**UNIVERSITAS KATOLIK PARAHYANGAN
FAKULTAS EKONOMI
PROGRAM STUDI AKUNTANSI
(Terakreditasi berdasarkan Keputusan BAN-PT
No. 227/SK/BAN-PT/AK-XVI/S/XI/2013)
BANDUNG
2017**

***ANALYSIS OF THE INFLUENCE OF PROFITABILITY, ASSET
STRUCTURE, AND COMPANY SIZE ON COMPANY CAPITAL STRUCTURE
(CASE STUDY OF MANUFACTURING SECTOR COMPANY PERIOD 2011-
2015)***



UNDERGRADUATE THESIS

*Submitted to complete a part of requirement to
get a Bachelor Degree of Economics*

By:

Daniel Rheza Samson

2013130018

PARAHYANGAN CATHOLIC UNIVERSITY

FACULTY OF ECONOMICS

ACCOUNTING STUDY PROGRAM

(Accredited Based on the Degree of BAN-PT

No. 227/SK/BAN-PT/AK-XVI/S/XI/2013)

BANDUNG

2017

UNIVERSITAS KATOLIK PARAHYANGAN
FAKULTAS EKONOMI
PROGRAM STUDI AKUNTANSI



**ANALISIS PENGARUH PROFITABILITAS, STRUKTUR AKTIVA, DAN
UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP STRUKTUR MODAL
PERUSAHAAN
(STUDI KASUS PADA PERUSAHAAN SEKTOR INDUSTRI
MANUFAKTUR PERIODE 2011-2015)**

Oleh:
Daniel Rheza Samson
2013130018

SKRIPSI

Bandung, 9 Januari 2017
Ketua Program Studi Akuntansi,

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Gery'.

Gery Raphael Lusanjaya, S.E., M.T.

Pembimbing,

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Muliawati'.

Muliawati, S.E., M.Si., Ak.



PERNYATAAN:

Saya yang bertanda-tangan di bawah ini,

Nama : Daniel Rheza Samson
Tempat, tanggal lahir : Bandung, 13 Januari 1995
Nomor Pokok : 2013130018
Program Studi : Akuntansi
Jenis Naskah : Skripsi

JUDUL

ANALISIS PENGARUH PROFITABILITAS, STRUKTUR AKTIVA, DAN
UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP STRUKTUR MODAL PERUSAHAAN
(STUDI KASUS PADA PERUSAHAAN SEKTOR INDUSTRI MANUFAKTUR
PERIODE 2011-2015)

dengan,

Pembimbing : Muliawati, S.E., M.Si., Ak.

SAYA NYATAKAN

Adalah benar-benar karya tulis saya sendiri;

1. Apa pun yang tertuang sebagai bagian atau seluruh isi karya tulis saya tersebut di atas dan merupakan karya orang lain (termasuk tapi tidak terbatas pada buku, makalah, surat kabar, internet, materi perkuliahan, karya tulis mahasiswa lain), telah dengan selayaknya saya kutip, sadur atau tafsir dan jelas telah saya ungkap dan tandai.
2. Bahwa tindakan melanggar hak cipta dan yang disebut plagiat (*plagiarism*) merupakan pelanggaran akademik yang sanksinya dapat berupa peniadaan pengakuan atas karya ilmiah dan kehilangan hak keserjanaan.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan penuh kesadaran dan tanpa paksa oleh pihak mana pun.

Pasal 25 Ayat (2) UU.No.20 Tahun 2003: Lulusan perguruan tinggi yang karya ilmiahnya digunakan untuk memperoleh gelar akademik profesi, atau vokasi terbukti merupakan jiplakan dicabut gelarnya.

Pasal 70 : Lulusan yang karya ilmiah yang digunakannya untuk mendapatkan gelar akademik, profesi, atau vokasi sebagaimana dimaksud dalam

Pasal 25 Ayat (2) terbukti merupakan jiplakan dipidana dengan pidana penjara paling lama dua tahun dan/atau pidana denda paling banyak Rp. 200 juta.

Bandung,

Dinyatakan tanggal : 9 Januari 2017

Pembuat pernyataan :



(Daniel Rheza Samson)

ABSTRAK

Perusahaan senantiasa membutuhkan modal dalam menjalankan aktivitas operasinya. Seiring dengan berlakunya Masyarakat Ekonomi ASEAN (MEA) mulai tahun 2015, kebutuhan modal perusahaan semakin meningkat. Hal tersebut karena permintaan produk perusahaan semakin bertambah. Selain itu, pemerintah Indonesia menargetkan peningkatan nilai tambah produk dalam negeri dan ekspor, serta peningkatan kapasitas produksi agar perusahaan dapat bersaing dengan perusahaan lain di kawasan ASEAN. Perusahaan perlu menentukan sumber modal yang akan digunakan. Keputusan mengenai sumber permodalan terkait dengan struktur modal perusahaan. Struktur modal yang baik adalah struktur modal optimal yang mampu meminimumkan biaya modal dan memaksimalkan harga saham perusahaan. Dalam memutuskan struktur modal yang dikehendaki, terdapat beberapa faktor intern dan ekstern yang mempengaruhi perusahaan. Berdasarkan fenomena tersebut, penelitian ini bertujuan untuk meneliti pengaruh faktor-faktor intern yang mempengaruhi struktur modal perusahaan.

Faktor intern yang menjadi variabel bebas yang diteliti adalah profitabilitas, struktur aktiva, dan ukuran perusahaan. Profitabilitas diukur dengan menggunakan rasio *return on assets* (ROA) yang menggambarkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih dari total aktiva yang dimilikinya. Struktur aktiva diukur dengan membandingkan nilai aktiva tetap terhadap total aktiva perusahaan. Ukuran perusahaan diukur dengan menghitung nilai logaritma natural dari total aktiva perusahaan. Struktur modal perusahaan yang menjadi variabel terikat diukur dengan menggunakan rasio *long term debt to equity ratio* (LTDER).

Jenis penelitian ini adalah pengujian hipotesis dengan pendekatan kuantitatif. Penelitian ini menggunakan data sekunder yaitu laporan tahunan perusahaan yang terdaftar sebagai emiten di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang diakses melalui *website www.idx.co.id*. Pemilihan sampel dilakukan dengan metode *purposive sampling*. Penelitian ini menggunakan sampel 11 perusahaan sektor industri manufaktur yang termasuk ke dalam indeks Kompas100 selama periode 2011-2015. Analisis data menggunakan regresi linier berganda. Sebelum dilakukan uji hipotesis, peneliti melakukan uji asumsi klasik untuk mengetahui apakah data yang didapat layak untuk diuji yang terdiri atas uji normalitas, uji multikolinearitas, uji autokorelasi, dan uji heterokedastisitas. Uji hipotesis dilakukan dengan tiga cara, yaitu uji koefisien determinasi (R^2), uji statistik F, dan uji statistik t.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal perusahaan, sedangkan struktur aktiva dan ukuran perusahaan berpengaruh tidak signifikan terhadap struktur modal perusahaan. Profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap struktur modal perusahaan, sedangkan struktur aktiva berpengaruh positif terhadap struktur modal perusahaan. Profitabilitas perusahaan yang menjadi sampel penelitian cenderung tinggi sehingga perusahaan dapat menggunakan laba ditahan sebagai sumber modalnya. Struktur aktiva perusahaan manufaktur yang menjadi sampel penelitian besar karena tingginya investasi pada aktiva tetap sehingga membutuhkan banyak modal meliputi utang dan modal sendiri. Ukuran perusahaan dari perusahaan yang menjadi sampel penelitian besar sehingga perusahaan memiliki laba ditahan yang besar. Profitabilitas, struktur aktiva, dan ukuran perusahaan secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap struktur modal perusahaan. Bagi investor, hasil penelitian dapat digunakan sebagai dasar pengambilan keputusan investasi di perusahaan. Bagi penelitian selanjutnya, sebaiknya peneliti menggunakan variabel bebas, sampel, dan periode waktu yang lebih banyak.

Kata kunci: struktur modal, profitabilitas, ROA, struktur aktiva, ukuran perusahaan.

ABSTRACT

Company constantly need capital to run its operating activities. Along with the entry of the ASEAN Economic Community (AEC) by 2015, company needs to increase their capital because the demand for their product is increasing. Indonesian government is targeting an increase in value-added products for domestic and export, as well as an increase in production capacity for all Indonesian company in order to compete with other companies in the ASEAN region. Companies need to determine the source of capital that will be used. Decisions regarding the capital source associated with the company's capital structure. The good capital structure is an optimal capital structure that is able to minimize the cost of capital and maximize the company's stock price. In deciding the desired capital structure, there are several internal and external factors affecting company. Based on this phenomenon, this research aims to investigate the influence of internal factors affecting the company's capital structure.

Internal factors which became the independent variables in this research are profitability, asset structure, and company size. Profitability is measured by the return on assets (ROA) ratio which describes the company's capability to produce profit by using their total assets. Asset structure is measured by dividing the value of fixed assets to company's total assets. Company size is measured by calculating the natural logarithm of the company's total assets. The dependent variable in this research is company's capital structure which is measured by long term debt to equity ratio (LTDER).

The type of this research is hypothesis testing using quantitative approach. This research uses secondary data (annual report of manufacturing companies listed in Indonesian Stock Exchange (IDX), which is accessible via IDX website, www.idx.co.id). Sample selection process done by purposive sampling method. This research used a sample of 11 manufacturing sector companies included in the Kompas100 index over the 2011-2015 period. Analysis of data used multiple regression analysis. Before the test of the hypothesis, researcher performed classical assumption test to determine whether the data are eligible to be tested. The classical assumption test consist of normality test, multicollinearity test, autocorrelation test, dan heterocedasticity test. Hypothesis testing is using the coefficient of determination (R_2), the F test statistic, dan the t-test statistic.

The result of this research shows that profitability have significant effect on the company's capital structure, while asset structure and company size have non-significant effect on the company's capital structure. Profitability and company size have negative effect on company's capital structure, while asset structure has positive effect on company's capital structure. The profitability of research's sample tend to be high, so company can use retained earnings as source of capital. The asset structure of research's sample is high because of high investment in fixed assets which require a lot of capital includes long term debt and equity. The company size of research's sample is high so that company can use retained earnings as their capital source. Profitability, asset structure, and company size simultaneously have significant effect on the company's capital structure. For investor, the result of this research can be used as the basis of investment decisions in the company. For future research, researcher should use more independent variables, samples, and time periods to get more extensive result.

Keywords: profitability, ROA, asset structure, company size, company's capital structure.

KATA PENGANTAR

Puji dan syukur peneliti ucapkan kepada Tuhan Yang Maha Esa karena atas berkat dan rahmat karunia-Nya peneliti dapat menyelesaikan skripsi ini dengan baik dan sesuai dengan waktu yang direncanakan. Skripsi ini berjudul “ANALISIS PENGARUH PROFITABILITAS, STRUKTUR AKTIVA, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP STRUKTUR MODAL PERUSAHAAN (Studi Kasus pada Perusahaan Sektor Industri Manufaktur Periode 2011-2015)”. Penulisan skripsi ini dimaksudkan untuk memenuhi salah satu syarat dalam memperoleh gelar Sarjana Ekonomi pada Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Katolik Parahyangan.

Peneliti menyadari bahwa penulisan skripsi ini tidak dapat diselesaikan dengan baik tanpa adanya bantuan dan bimbingan dari berbagai pihak. Oleh karena itu, pada kesempatan ini peneliti ingin sekali mengucapkan rasa terima kasih kepada para pihak yang sangat mendukung dalam proses pembuatan skripsi ini. Ucapan terima kasih ini terutama kepada:

1. Papah dan Mamah selaku orang tua peneliti yang selalu memberikan doa, masukan, dan senantiasa mendukung peneliti secara moril maupun materiil.
2. Ibu Muliawati, S.E., M.Si., Ak. selaku dosen pembimbing yang telah bersedia menyediakan waktu dan tenaga untuk membimbing peneliti serta memberikan arahan dalam menyelesaikan skripsi ini.
3. Natasya Nadine Samson, adik kandung peneliti yang selalu memberikan dukungan dan hiburan selama penyelesaian skripsi ini.
4. Devina Octaviani yang senantiasa memberikan dukungan, doa, masukan, dan menyertai proses pengerjaan dan penyelesaian skripsi ini.
5. Ibu Dr. Elizabeth Tiur Manurung, M.Si., Ak., selaku dosen pengajar peminatan akuntansi keuangan yang telah memberikan ilmu dan bimbingannya kepada peneliti.

6. Ibu Elsje Kosasih, Dra., Akt., M.Sc. selaku dosen wali peneliti yang telah membantu dan mengarahkan peneliti selama proses FRS sejak semester awal hingga memberi masukan dalam menentukan bidang peminatan.
7. Bapak Gery Raphael Lusanjaya, S.E., MT. selaku Ketua Program Studi Akuntansi.
8. Ibu Amelia Limijaya, S.E., M.Acc.Fin selaku Sekretaris Program Studi Akuntansi dan dosen pembimbing Tim Lomba Akuntansi 2013 yang telah membimbing peneliti selama menjadi PIC Tim Lomba Akuntansi 2013.
9. Ibu Linda Damajanti Tanumihardja, S.E., M.Ak., selaku dosen Fakultas Ekonomi Universitas Katolik Parahyangan yang senantiasa memberikan masukan, membimbing peneliti, dan membantu mengarahkan peneliti menuju dunia kerja.
10. Seluruh dosen Fakultas Ekonomi Universitas Katolik Parahyangan yang telah memberikan ilmu yang sangat bermanfaat kepada peneliti.
11. Ibu Ayu, selaku pembimbing dan koordinator Beasiswa Prima Ultima Universitas Katolik Parahyangan yang telah bersedia membina peneliti melalui program-program pelatihan dan pengembangan diri.
12. Diva Faustine, Yoel Malkhia, Julia Arrizal, Jessica Arrizal, Christine Arrizal dan Keluarga Kelinci, selaku sepupu peneliti yang senantiasa memberikan dukungan dan doa dalam proses pengerjaan dan penyelesaian skripsi ini.
13. Teman-teman 6G6MIT yang menemani peneliti selama berkuliah di Unpar. Semoga kita semua dapat terus berhubungan dengan baik.
14. Christoforus Michael Hidayat, Dennis Nagaputra, Billie Anggara, Ivan Hartadi, Calvin Adam Setiadi sebagai teman dekat peneliti yang selalu menghibur, berbagi cerita, dan saling mendukung dalam proses penyelesaian studi S1. Semoga persahabatan kita terus terjalin dengan baik.
15. Teman-teman yang pernah tergabung dalam kepanitiaan acara Himpunan Mahasiswa Program Studi Akuntansi yang telah memberikan pengalaman berorganisasi yang bermanfaat dan berkesan bagi peneliti.
16. Teman-teman bimbingan skripsi akuntansi keuangan yang telah menjadi teman seperjuangan skripsi yang bersedia untuk membantu, mendukung, dan mendengar keluh kesah peneliti dalam menyelesaikan skripsi ini.

17. Tim Lomba Akuntansi UNPAR 2013 yang telah bersama-sama berjuang mengharumkan nama Unpar dalam setiap kompetisi akuntansi yang diikuti. Semoga kita bisa sukses dalam dunia kerja dan menggapai mimpi kita.
18. Teman-teman program pelayananan masyarakat P3M yang telah memberikan pengalaman dan pelajaran yang sangat bermanfaat bagi penulis selama proses pelayanan masyarakat selama 20 hari di Desa Rawabogo, Ciwidey.
19. Teman-teman akuntansi UNPAR angkatan 2013 yang tidak dapat peneliti sebutkan satu per satu.
20. Kakak-kakak kelas yang tidak dapat peneliti sebutkan satu per satu.
21. Adik-adik kelas yang tidak dapat peneliti sebutkan satu per satu.

Dalam laporan penelitian ini penulis menyadari masih terdapat berbagai kekurangan, oleh sebab itu dengan hati lapang dan terbuka, penulis dengan senang hati menerima kritik dan saran.

Diharapkan penelitian ini dapat dijadikan literatur atau kerangka berpikir, landasan, dan masukan bagi peneliti-peneliti selanjutnya. Disamping itu diharapkan pula penulisan ini dapat memperkaya pengetahuan pembaca khususnya di bidang akuntansi dengan konsentrasi akuntansi keuangan.

Bandung, Desember 2016

Daniel Rheza Samson

DAFTAR ISI

| | |
|---|------|
| ABSTRAK | v |
| ABSTRACT..... | vi |
| KATA PENGANTAR | vii |
| DAFTAR ISI..... | x |
| DAFTAR TABEL..... | xiii |
| DAFTAR GAMBAR | xiv |
| DAFTAR RUMUS | xv |
| DAFTAR LAMPIRAN..... | xvi |
| | |
| BAB 1 PENDAHULUAN | 1 |
| 1.1. Latar Belakang Penelitian | 1 |
| 1.2. Rumusan Masalah | 4 |
| 1.3. Tujuan Penelitian..... | 4 |
| 1.4. Kegunaan Penelitian..... | 5 |
| 1.5. Kerangka Pemikiran..... | 5 |
| BAB 2 TINJAUAN PUSTAKA | 10 |
| 2.1. Laporan Keuangan | 10 |
| 2.1.1. Tujuan Laporan Keuangan | 10 |
| 2.1.2. Pengguna Laporan Keuangan..... | 11 |
| 2.1.3. Karakteristik Kualitatif Laporan Keuangan | 12 |
| 2.2. Komponen Laporan Keuangan..... | 14 |
| 2.2.1. Laporan Posisi Keuangan (<i>Statement of Financial Position</i>) | 14 |
| 2.2.2. Laporan Laba Rugi dan Pendapatan Komprehensif Lainnya (<i>Statement of Profit and Loss and Other Comprehensive Income</i>)..... | 16 |
| 2.2.3. Laporan Perubahan Ekuitas (<i>Statement of Changes in Equity</i>)... .. | 18 |
| 2.2.4. Laporan Arus Kas (<i>Statement of Cash Flow</i>)..... | 18 |
| 2.2.5. Catatan Atas Laporan Keuangan (<i>Notes to Financial Statement</i>) | 19 |
| 2.3. Struktur Modal | 19 |
| 2.3.1. Definisi Struktur Modal..... | 19 |

| | | |
|--|---|-----------|
| 2.3.2. | Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal | 21 |
| 2.3.3. | Struktur Modal Yang Optimal..... | 24 |
| 2.4. | Teori Struktur Modal..... | 24 |
| 2.4.1. | Teori Modigliani-Miller (MM) Tanpa Pajak..... | 24 |
| 2.4.2. | Teori Modigliani-Miller (MM) dengan Pajak | 25 |
| 2.4.3. | <i>Pecking Order Theory</i> | 26 |
| 2.4.4. | <i>Agency Theory</i> | 27 |
| 2.4.5. | <i>Trade-off Theory</i> | 28 |
| 2.4.6. | <i>Signaling Theory</i> | 29 |
| 2.5. | Komponen Struktur Modal..... | 31 |
| 2.5.1. | Utang Jangka Panjang | 31 |
| 2.5.2. | Saham Preferen (<i>Preferred Stock</i>)..... | 33 |
| 2.5.3. | Saham Biasa (<i>Common Stock</i>) | 34 |
| 2.5.4. | Laba Ditahan (<i>Retained Earnings</i>)..... | 35 |
| 2.5.5. | <i>Long Term Debt to Equity Ratio (LTDER)</i> | 36 |
| 2.6. | Analisis Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal..... | 36 |
| 2.6.1. | Profitabilitas | 36 |
| 2.6.2. | Struktur Aktiva..... | 38 |
| 2.6.3. | Ukuran Perusahaan..... | 38 |
| 2.7. | Indeks Kompas100..... | 39 |
| 2.8. | Penelitian Terdahulu | 42 |
| BAB 3 METODE DAN OBJEK PENELITIAN | | 45 |
| 3.1. | Metode Penelitian..... | 45 |
| 3.2. | Variabel Penelitian | 49 |
| 3.3. | Populasi Penelitian | 51 |
| 3.4. | Sampel Penelitian..... | 51 |
| 3.5. | Teknik Pengumpulan Data | 53 |
| 3.6. | Metode Analisis Data | 54 |
| 3.6.1. | Uji Asumsi Klasik | 54 |
| 3.6.2. | Metode Regresi Linier Berganda | 57 |
| 3.6.3. | Uji Parsial (<i>t-test</i>) | 58 |
| 3.6.4. | Uji Simultan (<i>F-test</i>) | 59 |
| 3.6.5. | Uji Koefisien Determinasi Berganda | 60 |
| 3.7. | Objek Penelitian | 62 |

| | |
|---|-----|
| BAB 4 HASIL DAN PEMBAHASAN..... | 63 |
| 4.1. Hasil Pengumpulan Data..... | 63 |
| 4.1.1. Profitabilitas | 63 |
| 4.1.2. Struktur Aktiva..... | 69 |
| 4.1.3. Ukuran Perusahaan..... | 74 |
| 4.1.4. <i>Long Term Debt to Equity Ratio</i> (LTDER)..... | 77 |
| 4.2. Statistik Deskriptif..... | 83 |
| 4.3. Uji Asumsi Klasik | 84 |
| 4.3.1. Uji Normalitas Data..... | 84 |
| 4.3.2. Uji Multikolinearitas | 87 |
| 4.3.3. Uji Autokorelasi | 88 |
| 4.3.4. Uji Heterokedastisitas..... | 91 |
| 4.4. Metode Regresi Linear Berganda..... | 92 |
| 4.5. Uji Parsial (<i>t-test</i>) | 95 |
| 4.6. Uji Simultan (<i>F-test</i>) | 98 |
| 4.7. Uji Koefisien Determinasi Berganda (R^2)..... | 99 |
| 4.8. Pembahasan | 99 |
| 4.8.1. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Perusahaan ... | 99 |
| 4.8.2. Pengaruh Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal Perusahaan | 101 |
| | |
| 4.8.3. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal | |
| Perusahaan..... | 102 |
| 4.8.4. Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva, dan Ukuran | |
| Perusahaan Terhadap Struktur Modal Perusahaan | 103 |
| BAB 5 KESIMPULAN DAN SARAN | 108 |
| 5.1. Kesimpulan..... | 108 |
| 5.2. Saran..... | 110 |

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN

RIWAYAT HIDUP PENULIS

DAFTAR TABEL

| | |
|---|----|
| Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu. | 41 |
| Tabel 3.1 Kriteria Pemilihan Sampel. | 50 |
| Tabel 3.2 Daftar Perusahaan Yang Menjadi Sampel Penelitian. | 58 |
| Tabel 4.1 <i>Return on Assets</i> (ROA) Periode 2011-2015. | 60 |
| Tabel 4.2 Struktur Aktiva Periode 2011-2015. | 66 |
| Tabel 4.3 Ukuran Perusahaan Periode 2011-2015. | 70 |
| Tabel 4.4 <i>Long Term Debt to Equity Ratio</i> (LTDER) Periode 2011-2015. | 74 |
| Tabel 4.5 Statistik Deskriptif. | 78 |
| Tabel 4.6 Uji Normalitas Data (<i>One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test</i>). | 80 |
| Tabel 4.7 Uji Multikolinearitas. | 82 |
| Tabel 4.8 Uji Autokorelasi. | 83 |
| Tabel 4.9 Uji Heterokedastisitas. | 85 |
| Tabel 4.10 Koefisien Regresi. | 87 |
| Tabel 4.11 ANOVA. | 91 |

DAFTAR GAMBAR

| | |
|--|----|
| Gambar 1.1 Kerangka Pemikiran..... | 9 |
| Gambar 3.1 Bagan Langkah-langkah <i>Hypothetico-Deductive</i> | 42 |
| Gambar 4.1 <i>Normal P-Plot (Normal P-Plot of Regression Standardized Residual)</i> . 81 | |
| Gambar 4.2 Kriteria Uji Autokorelasi Penelitian..... | 84 |
| Gambar 4.3 Kriteria Uji Parsial (<i>t-test</i>) Penelitian..... | 89 |

DAFTAR RUMUS

| | |
|---|----|
| Rumus 3.1 <i>Long Term Debt to Equity Ratio (LTDER)</i> | 46 |
| Rumus 3.2 <i>Return on Assets (ROA)</i> | 47 |
| Rumus 3.3 Struktur Aktiva | 47 |
| Rumus 3.4 Ln Total Aktiva..... | 48 |
| Rumus 3.5 <i>Multiple Regression Model</i> | 54 |
| Rumus 3.6 Model Regresi Linier Berganda Penelitian..... | 54 |
| Rumus 3.7 F-hitung..... | 56 |
| Rumus 4.1 Model Regresi Linier Berganda Penelitian..... | 87 |

DAFTAR LAMPIRAN

- Lampiran 1. Perhitungan Profitabilitas (ROA) Perusahaan Sektor Industri Manufaktur Periode 2011-2015 (dalam Milyar Rupiah).
- Lampiran 2. Perhitungan Struktur Aktiva Perusahaan Sektor Industri Manufaktur Periode 2011-2015 (dalam Milyar Rupiah).
- Lampiran 3. Perhitungan Ukuran Perusahaan Perusahaan Sektor Industri Manufaktur Periode 2011-2015 (dalam Milyar Rupiah).
- Lampiran 4. Perhitungan Struktur Modal Perusahaan Sektor Industri Manufaktur Periode 2011-2015 (dalam Milyar Rupiah).

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Penelitian

Perusahaan senantiasa membutuhkan modal dalam menjalankan aktivitas operasinya. Besar atau kecilnya modal yang dibutuhkan perusahaan ditentukan oleh seberapa besar kegiatan operasinya. Berdasarkan data dari Bursa Efek Indonesia (BEI), pada tahun 2015 semakin banyak perusahaan yang membutuhkan tambahan modal untuk mendanai aktivitas operasinya. Hal tersebut disebabkan oleh meningkatnya jumlah permintaan produk dari dalam negeri dan luar negeri. Mulai berlakunya Masyarakat Ekonomi ASEAN (MEA) pada tahun 2015 dapat mendorong peningkatan permintaan produk perusahaan.

MEA merupakan realisasi pasar bebas di kawasan Asia Tenggara yang mulai diberlakukan tahun 2015. MEA bertujuan menghilangkan atau meminimalkan hambatan-hambatan dalam kegiatan ekonomi dan meningkatkan stabilitas perekonomian di kawasan ASEAN. MEA menyebabkan arus barang, jasa, investasi, dan aliran modal yang bebas bagi negara-negara ASEAN. MEA akan mempermudah ekspor dan impor antar negara di kawasan ASEAN.

Pemerintah Indonesia telah menetapkan strategi bagi perekonomian Indonesia untuk menghadapi MEA. Pemerintah Indonesia menargetkan peningkatan nilai tambah produk dalam negeri dan ekspor serta peningkatan kapasitas produksi agar dapat bersaing dengan negara ASEAN lain di era MEA (Junita, Nancy dalam www.bppk.kemenkeu.go.id). Perusahaan membutuhkan tambahan modal dalam rangka meningkatkan nilai tambah produk dan kapasitas produksi.

Modal yang digunakan oleh perusahaan dapat berasal dari dalam perusahaan (*internal financing*) maupun dari luar perusahaan (*external financing*). Perusahaan dapat menggunakan tiga sumber modal yaitu utang jangka panjang, saham preferen, dan saham biasa (Brigham dan Houston, 2007:329). Modal yang berasal dari dalam perusahaan antara lain laba ditahan, sedangkan modal yang berasal dari luar perusahaan antara lain utang jangka panjang, saham preferen, dan saham biasa.

Perusahaan perlu menentukan sumber modal yang akan digunakan untuk mendanai aktivitasnya. Penggunaan modal yang berasal dari utang jangka panjang, saham preferen, saham biasa, dan laba ditahan memiliki kelebihan dan kekurangannya masing-masing. Berdasarkan *trade off theory*, perusahaan akan cenderung menggunakan utang jangka panjang sebagai sumber permodalannya. Hal tersebut dikarenakan penggunaan utang jangka panjang akan memberikan penghematan pajak melalui beban bunga. Pada tingkat tertentu, tingkat penghematan pajak tidak menimbulkan risiko kesulitan keuangan (*financial distress*) terhadap perusahaan. Penghematan pajak tersebut dapat menyebabkan jumlah laba yang didistribusikan kepada pemegang saham lebih besar (Brigham dan Houston, 2007:460). Tingginya jumlah laba yang didistribusikan kepada pemegang saham menyebabkan harga saham perusahaan cenderung meningkat.

Manajemen perusahaan perlu menentukan target proporsi utang jangka panjang dan modal sendiri yang menguntungkan pemegang saham. Keputusan mengenai proporsi utang jangka panjang dan modal sendiri tersebut berkaitan dengan struktur modal. Struktur modal merupakan perbandingan penggunaan utang jangka panjang dengan modal sendiri yang dapat diukur menggunakan rasio *Long Term Debt to Equity Ratio* (LTDER). Pemegang saham umumnya menghendaki nilai LTDER yang kurang dari satu (Brigham dan Houston, 2007:437). Hal tersebut dikarenakan apabila nilai LTDER lebih besar dari satu, maka risiko yang ditanggung oleh pemegang saham akan menjadi semakin tinggi. Risiko yang akan ditanggung oleh pemegang saham antara lain kemungkinan perusahaan tidak dapat melunasi utang menggunakan modal sendiri sehingga timbul ancaman tuntutan kebangkrutan oleh kreditur. Perusahaan perlu mencapai struktur modal yang optimal agar dapat mencapai tujuannya yaitu memperoleh laba dan mempertahankan kelangsungan usaha. Struktur modal yang optimal ialah struktur modal yang dapat meminimumkan biaya modal dan memaksimumkan harga saham (Brigham dan Houston, 2007:331).

Faktor-faktor yang menentukan keputusan struktur modal perusahaan terdiri dari faktor ekstern dan intern. Faktor ekstern yang mempengaruhi struktur modal perusahaan yaitu tingkat suku bunga, kondisi pasar, tarif pajak, dan sikap kreditur serta lembaga pemeringkat (Brigham dan Houston, 2007:463). Faktor

ekstern tersebut tidak dapat dikontrol oleh perusahaan. Faktor intern yang mempengaruhi struktur modal perusahaan antara lain stabilitas penjualan, struktur aktiva, tingkat *operating leverage*, tingkat pertumbuhan, profitabilitas, kontrol manajemen, sikap manajemen, kondisi intern perusahaan, dan fleksibilitas keuangan (Brigham dan Houston, 2007: 463-464).

Beberapa penelitian sebelumnya mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal perusahaan memiliki hasil yang beragam. Profitabilitas berpengaruh negatif signifikan pada penelitian Widyaningrum (2015), sedangkan profitabilitas berpengaruh positif tidak signifikan pada penelitian Putri (2012). Struktur aktiva berpengaruh positif signifikan pada penelitian Widyaningrum (2015), sedangkan struktur aktiva berpengaruh positif tidak signifikan pada penelitian Retnaningrum (2011). Ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan pada penelitian Prasetyo (2015), sedangkan ukuran perusahaan berpengaruh positif tidak signifikan pada penelitian Widyaningrum (2015). Oleh karena itu, penulis ingin meneliti kembali pengaruh faktor-faktor intern seperti profitabilitas, struktur aktiva, dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal pada perusahaan sektor industri manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Berdasarkan laporan Kementrian Perindustrian Republik Indonesia (Junita, Nancy dalam www.kemenperin.go.id), kinerja industri manufaktur sepanjang 2015 mencapai Rp2.097,71 Triliun atau berkontribusi 18,1% terhadap Produk Domestik Bruto (PDB) Nasional. Pencapaian tersebut meningkat dibandingkan dengan tahun sebelumnya yakni senilai Rp1.884 Triliun yang memberikan kontribusi sebesar 17,8% terhadap PDB Nasional. Sekretaris Jenderal Perindustrian (Kemenperin) mengatakan bahwa meskipun perekonomian pada tahun 2015 mengalami kelesuan dibandingkan tahun sebelumnya, namun industri manufaktur masih mengalami pertumbuhan. Hal tersebut disebabkan meningkatnya investasi, baik dari investor baru maupun pelaku usaha yang melakukan ekspansi.

1.2. Rumusan Masalah

Perusahaan perlu menetapkan sumber modal yang akan digunakan untuk mendanai kegiatan bisnisnya. Sumber modal bagi perusahaan dapat berasal dari pihak intern maupun ekstern. Sumber modal dari pihak intern antara lain berasal dari laba ditahan. Sumber modal dari pihak ekstern antara lain berasal dari utang jangka panjang, saham preferen, dan saham biasa. Keputusan penetapan sumber modal yang akan digunakan berkaitan dengan struktur modal. Perusahaan perlu menetapkan struktur modal optimal yang dapat meminimumkan biaya modal dan memaksimalkan harga saham. Oleh karena itu, masalah yang akan dibahas dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal perusahaan?
2. Apakah struktur aktiva berpengaruh signifikan terhadap struktur modal perusahaan?
3. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal perusahaan?
4. Apakah profitabilitas, struktur aktiva, dan ukuran perusahaan secara simultan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal perusahaan?

1.3. Tujuan Penelitian

Adapun garis besar hasil pokok yang ingin dicapai dari penelitian, yaitu sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal perusahaan.
2. Untuk mengetahui pengaruh struktur aktiva terhadap struktur modal perusahaan.
3. Untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal perusahaan.
4. Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, struktur aktiva, dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal perusahaan.

1.4. Kegunaan Penelitian

Berdasarkan hasil penelitian yang diperoleh, penulis berharap penelitian ini dapat memberikan manfaat, antara lain:

1. Bagi Penulis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan dan pengalaman penulis mengenai pengaruh profitabilitas, struktur aktiva, dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal perusahaan.

2. Bagi investor dan calon investor

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi mengenai pengaruh profitabilitas, struktur aktiva, dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal perusahaan sehingga dapat dijadikan masukan dalam pengambilan keputusan investasi, antara lain, dengan mempertimbangkan struktur modal yang digunakan perusahaan.

3. Bagi pihak lain

Hasil penelitian ini diharapkan dapat meningkatkan pengetahuan dan pemahaman pembaca mengenai struktur modal perusahaan dan faktor yang mempengaruhinya, serta dapat dijadikan landasan bagi penelitian selanjutnya.

1.5. Kerangka Pemikiran

Terdapat berbagai faktor yang menjadi pertimbangan investor dalam mengambil keputusan investasi di suatu perusahaan, salah satunya ialah struktur modal yang digunakan. Struktur modal ialah bauran (proporsi) pendanaan permanen jangka panjang perusahaan yang terdiri dari utang, saham preferen, dan saham biasa (Van Horne dan Wachowicz, 2007:211). Perusahaan perlu menetapkan target struktur modal optimal yang dapat digunakan untuk mendanai aktivitas operasi perusahaan dan mempertahankan kelangsungan usaha. Struktur modal yang optimal ialah struktur modal yang dapat meminimumkan biaya modal dan memaksimumkan harga saham (Brigham dan Houston, 2007:331).

Berdasarkan *shareholder theory*, tujuan utama suatu bisnis ialah memaksimumkan profit yang dapat diperolehnya. Perusahaan yang tidak dapat

meraih profit tidak akan bisa bersaing. Pemilik perusahaan ialah pemegang saham yang menanamkan modalnya di perusahaan. Pemegang saham akan mempekerjakan manajemen untuk mengatur aktivitas bisnis perusahaan. Tugas utama dari manajemen ialah menghasilkan profit bagi pemegang saham (Friedman, 1962). Manajemen harus dapat meningkatkan kekayaan pemegang saham dengan cara memaksimalkan harga saham perusahaan (Brigham dan Houston, 2007:6).

Sumber modal perusahaan dapat berasal dari pihak intern maupun ekstern perusahaan. Sumber modal yang berasal dari pihak ekstern antara lain utang jangka panjang, saham preferen, dan saham biasa. Utang jangka panjang ialah sumber pembiayaan yang jatuh temponya lebih dari satu tahun. Utang jangka panjang dapat berupa utang obligasi, utang hipotik, dan pinjaman berjangka (Sundjaja, et al., 2007:313). Biaya utang lebih murah dibandingkan biaya saham preferen, saham biasa, dan laba ditahan. Konsep biaya utang yang digunakan ialah biaya utang jangka panjang setelah pajak. Penggunaan utang sebagai sumber permodalan akan menyebabkan timbulnya beban tetap yaitu beban bunga. Beban bunga dapat menjadi pengurang beban pajak perusahaan. Biaya utang yang digunakan ialah biaya utang baru karena pertimbangan utama keputusan struktur modal terkait dengan keputusan pengadaan modal. Penggunaan biaya utang masa lalu untuk menghitung kebutuhan dana akan proyek baru dan operasi di masa depan tidak relevan (Brigham dan Houston, 2007:332-333).

Berdasarkan *trade off theory*, perusahaan akan cenderung menggunakan sumber permodalan ekstern yaitu utang jangka panjang. Penggunaan utang jangka panjang akan menimbulkan beban tetap berupa beban bunga. Beban bunga akan menyebabkan penghematan pajak bagi perusahaan. Pada tingkat tertentu, tingkat penghematan pajak tidak menimbulkan risiko kesulitan keuangan (*financial distress*) terhadap perusahaan. Adanya penghematan pajak menyebabkan biaya utang jangka panjang menjadi lebih kecil dibandingkan biaya saham preferen, saham biasa, dan laba ditahan (Brigham dan Houston, 2007:460).

Kecenderungan penggunaan utang jangka panjang sebagai sumber permodalan diperkuat oleh *signaling theory*. Manajemen akan memberikan sinyal yang menggambarkan kondisi perusahaan pada investor. Pada kondisi perusahaan memiliki prospek yang baik, manajemen memberi sinyal dengan cenderung memilih

utang jangka panjang sebagai sumber permodalan. Hal ini dikarenakan manajemen ingin memaksimalkan laba yang dapat diperoleh pemegang saham saat ini sehingga manajemen cenderung menghindari peningkatan jumlah pemegang saham.

Sebaliknya, pada kondisi perusahaan memiliki prospek yang kurang baik, manajemen memberi sinyal dengan cenderung memilih menerbitkan saham biasa baru. Hal tersebut dikarenakan manajemen ingin membagi risiko kerugian dengan lebih banyak pemegang saham. Penerbitan saham biasa dinilai sebagai sinyal negatif yang menyebabkan harga saham akan menurun (Brigham dan Houston, 2007:461). Berdasarkan perpaduan *trade off theory* dan *signaling theory* dapat disimpulkan bahwa manajemen cenderung menggunakan utang jangka panjang sebagai sumber permodalannya. Hal ini disebabkan biaya utang jangka panjang yang rendah dan upaya manajemen untuk meningkatkan harga saham melalui sinyal positif yang diberikan kepada investor.

Terdapat faktor ekstern dan faktor intern yang dapat mempengaruhi keputusan struktur modal yang digunakan oleh perusahaan. Faktor ekstern yang mempengaruhi struktur modal cenderung tidak dapat dikontrol oleh perusahaan. Faktor ekstern tersebut antara lain tingkat suku bunga, kondisi pasar, tarif pajak, dan sikap kreditur serta lembaga pemeringkat (Brigham dan Houston, 2007:463). Faktor intern yang mempengaruhi struktur modal perusahaan antara lain stabilitas penjualan, struktur aktiva, tingkat *operating leverage*, tingkat pertumbuhan, profitabilitas, kontrol manajemen, sikap manajemen, kondisi intern perusahaan, dan fleksibilitas keuangan (Brigham dan Houston, 2007: 463-464).

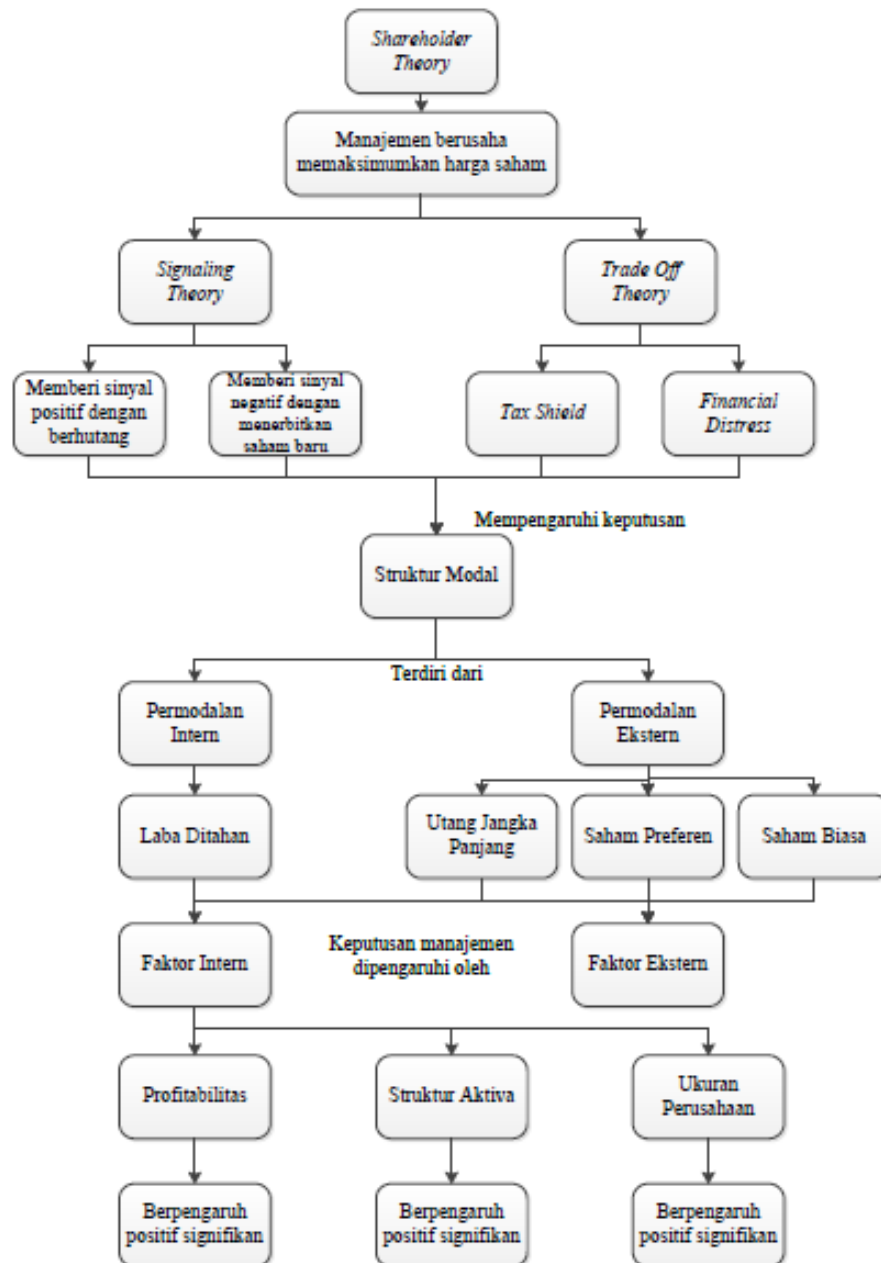
Perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi memiliki kemampuan untuk melunasi utang dengan menggunakan laba yang diperolehnya dari kegiatan operasi. Penggunaan utang sebagai sumber permodalan perusahaan dengan profitabilitas tinggi didasarkan pada *signaling theory*, sinyal diartikan sebagai tindakan yang diambil manajemen untuk memberi petunjuk pada investor mengenai bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan (Brigham dan Houston, 2007:461). Peningkatan utang jangka panjang menunjukkan bahwa prospek perusahaan di masa yang akan datang baik dan perusahaan dipercaya oleh kreditur. Hal tersebut dapat meningkatkan nilai perusahaan di mata investor. Penggunaan utang jangka panjang dapat dilandasi oleh keinginan perusahaan untuk

mempertahankan harga saham dan profitabilitas (yang diukur dengan rasio *return on assets*). Struktur aktiva perusahaan dapat menentukan struktur modal yang digunakan. Perusahaan dengan struktur aktiva yang didominasi oleh aktiva tetap cenderung menggunakan utang jangka panjang sebagai sumber permodalannya. Hal tersebut dikarenakan perusahaan dengan nilai aktiva tetap yang besar dapat menggunakan aktiva tetapnya sebagai jaminan dari utang jangka panjang. Selain itu, perusahaan dengan aktiva tetap yang besar cenderung membutuhkan dana yang besar pula untuk membiayai kegiatan operasinya. Kebutuhan dana tersebut sulit dipenuhi oleh pemegang saham sehingga perusahaan akan cenderung menggunakan utang (Brigham dan Houston, 2007:463).

Ukuran perusahaan merupakan salah satu kriteria yang ditetapkan investor dalam berinvestasi. Ukuran perusahaan akan mempengaruhi akses perusahaan ke pasar modal sehingga dapat mempengaruhi kemampuan perusahaan dalam memperoleh dana yang dibutuhkan. Perusahaan besar dianggap memiliki posisi likuiditas, solvabilitas, dan rentabilitas yang tinggi sehingga dapat mempertahankan tingkat profitabilitas yang tinggi. Kondisi tersebut menyebabkan perusahaan besar dapat memperoleh utang sebagai sumber permodalannya dengan lebih mudah. Struktur modal dapat dihitung dengan membandingkan sumber permodalan permanen jangka panjang yang digunakan perusahaan yaitu antara utang jangka panjang dengan modal sendiri. Semakin besar utang jangka panjang yang digunakan, maka risiko yang ditanggung pemegang saham menjadi semakin tinggi. Perusahaan perlu menetapkan tingkat LTDER yang dapat memberikan nilai tambah bagi perusahaan dan mempertahankan hak-hak pemegang saham.

Berdasarkan kerangka pemikiran, hipotesis dalam penelitian ini adalah profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal perusahaan, struktur aktiva berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal perusahaan, ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal perusahaan, dan profitabilitas, struktur aktiva, dan ukuran perusahaan secara simultan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal perusahaan.

Gambar 1.1.
Kerangka Pemikiran



Sumber: dari berbagai sumber yang disarikan penulis