

**PENGARUH STRUKTUR ASET, LIKUIDITAS, UKURAN  
PERUSAHAAN, PROFITABILITAS, KEBIJAKAN  
DIVIDEN TERHADAP STRUKTUR MODAL  
(Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di  
BEI 2014-2018)**

**SKRIPSI**

**Untuk Memenuhi Sebagian Persyaratan  
Mencapai Derajat Sarjana S-1**



Disusun Oleh:  
**Risma Nadya F**  
NIM. 15.0102.0091

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS  
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH MAGELANG  
TAHUN 2019**

**PENGARUH STRUKTUR ASET, LIKUIDITAS, UKURAN  
PERUSAHAAN, PROFITABILITAS, KEBIJAKAN DIVIDEN  
TERHADAP STRUKTUR MODAL  
(Studi Empiris Pada Perusahaan manufaktur terdaftar di be  
Periode 2014-2018)**

**SKRIPSI**

**Diajukan Guna Memenuhi Salah Satu Syarat Memperoleh Gelar  
Sarjana Ekonomi Pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis  
Universitas Muhammadiyah Magelang**



Disusun oleh :

**Risma Nadya F**  
NIM. 15.0102.0091

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS  
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH MAGELANG  
2019**

# SKRIPSI

PENGARUH STRUKTUR ASET, LIKUIDITAS, UKURAN PERUSAHAAN, PROFITABILITAS,  
KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP STRUKTUR MODAL  
(Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI 2014-2018)

Dipersiapkan dan disusun oleh:

Risma Nadya .F.

NPM 15.0102.0091

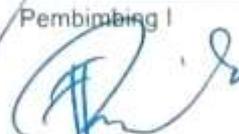
Telah dipertahankan di depan Tim Penguji  
Pada tanggal 21 Agustus 2019

Susunan Tim Penguji

Pembimbing

  
Muhammad Al Amin, S.E., M.Si.

Pembimbing I

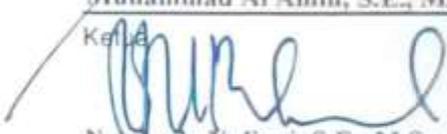
  
Farida, SE., M.Si., Ak., CA.

Pembimbing II

Tim Penguji

  
Muhammad Al Amin, S.E., M.Si.

Ketua

  
Nur Laila Yuliani, S.E., M.Sc., Ak.

Sekretaris

  
Yulinda Devi Pramita, S.E., M.Sc., Ak.

Anggota

Skripsi ini telah diterima sebagai salah satu persyaratan  
Untuk memperoleh gelar Sarjana S1

Tanggal, 19 SEP 2019

  
Dra. Marlina Kurnia, MM

Dekan Fakultas Ekonomi Dan Bisnis

## SURAT PERNYATAAN

Yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Risma Nadya F

NPM : 15.0102.0091

Fakultas : Ekonomi dan Bisnis

Program Studi : Akuntansi

Dengan ini menyatakan bahwa skripsi yang saya susun dengan judul:

**PENGARUH STRUKTUR ASET, LIKUIDITAS, UKURAN  
PERUSAHAAN, PROFITABILITAS, KEBIJAKAN  
DIVIDEN TERHADAP STRUKTUR MODAL  
(Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur Terdaftar di BEI  
Periode 2014-2018)**

Adalah benar-benar hasil karya saya sendiri dan bukan merupakan hasil plagiat dari skripsi orang lain. Apabila kemudian hari pernyataan saya tidak benar, maka saya bersedia menerima sanksi akademis yang berlaku (dicabut predikat kelulusan dan gelar kesarjanaannya).

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya, untuk dapat dipergunakan bilamana diperlukan.

Magelang, 2 Agustus 2019

Pembuat Pernyataan

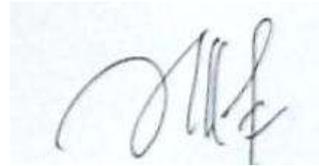


  
Risma Nadya Firmansyah  
NIM. 15.0102.0091

## RIWAYAT HIDUP

Nama : Risma Nadya F  
Jenis Kelamin : Perempuan  
Tempat, Tanggal Lahir : Temanggung, 14 April 1997  
Agama : Islam  
Status : Belum Menikah  
Alamat Rumah : Lungge, Temanggung  
Alamat Email : [nadiazma@gmail.com](mailto:nadiazma@gmail.com)  
Pendidikan Formal:  
Sekolah Dasar (2003-2009) : SD N Lungge  
SMP (2009-2012) : SMPN 1 Tembarak  
SMA (2012-2015) : MAN Temanggung  
Perguruan Tinggi (2015-2019) : S1 Program Studi Akuntansi Fakultas  
Ekonomi dan Bisnis Universitas  
Muhammadiyah Magelang

Magelang, 12 September 2019  
Peneliti



Risma Nadya Firmansyah  
NPM. 15.0102.0091

## **MOTTO**

*”Sesungguhnya setelah kesulitan itu ada kemudahan maka apabila kamu telah selesai (satu urusan) kerjakanlah dengan sungguh-sungguh (urusan) yang lain”*

*(Q.S Al – Insyirah : 6-7)*

*“Sukses itu harus melewati banyak proses bukan banyak protes”*

*(Merry Riana)*

*“Kegagalan hanya terjadi bila kita menyerah”*

*(BJ Habibie)*

*“Perlihatkan kemampuan kita, bukan hanya lewat kata-kata dan janji-janji saja,  
tapi melalui hasil tindakan nyata”*

*(Merry Riana)*

## **MAN JADDA WAJADA**

*“Siapa yang bersungguh-sungguh pasti akan berhasil”*

## KATA PENGANTAR

Puji syukur penulis panjatkan atas kehadiran Allah SWT yang telah melimpahkan rahmat dan karunia-Nya, sehingga penulis dapat menyelesaikan penelitian dan skripsi ini dengan baik. Tak lupa shalawat serta salam kepada junjungan Nabi Muhammad SAW beserta keluarga dan para sahabat, karena dengan syafaatnya kita dapat hijrah dari zaman jahiliyah menuju zaman ilmu pengetahuan.

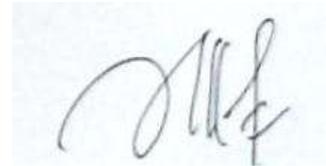
Skripsi ini disusun untuk memenuhi syarat akademik dalam mencapai gelar sarjana pada program studi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Magelang. Judul dari skripsi ini adalah **“PENGARUH STRUKTUR ASET, LIKUIDITAS, UKURAN PERUSAHAAN, PROFITABILITAS, KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP STRUKTUR MODAL (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI 2014-2018)”**. Dalam skripsi ini penulis tentu saja masih banyak terdapat kekurangan-kekurangan yang disebabkan oleh keterbatasan kemampuan dan pengetahuan yang penulis miliki. Proses penyusunan skripsi ini tidak terlepas dari bimbingan, pengarahan dan dukungan serta bantuan dari berbagai pihak sampai skripsi ini dapat terselesaikan. Oleh karena itu, penulis ingin menyampaikan terima kasih sebesar-besarnya kepada:

1. Bapak Ir. Eko Muh. Widodo, M.T selaku Rektor Universitas Muhammadiyah Magelang.
2. Ibu Dra. Marlina Kurnia, M.M selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Magelang.
3. Ibu Nur Laila Yuliani, S.E., M.Sc selaku Ketua Program Studi Akuntansi Universitas Muhammadiyah Magelang.
4. Bapak Muhammad Al Amin, S.E.,M.Sc, selaku dosen pembimbing 1 yang telah mengorbankan waktu, tenaga, dan pikiran serta memberikan saran dalam menyelesaikan skripsi ini.
5. Ibu Farida, SE., M.Si., Ak., CA. selaku dosen pembimbing 2 yang telah mengorbankan waktu, dan pikiran untuk membimbing serta memberikan saran dalam menyelesaikan laporan skripsi ini.
6. Bapak dan ibu dosen penguji yang sudah banyak membantu memberikan kritik dan saran serta banyak membantu memberikan masukan di dalam perbaikan skripsi saya.
7. Bapak dan ibu dosen serta staf TU Fakultas Ekonomi dan Bisnia Universitas Muhammadiyah Magelang/

8. Bapak dan Ibu tercinta dan keluarga besar yang selalu memberikan dukungan, motivasi, serta do'anya sehingga saya bisa menyelesaikan studi ini dan semoga bisa menjadi anak yang berbakti dan membanggakan untuknya.
9. Sahabat dan teman-teman Akuntansi A 2015 yang telah menjadi teman diskusi dan memotivasi dalam hal akademik.

Penulis berharap semoga karya sederhana ini bias memberikan manfaat. Semoga Allah SWT berkenan melimpahkan rahmat dan karunianya kepada semua pihak atas bantuan yang telah diberikan kepada penyusun. Akhirnya penyusun berharap semoga skripsi ini bermanfaat bagi semuanya. Amin.

Magelang, 12 Juli 2019  
Penyusun



Risma Nadya Firmansyah  
NPM. 15.0102.0091

## DAFTAR ISI

Halaman Judul .....	i
Halaman Pengesahan .....	ii
Halaman Pernyataan Keaslian Skripsi .....	iii
Halaman Riwayat Hidup .....	iv
Motto .....	v
Kata Pengantar .....	vi
Daftar Isi.....	viii
Daftar Tabel .....	x
Daftar Gambar .....	xi
Daftar Lampiran.....	xii
Abstrak.....	xiii
<b>BAB I      PENDAHULUAN</b>	
A. Latar Belakang Masalah.....	1
B. Rumusan Masalah .....	9
C. Tujuan Penelitian .....	9
D. Kontribusi Penelitian .....	10
E. Sistematika Pembahasan .....	10
<b>BAB II     TINJAUAN PUSTAKA DAN PERUMUSAN HIPOTESIS</b>	
A. Telaah Teori .....	12
1. <i>Packing Order</i> .....	12
2. Struktur Modal .....	13
3. Struktur Aset .....	16
4. Likuiditas .....	17
5. Ukuran Perusahaan .....	18
6. Profitabilitas .....	18
7. Kebijakan Dividen .....	19
B. Telaah Penelitian Sebelumnya .....	20
C. Perumusan Hipotesis .....	23
D. Model Penelitian .....	29
<b>BAB III    METODA PENELITIAN</b>	
A. Populasi dan Sampel .....	30
B. Data Penelitian .....	31
C. Variabel Penelitian dan Pengukuran Variabel .....	31
D. Metoda Analisis Data.....	33
E. Pengujian Hipotesis.....	37
<b>BAB IV    HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN</b>	
A. Sampel Penelitian.....	40
B. Statistik Deskriptif Variabel Penelitian.....	40
C. Uji Asumsi Klasik .....	44
D. Analisis Regresi Berganda .....	47
E. Uji Hipotesis .....	49
F. Pembahasan.....	53

	G. Pembahasan Secara Keseluruhan.....	59
<b>BAB V</b>	<b>KESIMPULAN</b>	
	A. Kesimpulan .....	62
	B. Keterbatasan Penelitian .....	63
	C. Saran .....	63
	<b>DAFTAR PUSTAKA</b> .....	65
	<b>LAMPIRAN</b> .....	70

## DAFTAR TABEL

Tabel 1.1	Penelitian Terdahulu .....	20
Tabel 2.1	Variabel Penelitian dan Pengukuran Variabel .....	31
Tabel 4.1	Sampel Penelitian .....	40
Tabel 4.2	Statistik Deskriptif .....	41
Tabel 4.3	Uji Normalitas .....	44
Tabel 4.4	Uji Multikolinieritas .....	45
Tabel 4.5	Uji Autokorelasi Sebelum Pengobatan .....	45
Tabel 4.6	Uji Autokorelasi Setelah Pengobatan .....	46
Tabel 4.7	Uji Heteroskedastisitas .....	47
Tabel 4.8	Regresi Linier Berganda .....	47
Tabel 4.9	Koefisien Determinasi .....	49
Tabel 4.10	Uji Statistik F .....	49
Tabel 4.11	Uji Statistik t .....	50

## DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Model Penelitian .....	29
Gambar 3.1 Model Uji F.....	38
Gambar 3.2 Model Uji t.....	39
Gambar 4.1 Uji F.....	50
Gambar 4.2 Pengaruh Struktur Aset Terhadap Struktur Modal.....	51
Gambar 4.3 Pengaruh Likuiditas Terhadap Struktur Modal.....	51
Gambar 4.4 Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal.....	52
Gambar 4.5 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Struktur Modal .....	52
Gambar 4.6 Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Struktur Modal .....	53

## DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Daftar Sampel Penelitian .....	70
Lampiran 2 Hasil Perhitungan Variabel.....	71
Lampiran 3 Perhitungan Variabel Struktur Modal.....	74
Lampiran 4 Penghitungan Variabel Struktur Aset .....	77
Lampiran 5 Perhitungan Variabel Likuiditas .....	80
Lampiran 6 Penghitungan Variabel Ukuran Perusahaan .....	84
Lampiran 7 Perhitungan Variabel Profitabilitas .....	87
Lampiran 8 Perhitungan Variabel Kebijakan Dividen.....	90
Lampiran 9 Output SPSS .....	93
Lampiran 10 Tabel Durbin-Qatson .....	96
Lampiran 11 Titik Presentase Distribusi F .....	98
Lampiran 12 Titik Presentase Distribusi t .....	99

## ABSTRAK

### **PENGARUH STRUKTUR ASET, LIKUIDITAS, UKURAN PERUSAHAAN, PROFITABILITAS, KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP STRUKTUR MODAL (Studi Empiris Perusahaan Manufaktur Terdaftar Di Bei Periode 2014-2018)**

Oleh:  
**Risma Nadya F**

Persaingan dalam dunia bisnis mendorong manajer keuangan untuk mengambil keputusan dengan cermat, salah satunya keputusan terkait struktur modal. Penelitian ini bertujuan untuk menguji secara empiris pengaruh struktur aset, likuiditas, ukuran perusahaan, profitabilitas, kebijakan dividen terhadap struktur modal perusahaan manufaktur terdaftar BEI. Struktur modal Setyawan *et al* (2016) mengungkapkan sumber dana perusahaan yang terdiri atas hutang dan modal perusahaan dapat digambarkan dengan struktur modal. Hasil keputusan dari berbagai sumber pendanaan tersebut yang akan dimanfaatkan perusahaan untuk mengoptimalkan atau meningkatkan nilai harga pasar saham. Data dalam penelitian ini adalah data sekunder dan metode analisis data yang digunakan yaitu analisis regresi linier berganda. Sampel dalam penelitian ini terdiri dari 23 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI selama periode waktu lima tahun yaitu dari tahun 2014 sampai 2018 dengan *purposive sampling* sebagai metode pengambilan sampel. Hasil pengujian menunjukkan struktur aset, kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Sedangkan variabel ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal, variabel likuiditas, profitabilitas berpengaruh negatif dan struktur modal.

Kata Kunci: **Struktur Aset, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Kebijakan Dividen.**

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **A. Latar Belakang Masalah**

Persaingan dalam dunia bisnis saat ini semakin ketat sehingga menyulitkan pelaku bisnis dapat memberikan dorongan kepada perusahaan untuk berusaha menjadi yang terbaik. Perusahaan didirikan untuk mencapai tujuan yaitu keuntungan laba yang tinggi. Persaingan dalam dunia bisnis saat ini perusahaan dihadapkan dengan pengambilan keputusan keuangan yaitu keputusan pendanaan dan keputusan investasi. Perusahaan dituntut mampu menjaga ketersediaan dana dalam perusahaan untuk menunjang kegiatan operasional perusahaan. Para calon investor akan melihat struktur modal sebagai pertimbangan yang pertama ketika mereka akan menginvestasikan dananya suatu perusahaan, terkait dengan risiko dan pendapatan yang diharapkan oleh para calon investor (Nurmadi, 2013).

Tujuan dari manajemen struktur modal yaitu menggabungkan sumber-sumber dana yang digunakan untuk membiayai operasional perusahaan. Struktur modal menjelaskan bagaimana sebuah perusahaan mendanai semua kegiatan operasionalnya perusahaan dari beberapa sumber pendanaan. Manajer harus mampu menyeimbangkan penggunaan utang dan ekuitas untuk mencapai struktur modal yang optimal. Perusahaan dalam mewujudkan struktur modal yang optimal, manajer keuangan harus mempertimbangkan banyak hal yang mempengaruhi struktur modal, karena pendanaan dari modal

yang optimal akan menghasilkan struktur modal yang baik (Brigham dan Houston, 2014:155).

Faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal adalah stabilitas penjualan, struktur aktiva, *leverage* operasi, risiko bisnis, tingkat pertumbuhan, profitabilitas, pajak, pengendalian, sikap manajemen, ukuran perusahaan dan fleksibilitas keuangan. Banyaknya faktor yang mempengaruhi struktur modal, penelitian ini membahas berbagai faktor antara lain adalah struktur aset, profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan dan kebijakan dividen.

Penelitian ini mengambil topik tentang struktur modal dikarenakan terdapat beberapa fenomena tentang struktur modal yang terjadi yaitu Kinerja Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) pada akhir tahun 2018 menjadi terburuk dalam 3 tahun terakhir. Berikut merupakan grafik kinerja indeks harga saham selama 5 tahun terakhir:



Sumber dari CNBC Indonesia

Hasil dari tabel kinerja indeks harga saham gabungan yang menunjukkan penurunan IHSG selama 5 tahun berturut-turut mengakibatkan struktur modal perusahaan tidak efektif karena para investor akan berfikir ulang untuk menanamkan modal pada perusahaan. Apabila investor tidak menanamkan modal pada perusahaan maka struktur modal perusahaan akan tidak efektif karena sumber dana dari eksternal akan berkurang.

Dampak dari penurunan IHSG pada tahun 2018 menyebabkan pada awal 2019 IHSG juga masih mengalami penurunan beberapa saham di sektor barang konsumsi mengalami koreksi yang cukup dalam seperti PT CBP Indofood Sukses Makmur Tbk terkoreksi 1,42%, PT Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF) turun 0,98%, serta PT Unilever Indonesia Tbk (UNVR) turun 0,4%. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) pada sesi 1 perdagangan terkoreksi 0,22% ke level 6.533,32. IHSG sempat bergerak positif pada awal perdagangan dengan kenaikan 0,13% namun setelah itu IHSG terus bergerak turun dan sempat menyentuh level terendahnya pada 6.530,95 di kutip dari [katadata.co.id](http://katadata.co.id) (7/2/2019).

Terdapat beberapa penelitian yang membahas tentang faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal. Faktor yang pertama yang di bahas dalam penelitian ini adalah struktur aset yang digunakan untuk menentukan besarnya alokasi dana untuk masing-masing komponen aset baik aset lancar maupun aset tetap (Syamsuddin, 2011: 9). Penelitian yang dilakukan oleh Septiani (2018) menyatakan bahwa struktur aset tidak berpengaruh terhadap struktur modal, hasil ini di dukung oleh penelitian dari Sari (2018). Penelitian

dari Srimindarti (2017) menyatakan bahwa struktur aset berpengaruh positif terhadap struktur modal penelitian ini didukung oleh penelitian dari Kartika (2016) menyatakan bahwa struktur aset berpengaruh positif terhadap struktur modal.

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam melunasi hutang jangka pendeknya. Apabila perusahaan memiliki tingkat likuiditas tinggi maka perusahaan tidak akan menggunakan pembiayaan dari hutang. Penelitian yang dilakukan oleh Fitriany dan Nuraini (2018) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal hasil ini didukung oleh penelitian dari Dewi dan Estiyanti (2018), Sinaga (2019), Deviani (2018) dan Pertiwi (2018) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Berbeda dengan penelitian Sari dkk (2018) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap struktur modal.

Ukuran perusahaan merupakan suatu ukuran dari besar kecilnya suatu perusahaan. Perusahaan-perusahaan besar cenderung memiliki sumber permodalan yang lebih tertata dan nilai aset yang cukup besar maka perusahaan akan lebih mudah memperoleh pinjaman. Penelitian yang dilakukan oleh Cahyani (2019) menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal hasil ini didukung oleh penelitian dari Dewi (2018), Irawan (2017) dan Sari (2018). Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Primantara (2016) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal hasil ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Kartika (2016) dan Lasut (2018).

Profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Perusahaan yang mempunyai profitabilitas yang tinggi cenderung mempunyai tingkat hutang yang rendah. Profitabilitas dapat mempengaruhi struktur modal dari besar kecilnya laba yang dihasilkan oleh perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Sinaga (2019) tentang profitabilitas menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap struktur modal didukung dengan penelitian Dewi dan Estiyanti (2018), Chandra dkk (2018), Dewi dkk menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Sedangkan penelitian dari Fitriany (2018) dan penelitian dari Deviani (2018) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Berbeda dengan penelitian dari Sari (2018) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal hasil ini di dukung oleh penelitian Andayani (2018) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap struktur modal.

Kebijakan dividen merupakan keputusan keuangan yang dilakukan oleh perusahaan setelah beroperasi dan memperoleh laba (Wiagustini, 2014:286). Beberapa penelitian melakukan penelitian tentang kebijakan dividen terhadap struktur modal. Penelitian yang dilakukan oleh Cahyani (2019) menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap struktur modal hasil ini di dukung oleh penelitian Pertiwi (2018) dan Nainggolan (2017) berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Indra dkk (2017) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap struktur modal.

Penelitian ini merupakan pengembangan dari penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Sari (2018). Persamaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya **Pertama** menggunakan struktur aset alasannya struktur aset menunjukkan perbandingan antara aset tetap dan total aset. Aset tetap yang dimiliki oleh perusahaan akan digunakan untuk menjalankan kegiatan operasional suatu perusahaan. Sebagian besar modal yang dimiliki oleh perusahaan tertanam dalam aset tetap maka perusahaan tersebut akan mengutamakan penggunaan modal sendiri serta modal eksternal bersifat sebagai pelengkap. Perusahaan dengan jumlah aset lancar yang lebih besar akan mengutamakan penggunaan hutang jangka pendek (Riyanto 2011:298).

**Kedua** menggunakan variabel profitabilitas alasan karena profitabilitas merupakan bagian penting dalam sebuah perusahaan dan menjadi tolak ukur suatu perusahaan dalam mengambil keputusan suatu pendanaan dalam perusahaan tersebut selain itu profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mencapai keuntungan serta menjadi ukuran tingkat efektivitas manajemen perusahaan yang ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan oleh perusahaan dari hasil penjualan dan pendapatan investasi (Kamsir, 2011). Berdasarkan *pecking order theory* perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi cenderung untuk memanfaatkan sumber dana internal berupa laba ditahan terlebih dahulu dan menggunakan pendanaan eksternal yang relatif rendah.

**Ketiga** menggunakan variabel likuiditas alasan mengambil variabel likuiditas karena dalam pengambilan keputusan suatu pendanaan pada

perusahaan sangat memperhatikan likuiditas karena likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban finansial yang bersifat jangka pendek dengan tepat waktu, yang ditunjukkan oleh besar kecilnya suatu aset lancar (Sartono, 2014:116). Sedangkan berdasarkan *pecking order theory*, suatu perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas yang tinggi akan cenderung mengurangi penggunaan hutang. Likuiditas yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki keuangan internal yang memadai untuk memenuhi kewajiban yang bersifat jangka pendek yang akan berdampak pada struktur modal.

**Keempat** penelitian ini menggunakan variabel ukuran perusahaan karena variabel tersebut memiliki kontribusi pada struktur modal. Ukuran perusahaan merupakan suatu ukuran besar kecilnya suatu perusahaan yang akan dijadikan ukuran para investor dalam menanamkan modalnya karena perusahaan yang besar cenderung memiliki sumber permodalan yang tertata dan nilai aset yang cukup besar. Perusahaan yang sudah besar akan lebih mudah memperoleh modal dari pasar modal dan lebih mudah memperoleh pinjaman atau dana eksternal dibandingkan dengan perusahaan kecil.

**Kelima** studi kasus yang di lakukan di perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI alasannya karena perusahaan manufaktur memiliki kontribusi relatif besar terhadap perekonomian dan memiliki tingkat kompensasi yang sangat kuat. Perusahaan manufaktur merupakan perusahaan dengan skala produksi yang besar atau mempunyai volume perdagangan yang besar dan membutuhkan modal atau dana yang besar pula untuk mengembangkan

produknya serta melakukan ekspansi pasar sehingga akan mempengaruhi keputusan struktur modal atau pendanaan suatu perusahaan.

Sedangkan perbedaannya dengan penelitian terdahulu yang **Pertama** dengan menambahkan variabel kebijakan dividen berdasarkan penelitian dari (Cahyani 2019). Menurut Riyanto (2008) kebijakan dividen bersangkutan dengan penentuan pembagian pendapatan kepada pemegang saham sebagai dividen atau untuk digunakan di dalam perusahaan yang berarti pendapatan tersebut harus ditahan dalam perusahaan. Alasan menambahkan variabel kebijakan dividen ini karena semakin tinggi dividen yang dibagikan maka pendapatan dari deviden tersebut dapat ditahan oleh perusahaan sehingga dana internal perusahaan semakin besar. Apabila semakin tinggi dividen yang dibagikan pada pemegang saham maka dapat menarik reaksi positif para investor, sehingga perusahaan akan mendapatkan pendanaan eksternal yang besar.

Perbedaan **Kedua** dalam menghitung struktur modal penelitian terdahulu menggunakan *debt equity to ratio* (DER). Penelitian ini menggunakan *Long termdebt equity to ratio* (LtDER). Penggunaan (LtDER) pada penelitian ini dikarenakan saran dari penelitian (Cahyani 2019). Tujuannya adalah untuk mengukur berapa bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan utang jangka panjang dengan cara membandingkan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri yang disediakan oleh perusahaan.

Perbedaan **Ketiga** terletak pada periode penelitian dimana penelitian sebelumnya dilakukan pada tahun 2014-2015 sedangkan penelitian ini menggunakan 5 tahun pengamatan yaitu tahun 2014-2018. Alasan penelitian ini menggunakan 5 tahun pengamatan karena dengan adanya penurunan IHSG selama 3 tahun terakhir dan terburuk pada tahun 2018 dan ingin mengetahui sumber pendanaan yang digunakan oleh perusahaan untuk pembiayaan kegiatan operasionalnya dalam kurun waktu selama 5 tahun terakhir lebih menekankan menggunakan sumber ekuitas atau lebih menggunakan hutang.

#### **B. Rumusan Masalah**

1. Apakah pengaruh struktur aset terhadap struktur modal?
2. Apakah pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal?
3. Apakah pengaruh likuiditas terhadap struktur modal?
4. Apakah pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal?
5. Apakah pengaruh kebijakan deviden terhadap struktur modal?

#### **C. Tujuan Penelitian**

1. Menganalisis hubungan struktur aset terhadap struktur modal
2. Menganalisis hubungan profitabilitas terhadap struktur modal
3. Menganalisis hubungan likuiditas terhadap struktur modal
4. Menganalisis hubungan ukuran perusahaan terhadap struktur modal
5. Menganalisis hubungan kebijakan deviden terhadap struktur modal

#### **D. Kontribusi Penelitian**

1. Bagi akademisi sebagai referensi penelitian selanjutnya dengan tema sejenis dan memberikan tambahan informasi mengenai pengaruh struktur modal pada perusahaan
2. Bagi pembaca bisa menambah pengetahuan, informasi, dan referensi mengenai hubungan antara pengaruh struktur aset, likuiditas, ukuran perusahaan, profitabilitas, kebijakan deviden terhadap struktur modal.

#### **E. Sistematika Pembahasan**

##### **Bab I: Pendahuluan**

Bab ini berisi latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, kontribusi penelitian, dan sistematik pembahasan.

##### **Bab II: Tinjauan Pustaka dan Perumusan Hipotesis**

Bagian ini akan dikemukakan teori-teori yang digunakan dalam penelitian yang diambil dari beberapa literatur. Selain itu, pada bab ini akan disajikan pula penelitian-penelitian terdahulu yang dijadikan acuan pada penelitian ini, perumusan hipotesis dan model penelitian.

##### **Bab III: Metode Penelitian**

Bab ini akan diuraikan populasi dan sampel penelitian, data penelitian, variabel penelitian dan pengukuran variabel, metoda analisis data dan pengujian hipotesis.

##### **Bab IV: Hasil dan Pembahasan**

Pada bagian ini akan diuraikan hasil dari penelitian yang telah dilakukan secara lebih mendalam. Bab ini meliputi statistik

deskriptif variabel penelitian, hasil pengujian asumsi klasik, hasil pengujian hipotesis, dan pembahasan.

#### Bab V: Kesimpulan

Bagian ini merupakan bagian terakhir dari penyusunan skripsi. Pada bagian ini akan di uraikan kesimpulan, keterbatasan penelitian, dan saran

## BAB II

### TINJAUAN PUSTAKA RUMUSAN HIPOTESIS

#### A. Telaah Teori

##### 1. Teori *Packing Order*

Teori *packing order* ditemukan oleh Donaldson pada tahun (1984) yang kemudian disempurnakan oleh Myers dan Majluf (1984). Teori *pecking order* menyatakan bahwa perusahaan cenderung mencari sumber pendanaan yang minim risiko. Teori menyatakan bahwa perusahaan lebih menyukai *internal financing* yaitu pendanaan dari hasil operasi perusahaan yang berwujud laba ditahan. Apabila diperlukan pendanaan eksternal maka perusahaan akan menerbitkan sekuritas paling aman terlebih dahulu yaitu dimulai dengan penerbitan obligasi, kemudian diikuti dengan sekuritas yang berkarateristik opsi, apabila masih belum mencukupi akan menerbitkan saham baru.

Urutan penggunaan sumber pendanaan dengan mengacu pada *packing order theory* adalah *internal fund* (dana internal), *debt* (hutang), *equity* (ekuitas). *Pecking order theory* menjelaskan mengapa perusahaan yang sangat menguntungkan pada umumnya yang memiliki hutang yang lebih sedikit. Hal ini terjadi bukan karena perusahaan mempunyai target *debt ratio* yang rendah, tetapi disebabkan karena perusahaan memang tidak membutuhkan dana dari pihak eksternal (Pangeran, 2010 dalam Nuswandari 2013).

Teori *pecking order* merupakan salah satu dari teori yang berkaitan dengan struktur modal perusahaan. Masalah yang terjadi pada struktur modal perusahaan adalah mengenai pengambilan keputusan sumber pendanaan yang digunakan untuk membiayai operasional perusahaan yang dilakukan oleh manajer lebih menguntungkan menggunakan dana internal atau eksternal. Teori *pecking order* dapat mengatasi permasalahan yang terjadi pada struktur modal *pecking order* ini menjelaskan keputusan pendanaan yang menyatakan bahwa perusahaan cenderung menggunakan sumber internal dahulu di mulai dari mengutamakan pendanaan yang tidak beresiko, minim resiko hingga yang beresiko tinggi yaitu dari laba ditahan dan depresiasi daripada menggunakan dana eksternal atau hutang dari aktivitas pendanaan.

## **2. Struktur Modal**

Struktur modal menurut Sartono (2010:225) struktur modal adalah kombinasi atau perimbangan antara utang dan modal sendiri (saham preferen dan saham biasa) yang digunakan perusahaan untuk merencanakan mendapatkan modal. Setyawan *et al* (2016) mengungkapkan sumber dana perusahaan yang terdiri atas hutang dan modal perusahaan dapat digambarkan dengan struktur modal. Hasil keputusan dari berbagai sumber pendanaan tersebut yang akan dimanfaatkan perusahaan untuk mengoptimalkan atau meningkatkan nilai harga pasar saham.

Struktur modal merupakan gambaran dari bentuk proporsi finansial perusahaan yaitu antara modal yang dimiliki yang bersumber dari hutang jangka panjang dan modal sendiri yang menjadi sumber pembiayaan suatu perusahaan.

a) Komponen Struktur Modal

Menurut Riyanto (2011:238) struktur modal suatu perusahaan secara umum terdiri atas beberapa komponen yaitu:

1) Modal Sendiri

Modal sendiri adalah modal yang berasal dari pemilik perusahaan dan yang tertanam dalam perusahaan untuk waktu yang tidak tertentu. Modal sendiri berasal dari sumber *intern* dan *ekstern*. Sumber *intern* berasal dari keuntungan yang dihasilkan perusahaan, sedangkan sumber *ekstern* berasal dari pemilik perusahaan.

Komponen modal sendiri terdiri dari : modal saham, dan laba ditahan. Modal saham berasal dari dalam perusahaan maupun dari luar perusahaan. Sumber yang berasal dari dalam perusahaan yaitu hasil dari operasi perusahaan yang berbentuk laba ditahan. Sedangkan sumber yang berasal dari luar perusahaan yaitu dalam bentuk saham biasa dan saham preferen.

2) Modal Sendiri

Modal sendiri adalah modal yang berasal dari pemilik perusahaan dan yang tertanam dalam perusahaan untuk waktu yang

tidak tertentu. Modal sendiri berasal dari sumber *intern* dan *ekstern*. Sumber *intern* berasal dari keuntungan yang dihasilkan perusahaan, sedangkan sumber *ekstern* berasal dari pemilik perusahaan.

Komponen modal sendiri terdiri dari : modal saham, dan laba ditahan. Modal saham berasal dari dalam perusahaan maupun dari luar perusahaan. Sumber yang berasal dari dalam perusahaan yaitu hasil dari operasi perusahaan yang berbentuk laba ditahan. Sedangkan sumber yang berasal dari luar perusahaan yaitu dalam bentuk saham biasa dan saham preferen.

### 3) Modal Sendiri

Modal sendiri adalah modal yang berasal dari pemilik perusahaan dan yang tertanam dalam perusahaan untuk waktu yang tidak tertentu. Modal sendiri berasal dari sumber *intern* dan *ekstern*. Sumber *intern* berasal dari keuntungan yang dihasilkan perusahaan, sedangkan sumber *ekstern* berasal dari pemilik perusahaan.

Komponen modal sendiri terdiri dari : modal saham, dan laba ditahan. Modal saham berasal dari dalam perusahaan maupun dari luar perusahaan. Sumber yang berasal dari dalam perusahaan yaitu hasil dari operasi perusahaan yang berbentuk laba ditahan. Sedangkan sumber yang berasal dari luar perusahaan yaitu dalam bentuk saham biasa dan saham preferen.

#### 4) Modal Asing / hutang jangka panjang

Hutang jangka panjang adalah hutang yang jangka waktunya lebih dari satu tahun. Hutang jangka panjang pada umumnya digunakan untuk kegiatan operasional seperti pengadaan fasilitas yang memiliki sifat penggunaan jangka panjang sebagai tambahan modal permanen, digunakan untuk memperluas area usaha perusahaan, akuisisi dan segala sesuatu yang memiliki sifat permanen.

Komponen hutang jangka panjang ini terdiri dari hutang hipotik (*mortgage*) dan obligasi (*bond*). Hutang hipotik (*mortgage*) yaitu bentuk hutang jangka panjang yang di jamin oleh perusahaan dengan dengan aktiva tidak bergerak (tanah dan bangunan). Obligasi (*bond*) adalah suatu sertifikat yang menunjukkan pengakuan bahwa perusahaan meminjam uang dan membuat kesepakatan untuk membayarnya kembali dalam jangka waktu tertentu.

### 3. Struktur Aset

Sartono (2010: 248) menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki aset tetap dalam jumlah besar dapat menggunakan utang dalam jumlah besar disebabkan karena dari skala perusahaan akan lebih mudah mendapatkan akses ke sumber dana dibandingkan dengan perusahaan kecil. Kemudian besarnya aset tetap dapat digunakan sebagai jaminan atau kolateral utang perusahaan.

Brigham dan Houston (2001:39) menyatakan bahwa perusahaan yang struktur aktiva fleksibel, cenderung menggunakan *leverage* yang lebih besar dari pada perusahaan yang struktur aktiva tidak fleksibel. Perusahaan yang sebagian besar aktiva yang dimiliki berupa piutang dan persediaan barang yang nilainya sangat tergantung pada kelanggengan tingkat profitabilitas masing-masing persediaan tidak terlalu tergantung pada pembiayaan hutang jangka panjang dan lebih bergantung pada pembiayaan jangka pendek.

#### **4. Likuiditas**

Likuiditas merupakan indikator mengenai kemampuan perusahaan untuk membayar semua kewajiban finansial jangka pendek pada saat jatuh tempo dengan menggunakan aktiva lancar yang tersedia. Likuiditas tidak hanya berkaitan dengan keadaan keseluruhan keuangan perusahaan, tetapi juga berkaitan dengan kemampuan untuk mengubah aktiva lancar tertentu menjadi uang kas (Syamsuddin, 2011:41)

Masalah likuiditas berhubungan dengan masalah kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya yang harus segera dipenuhi. Meskipun perusahaan tersebut memiliki aset yang cukup bernilai untuk melunasi kewajibannya, tetapi ketika aset tersebut tidak bisa dikonversikan segera menjadi uang tunai, maka perusahaan tersebut dikatakan tidak *likuid*. Perusahaan yang mampu memenuhi kewajiban keuangannya tepat pada waktunya berarti perusahaan dapat dikatakan "*liquid*" (Dwilestari, 2010).

## **5. Ukuran Perusahaan**

Ukuran perusahaan sering digunakan sebagai pengukuran mengenai besar kecilnya perusahaan yang dilihat dari beberapa nilai, salah satunya adalah dari banyaknya saham perusahaan yang tersebar. Semakin besar perusahaan, semakin berani juga perusahaan menerbitkan saham baru untuk memenuhi pendanaan perusahaan (Riyanto, 2010:343).

Ukuran perusahaan memainkan peran yang sangat penting dalam keputusan struktur modal. Investor lebih suka berinvestasi dalam perusahaan-perusahaan besar dan mereka percaya bahwa pada perusahaan besar memiliki risiko kebangkrutan yang kecil. Perusahaan yang berukuran besar cenderung memiliki banyak hutang dan sebaliknya perusahaan yang berukuran kecil. Selain itu perusahaan yang lebih besar lebih mudah memperoleh pinjaman dibandingkan perusahaan kecil (Palupi, 2010).

## **6. Profitabilitas**

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba. Semua perusahaan memiliki tujuan utama yaitu untuk memperoleh keuntungan. Keuntungan tersebut perusahaan dapat menjelaskan berbagai aktivitasnya dan menjaga keberlangsungan perusahaan dimasa yang akan datang. Profitabilitas merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi struktur modal melalui kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari berbagai aktivitas perusahaan dengan kebijakan dan keputusan yang dilakukan perusahaan dalam periode tertentu. Perusahaan yang memiliki

profitabilitas tinggi cenderung menggunakan utang yang relatif kecil karena laba ditahan yang tinggi sudah memadai untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan (Kasmir 2015:116).

Profitabilitas menurut Ahmad (2015) adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Analisis keuntungan biasanya didasarkan pada informasi yang terdapat dalam laporan laba-rugi. Perhitungan rasio keuntungan menggunakan data dari neraca. Rasio-rasio tersebut dapat menunjukkan seberapa mampu perusahaan dalam menghasilkan laba.

## **7. Kebijakan Dividen**

Kebijakan dividen adalah keputusan keuangan yang dilakukan oleh perusahaan setelah beroperasi dan memperoleh laba (Wiagustini, 2014:286). Menurut Riyanto (2008), kebijakan deviden bersangkutan dengan penentuan pembagian pendapatan kepada pemegang saham sebagai dividen atau untuk digunakan di dalam perusahaan yang berarti pendapatan tersebut harus ditahan dalam perusahaan.

Kebijakan dividen perusahaan dapat diukur dengan *Dividen Payout Ratio* (DPR) yang merupakan rasio yang mengukur pendapatan dari perusahaan yang dibayarkan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen, dengan membagi dividen per lembar saham dengan pendapatan per lembar saham. Semakin besar DPR maka semakin untung pemegang saham akan tetapi bagi para manajemen akan menurunkan sumber dana internal perusahaan karena laba di tahan akan berkurang.

## B. Telaah Penelitian Terdahulu

**Tabel 1.1**  
**Penelitian Terdahulu**

No	Nama Peneliti	Variabel Independen	Variabel Dependen	Hasil
1	Cahyani (2019)	Struktur Kepemilikan, Tangibility, Firm Age, Business Risk, Kebijakan Dividen, Dan Sales Growth	Struktur Modal	Risiko bisnis berpengaruh signifikan pada struktur modal. Kepemilikan institusional, Kebijakan dividen, Sales growth dalam penelitian ini tidak berpengaruh yang signifikan pada struktur modal.
2	Sinaga (2019)	Pengaruh profitabilitas, likuiditas, struktur aktiva, dan pertumbuhan penjualan	Struktur Modal	Profitabilitas, likuiditas, struktur aktiva, pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap struktur modal Profitabilitas, likuiditas, struktur aktiva, dan pertumbuhan penjualan secara simultan berpengaruh terhadap struktur modal
3	Candra dkk (2018)	Pengaruh struktur aktiva ( <i>assets structure</i> ), <i>return on assets</i> dan pertumbuhan penjualan ( <i>growth of sales</i> )	Struktur Modal	Struktur Aktiva, ROA, pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Struktur Modal Secara simultan struktur aktiva, return on assets dan pertumbuhan penjualan mempunyai pengaruh terhadap struktur modal
4	Lasut dkk (2018)	Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Dan Likuiditas	Struktur Modal	Ukuran Perusahaan secara parsial memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap Struktur Modal. Profitabilitas, Likuiditas secara parsial tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap Struktur Modal.

**Tabel 1.1**  
**Penelitian Terdahulu (Lanjutan)**

<b>No</b>	<b>Nama Peneliti</b>	<b>Variabel Independen</b>	<b>Variabel Dependen</b>	<b>Hasil</b>
5	Sari (2018)	dkk Struktur aset, likuiditas, ukuran perusahaan, dan profitabilitas	Struktur modal	Struktur aset dan ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal. Likuiditas dan profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal
6	Pertiwi dan Darmayanti (2018)	Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Struktur Aktiva Dan Kebijakan Dividen	Struktur Modal	Struktur aktiva berpengaruh positif terhadap struktur modal. Profitabilitas serta kebijakan dividen, Likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal
7	Deviani Sudjarni (2018)	Pengaruh tingkat pertumbuhan, struktur aktiva, profitabilitas, dan likuidita	Struktur Modal	Tingkat pertumbuhan, profitabilitas, likuiditas memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal Struktur aktiva memiliki pengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap struktur modal
8	Andayani dan Suardana (2018)	Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan, dan Struktur Aktiva	Struktur Modal	Likuiditas, pertumbuhan penjualan, struktur aktiva tidak berpengaruh pada struktur modal. Profitabilitas berpengaruh positif terhadap struktur modal
9	Dewi dan Estiyanti (2018)	Pengaruh risiko bisnis, likuiditas, dan profitabilitas	Struktur Modal	Likuiditas dan profitabilitas berpengaruh negative dan signifikan pada struktur modal Risiko bisnis berpengaruh positif terhadap struktur modal

**Tabel 1.1**  
**Penelitian Terdahulu (Lanjutan)**

<b>No</b>	<b>Nama Peneliti</b>	<b>Variabel Independen</b>	<b>Variabel Dependen</b>	<b>Hasil</b>
10	Irawan dkk (2017)	Pengaruh suku bunga, struktur aktiva dan ukuran perusahaan	Struktur Modal	Variabel SBI, RTA, SIZE dan ROA secara simultan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal
11	Nainggolan (2017)	Pengaruh kebijakan deviden, profitabilitas, ukuran perusahaan, resiko bisnis, cash holding, kontrol kepemilikan, dan non debt tax shield	Struktur Modal	Kebijakan Deviden, profitabilitas, ukuran perusahaan, cash holding, kontrol kepemilikan berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap struktur modal Resiko bisnis dan non debt tax shield berpengaruh positif tidak signifikan
12	Hardiningsih (2017)	Pengaruh Struktur Asset Perusahaan	Struktur Modal	Struktur asset berpengaruh positif terhadap struktur modal, Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal, Profitabilitas tidak mampu memoderasi hubungan struktur asset terhadap struktur modal
13	Indra (2017)	Pengaruh struktur aktiva, tingkat pertumbuhan penjualan, dan kebijakan dividen	Struktur Modal	Struktur Aktiva berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal Tingkat pertumbuhan penjualan, kebijakan dividen memiliki pengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap struktur modal

**Tabel 1.1**  
**Penelitian Terdahulu (Lanjutan)**

No	Nama Peneliti	Variabel Independen	Variabel Dependen	Hasil
14	Kartika (2016)	Pengaruh profitabilitas, struktur aset, pertumbuhan penjualan dan ukuran perusahaan	Struktur Modal	Profitabilitas, struktur aktiva, pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif terhadap struktur modal Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal
15	Primantara dan Dewi (2016)	Pengaruh likuiditas, profitabilitas, risiko bisnis, ukuran perusahaan, dan pajak	Struktur Modal	Profitabilitas, resiko bisnis berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal. Likuiditas, ukuran perusahaan, dan pajak berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.

*Sumber : Beberapa jurnal dan artikel yang diolah, 2019*

### C. Perumusan Hipotesis

#### 1. Pengaruh Struktur Aset terhadap Struktur Modal

Sartono (2010: 248) menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki aset tetap dalam jumlah besar dapat menggunakan utang dalam jumlah besar disebabkan karena dari skala perusahaan akan lebih mudah mendapatkan sumber pendanaan. Semakin besar aset tetap yang dimiliki perusahaan, maka semakin besar peluang untuk mendapatkan sumber pendanaan eksternal yang akan mempengaruhi struktur modal perusahaan.

Teori yang digunakan untuk menjelaskan hubungan ini adalah *pecking order theory*, Myers dan Maljuf pada tahun (1984) menyatakan bahwa ketika perusahaan memiliki proporsi aktiva tetap yang lebih besar,

penilaian asetnya menjadi lebih mudah sehingga permasalahan asimetri informasi menjadi lebih rendah. Perusahaan akan menggunakan pendanaan dari hutang ketika proporsi aktiva tetap meningkat.

Penelitian yang dilakukan oleh Srimindari (2017) menyatakan bahwa struktur asset memiliki pengaruh positif terhadap struktur modal. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Kartika (2016) menyatakan bahwa struktur aset berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Hasil tersebut sejalan dengan penelitian Sari (2018) menyatakan bahwa struktur aset tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Demikian hipotesis yang diambil adalah sebagai berikut:

### **H1. Struktur aset berpengaruh positif terhadap struktur modal**

## **2. Pengaruh Likuiditas terhadap Struktur Modal**

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansial yang bersifat jangka pendek dengan tepat waktu, yang ditunjukkan oleh besar kecilnya aktiva lancar yaitu aktiva yang mudah diubah menjadi kas (Sartono, 2014:116). Semakin tinggi tingkat likuiditas suatu perusahaan maka struktur modal dari dana eksternal akan semakin menurun. Likuiditas perusahaan yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki keuangan internal yang memadai untuk memenuhi kewajiban yang bersifat jangka pendeknya yang berdampak pada struktur modal.

Teori yang digunakan untuk menjelaskan hubungan ini adalah *packing order theory* Myers dan Maljuf pada tahun (1984) menyatakan

bahwa perusahaan-perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas yang tinggi memiliki banyak dana internal perusahaan. Perusahaan akan memilih pendanaan dari internal daripada eksternal sehingga akan mengurangi penggunaan hutang.

Penelitian yang dilakukan oleh Dewi dan Estiyanti (2018) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Hasil tersebut sesuai dengan penelitian dari Sinaga (2019), dan Deviani (2018) menyatakan struktur modal berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Penelitian dari Pertiwi (2018) juga menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Berbeda dengan penelitian Sari (2018) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap struktur modal. Demikian hipotesis yang dapat diambil adalah sebagai berikut:

## **H2. Likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal**

### **3. Pengaruh Ukuran perusahaan terhadap Struktur Modal**

Ukuran perusahaan sering digunakan sebagai pengukuran mengenai besar kecilnya perusahaan yang dilihat dari beberapa nilai, salah satunya adalah dari banyaknya saham perusahaan yang tersebar. Semakin besar perusahaan, semakin berani juga perusahaan menerbitkan saham baru untuk memenuhi pendanaan perusahaan (Riyanto, 2010:343). Besar kecilnya perusahaan akan mempengaruhi struktur modal, semakin besar ukuran perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki

jumlah aktiva yang semakin tinggi perusahaan akan cenderung menggunakan dana eksternal yang semakin besar.

Teori yang digunakan untuk menjelaskan hubungan ini adalah *packing order theory* Myers dan Maljuf pada tahun (1984) menyatakan bahwa, semakin besar ukuran perusahaan maka perusahaan akan menggunakan dana internal terlebih dahulu apabila tidak mencukupi maka alternatif kedua menggunakan hutang. Hal ini disebabkan karena perusahaan yang besar lebih banyak memerlukan dana yang besar untuk menunjang operasionalnya.

Penelitian yang dilakukan oleh Primantara (2016) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal. Hasil tersebut sama dengan penelitian yang dilakukan Septiani (2018), Kartika (2016) dan Lasut (2018) juga menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal. Sedangkan menurut penelitian yang dilakukan oleh Cahyani (2019) menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Hasil tersebut didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Dewi dkk (2018), Irawan (2017) dan Sari dkk (2018) menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Demikian hipotesis yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

**H3. Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal**

#### 4. Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam mencapai keuntungan serta menjadi ukuran tingkat efektivitas manajemen perusahaan yang ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan perusahaan dari hasil penjualan dan pendapatan investasi (Kasmir, 2011:196). Profitabilitas mencerminkan laba yang didapatkan perusahaan semakin tinggi laba yang didapatkan maka perusahaan tersebut semakin baik. Perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi akan memiliki laba ditahan besar dan lebih menggunakan pendanaan internal dari pada pendanaan eksternal perusahaan akan cenderung menggunakan sedikit hutang. Sehingga dengan profitabilitas yang tinggi perusahaan akan lebih menggunakan dana internal dan struktur modal perusahaan yang berasal dari hutang akan semakin menurun.

Teori yang digunakan untuk menjelaskan hubungan ini adalah *pecking order theory* Myers dan Maljuf pada tahun (1984) menyatakan bahwa perusahaan harus menggunakan dana internalnya terlebih dahulu apabila dana internalnya tidak mencukupi maka alternatif menggunakan dana eksternal. Perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas tinggi lebih menyukai pendanaan secara internal, perusahaan akan menggunakan pendanaan eksternal yang relatif rendah.

Berbagai penelitian yang dilakukan oleh Sari dkk (2018) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap struktur modal. Hasil tersebut didukung oleh penelitian dari Andayani (2018)

menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap struktur modal. Dewi dan Estiyanti (2018) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Hasil tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Chandra dkk (2018), menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap profitabilitas. Demikian hipotesis yang diambil adalah sebagai berikut:

#### **H4. Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal**

### **5. Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Struktur Modal**

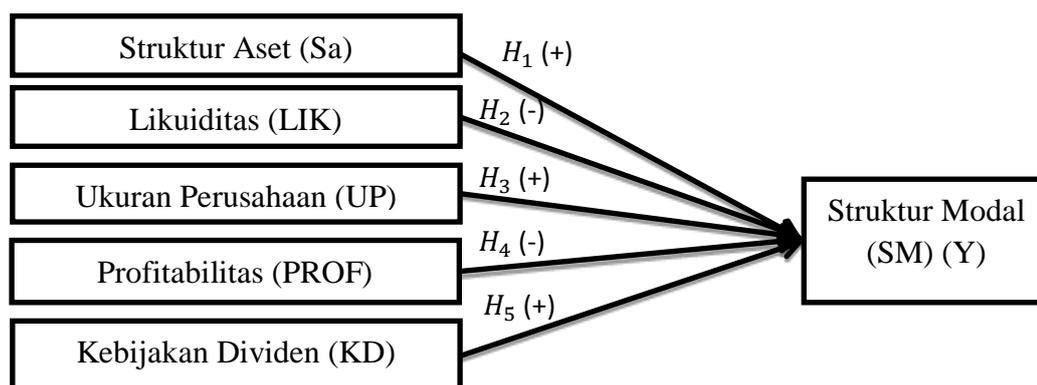
Menurut Riyanto (2008), kebijakan dividen bersangkutan dengan penentuan pembagian pendapatan kepada pemegang saham sebagai deviden atau untuk digunakan di dalam perusahaan yang berarti pendapatan tersebut harus ditahan dalam perusahaan. Semakin tinggi kebijakan dividen menunjukkan laba perusahaan yang semakin tinggi. Laba yang tinggi dapat ditahan untuk digunakan sebagai modal perusahaan. Semakin tinggi kebijakan dividen maka semakin baik struktur modal perusahaan.

Teori yang digunakan untuk menjelaskan hubungan ini adalah *packing order theory* Myers dan Maljuf pada tahun (1984) menyatakan bahwa kebijakan dividen berdasarkan *expected return investment* dan *expected cash flow* dimana disarankan untuk tidak membagikan deviden terlalu besar di karenakan sumber dana internal akan mengecil jika dividen yang dibagikan terlalu besar. Sumber dana yang kecil ini akan memaksa perusahaan untuk memperbesar hutang..

Namun, terdapat beberapa penelitian yang dilakukan oleh Cahyani (2019) menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Hasil tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Pertiwi (2018) menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Diperkuat oleh penelitian yang dilakukan oleh Nainggolan (2017) menyatakan bahwa kebijakan dividen juga tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Indra (2017) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen memiliki pengaruh positif terhadap struktur modal. Demikian hipotesis yang dapat diambil adalah sebagai berikut:

**H5. Kebijakan deviden berpengaruh positif terhadap strukturmodal**

**D. Model Penelitian**



**Gambar 2.1: Model Penelitian**

### **BAB III**

#### **METODA PENELITIAN**

##### **A. Populasi dan sampel**

Populasi dan sampel dari penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Periode penelitian mencakup data pada tahun 2014-2018 agar lebih mencerminkan kondisi saat ini. Perusahaan manufaktur dipilih karena perusahaan manufaktur memiliki kontribusi relatif besar terhadap perekonomian dan memiliki tingkat kompetisi yang kuat.

Teknik pengambilan sampel dilakukan secara *purposive sampling* diperoleh sampel yang representatif sesuai dengan kriteria yang ditentukan. Adapun kriteria yang digunakan untuk memilih sampel adalah sebagai berikut:

- a. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2014-2018
- b. Perusahaan yang tidak mengalami kerugian 2014-2018.
- c. Melaporkan *annual report* selama periode 2014-2018
- d. Perusahaan yang membagikan dividen 2014-2018
- e. Memiliki ketersediaan data yang lengkap, baik data mengenai struktur aset, likuiditas, ukuran perusahaan, profitabilitas dan kebijakan deviden perusahaan maupun data yang diperlukan untuk mendeteksi struktur modal.

## B. Data Penelitian

### 1. Jenis dan Sumber Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder yang digunakan dalam penelitian ini diambil dari *annual report* tahunan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2014-2018. Data tersebut diperoleh dari Bursa Efek Indonesia [www.idx.ac.id](http://www.idx.ac.id).

### 2. Teknik Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode penelitian dari basis data sekunder. Metode ini dilakukan melalui pengumpulan dan pencatatan data *annual report* perusahaan manufaktur pada tahun 2014-2018. Sumber data keuangan diperoleh dari *Indonesia Stock Exchange (IDX)* dan situs perusahaan. Sumber data tersebut diperoleh data kuantitatif berupa data laporan keuangan yang akan diambil elemen-elemen tertentu yang akan digunakan untuk mengukur variabel.

## C. Variabel penelitian dan pengukuran variabel

**Tabel 2.1**  
**Variabel penelitian dan Pengukuran Variabel**

No	Variabel	Definisi Operasional	Pengukuran Variabel
1	<b>Variabel Dependen</b>		
	Struktur Modal	Struktur menurut modal adalah	modal struktur

**Tabel 2.1**  
**Variabel penelitian dan Pengukuran Variabel**  
**(Lanjutan)**

No	Variabel	Definisi Operasional	Pengukuran Variabel
		kombinasi atau perimbangan antarutang dan modal sendiri (saham preferen dan saham biasa) yang digunakan perusahaan untuk merencanakan pendapatan. (Husnan dan Enny, 2004).	$LtDER = \frac{\text{Hutang Jangka Panjang}}{\text{Total Modal Sendiri}} \times 100$ (Husnan dan Enny, 2004:275).
<b>2 Variabel Independen</b>			
	Struktur Aset	Struktur aset adalah rasio yang menggambarkan proporsi aset tetap yang dimiliki perusahaan dengan total aset perusahaan (Bringham, 2011)	$\text{Struktur Aset} = \frac{\text{Aset Tetap}}{\text{Total Aset}}$ (Bringham, 2014:175)
	Likuiditas	Likuiditas merupakan indikator mengenai kemampuan perusahaan untuk membayar semua kewajiban finansial jangka pendek pada saat jatuh tempo dengan menggunakan aktiva lancar yang tersedia (Syamsuddin, 2011)	$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$ (Syamsuddin, 2011)

**Tabel 2.1**  
**Variabel penelitian dan Pengukuran Variabel**  
**(Lanjutan)**

No	Variabel	Definisi Operasional	Pengukuran Variabel
	Ukuran Perusahaan	Ukuran perusahaan adalah suatu skala dimana besar atau kecil perusahaan menurut berbagai cara, antara lain total aktiva, <i>log size</i> , nilai pasar saham. (Bringham, 2014)	$Size = L_n$ (AssetTo) (Bringham, 2014)
	Profitabilitas	Profitabilitas adalah Suatu kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dalam suatu periode tertentu. (Kasmir, 2015:196)	$ROA = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total Asset}}$ (Kasmir, 2015:196)
	Kebijakan Dividen	Kebijakan dividen adalah kebijakan untuk membayar laba pada para investor atau ditahan untuk ditanam kembali di dalam perusahaan laba ditahan (Sartono, 2001).	$DPR = \frac{DPS}{EPS} \times 100$ (Sartono, 2014:491)

*Sumber : diolah dari berbagai jurnal & artikel, 2019*

## D. Metoda Analisis Data

### 1. Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang seperti mean, standar deviasi, varian, nominal, nilai minimal, nilai maksimal, *sum*, *range*, *kurtois*, dan *skewness* dari data yang digunakan.

(Ghozali, 2018). Statistik deskriptif merupakan proses transformasi data penelitian dalam bentuk kuantitatif sehingga mudah dipahami dan diinterpretasi (Ghozali & Chariri, 2007). Analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode analisis statistik deskriptif.

## 2. Uji Asumsi Klasik

### a. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel yang digunakan memiliki distribusi normal. Uji normalitas data menjadi salah satu syarat pokok dalam analisis parametrik karena data-data yang akan dianalisis parametrik harus terdistribusi normal. Uji normalitas dalam penelitian ini adalah untuk menguji apakah model regresi, variabel independen dan variabel dependen memiliki distribusi normal atau tidak. Ada dua cara untuk mendeteksi apakah residual berkontribusi normal atau tidak, yaitu dengan analisis grafik dan uji statistik (Ghozali, 2018).

Cara mengatasi uji normalitas dengan menggunakan *Sample Kolmogorov Smirnov* digunakan untuk menguji normalitas data dengan kriteria pengujian apabila nilai probabilitas signifikansi dengan hasil  $< 0,05$  maka data tidak berdistribusi normal, dan apabila probabilitas signifikansi  $> 0,05$  maka data berdistribusi normal. Jika data belum berdistribusi normal maka perlu dilakukan uji outlier sampai ditemukan bahwa data telah berdistribusi normal.

b. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas memiliki tujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Model regresi yang baik seharusnya tidak ada korelasi antara variabel independen. Untuk menguji apakah ada atau tidaknya multikolinieritas, di dalam model regresi adalah dengan melakukan tes korelasi antar variabel independen. Jika nilai koefisien  $>0,90$  maka terdapat masalah multikolinieritas (Ghozali, 2018). Multikolinieritas dalam penelitian ini dapat dilihat dari *tolerance* dan *Variance Inflation Factor* (VIF). Model regresi yang bebas multikolinieritas adalah yang mempunyai nilai *tolerance* diatas 0,10 atau VIF dibawah 10, maka tidak terjadi multikolinieritas.

c. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode  $t$  dengan kesalahan periode sebelumnya  $(t-1)$ . Apabila terjadi korelasi, artinya terdapat masalah autokorelasi. Model regresi yang baik adalah bebas dari autokorelasi. Model regresi yang mengalami gejala autokorelasi memiliki *standard error* yang sangat besar, sehingga kemungkinan besar model regresi menjadi tidak signifikan (Ghozali, 2018).

Salah satu cara yang digunakan untuk mendeteksi ada tidaknya autokorelasi ialah dengan menggunakan uji *Durbin-Watson* (DW test).

Uji *Durbin-Watson* digunakan untuk autokorelasi tingkat satu (*first order autocorrelation*) dan mensyaratkan adanya *intercept* (konstanta) dalam model regresi dan tidak ada variabel lagi diantara variabel independen.

d. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dilakukan untuk mengetahui apakah variabel- variabel yang dioperasikan sudah mempunyai varians yang sama (homogen). Terdapat beberapa cara untuk mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas, uji yang dapat dilakukan ialah Uji *Park*, Uji *Glejser*, dan Grafik Plot (Ghozali, 2018). Penelitian ini menggunakan uji *glejser* untuk mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas. Uji *glejser* dilakukan dengan meregresikan nilai absolute residual terhadap variabel independen yang signifikan secara statistik mempengaruhi variabel dependen maka ada indikasi terjadi heteroskedastisitas (Ghozali, 2018).

e. Analisis Regresi Linier Berganda

Regresi linier berganda digunakan untuk menguji pengaruh beberapa variabel independen terhadap variabel dependen. Tujuan analisis regresi yaitu mengukur hubungan antara variabel dependen dengan variabel independen (Ghozali, 2018).

Penelitian ini untuk menguji keseluruhan hipotesis digunakan model regresi sebagai berikut:

$$SM = \alpha + \beta_1 SA + \beta_2 CR + \beta_3 UP + \beta_4 ROA + \beta_5 DPR + e$$

Keterangan:

SM = Struktur modal

SA = Struktur aset

CR = Likuiditas

UP = Ukuran perusahaan

ROA = Profitabilitas

DPR = Kebijakan deviden

$\alpha$  = Konstanta

$\beta$  = Koefisien

e = error

### 3. Pengujian Hipotesis

#### a. Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

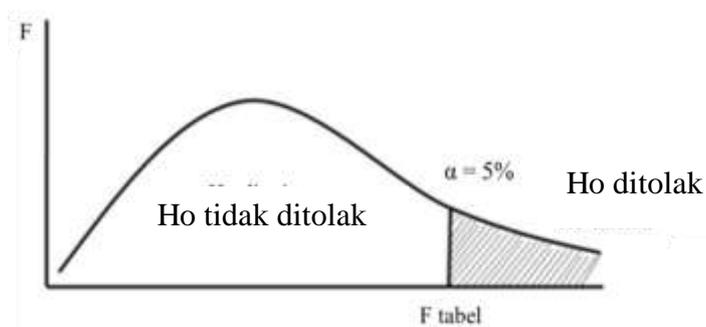
Uji koefisien determinasi digunakan untuk mengukur seberapa besar variasi nilai variabel dependen dapat dijelaskan oleh variasi nilai dari variabel independen. Nilai determinasi adalah antara satu dan nol. Nilai  $R^2$  yang kecil berarti kemampuan variabel independen dalam menjelaskan varian variabel dependen amat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variansi variabel dependen. Kelemahan mendasar penggunaan koefisien determinasi adalah bias terhadap jumlah variabel independen yang dimasukkan ke dalam model. Setiap tambahan satu variabel independen, maka  $R^2$  pasti meningkat, tidak peduli apakah variabel tersebut berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen.

#### b. Uji F (Uji *Goodness of Fit*)

Uji statistik F mengukur *goodness of fit*, yaitu untuk mengukur ketepatan fungsi regresi sampel dalam menaksir nilai aktual. Jika F

statistik lebih besar dari F-tabel, maka persamaan regresi itu signifikan. Suatu model dianggap signifikan bila nilai probabilitas *Prob* F statistik yang lebih kecil dari 5% karena itu, semakin rendah nilainya akan semakin baik (Ghozali, 2018). Pengujian dilakukan dengan kriteria:

1. Jika  $F_{hitung} > F_{tabel}$ , atau  $p\text{ value} < \alpha = 0,05$ , maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima, artinya model yang digunakan bagus atau (fit).
2. Jika  $F_{hitung} < F_{tabel}$ , atau  $p\text{ value} > \alpha = 0,05$ , maka  $H_0$  tidak ditolak dan  $H_a$  tidak diterima, artinya model yang digunakan tidak bagus (Ghozali, 2018)



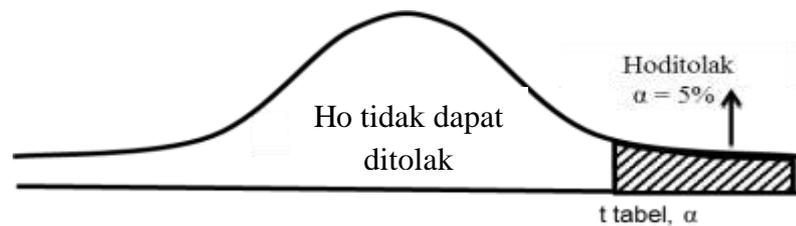
**Gambar 3.1**  
**Model Uji F**

c. Uji-t

Uji t digunakan untuk mengetahui kemampuan masing-masing variabel independen dalam menjelaskan perilaku variabel dependen. pengujian dilakukan dengan menggunakan *significance level* 0,05 ( $\alpha = 5\%$ ). Hasil dikatakan signifikan apabila  $< 0,05$ , yang berarti bahwa variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen. Pengujian dilakukan dengan kriteria:

### 1. Hipotesis Positif

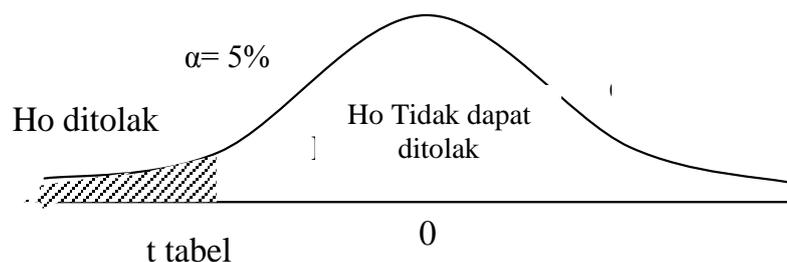
- a) Jika  $t_{hitung} > t_{tabel}$  atau  $p \text{ value} < \alpha = 0,05$ , maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima artinya terdapat pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen.
- b) Jika  $t_{hitung} < t_{tabel}$  atau  $p \text{ value} > \alpha = 0,05$ , maka  $H_0$  tidak ditolak dan  $H_a$  tidak diterima artinya tidak terdapat pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen.



**Gambar 3.2**  
**Penerimaan Hipotesis Positif**

### 2. Hipotesis Negatif

- a) Jika  $-t_{hitung} < -t_{tabel}$  atau  $p \text{ value} < \alpha = 0,05$  maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima, artinya terdapat pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen.
- b) Jika  $-t_{hitung} > -t_{tabel}$  atau  $p \text{ value} > \alpha = 0,05$  maka  $H_0$  tidak ditolak dan  $H_a$  tidak diterima, artinya tidak terdapat pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen.



**Gambar 3.3**  
**Penerimaan Hipotesis Negatif**

## **BAB V**

### **KESIMPULAN**

#### **A. Kesimpulan**

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh struktur aset, likuiditas, ukuran perusahaan, profitabilitas, kebijakan dividen terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI selama tahun 2014-2018. Sampel penelitian ini sebanyak 23 perusahaan manufaktur selama periode 5 tahun yaitu 2014-2018. Berdasarkan pengujian hipotesis dan hasil analisis yang dilakukan, maka dapat disimpulkan bahwa:

1. Hasil pengujian *Adjusted R Square* menunjukkan bahwa variabel struktur aset, likuiditas, ukuran perusahaan, profitabilitas, kebijakan dividen mampu menjelaskan pengaruh terhadap struktur modal. Hasil tersebut dapat diketahui dari besarnya *Adjusted R Square* sebesar 17,2% sedangkan sisa sebesar 82,8% dijelaskan variabel lain.
2. Berdasarkan hasil pengujian pada uji f dapat disimpulkan bahwa variabel independen yaitu struktur aset, likuiditas, ukuran perusahaan, profitabilitas, kebijakan dividen mampu menjelaskan variabel dependen struktur modal dan model penelitian ini dapat dikatakan bagus dan layak untuk digunakan (*Goodness of fit*).
3. Berdasarkan uji t menunjukkan bahwa struktur aset, kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Sedangkan variabel ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal, variabel likuiditas, profitabilitas berpengaruh negatif dan struktur modal.

4. Kontribusi penelitian dalam menambahkan variabel kebijakan dividen menunjukkan tidak ada pengaruh terhadap struktur modal. Hasil dari penelitian ini dapat dikatakan tidak bagus karena variabel yang ditambahkan tersebut tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Sedangkan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Indra (2017) menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap struktur modal.

## **B. Keterbatasan**

1. Penelitian ini menggunakan sampel penelitian dari sektor manufaktur saja, sehingga hasil penelitian masih belum digeneralisasikan pada sektor perusahaan lain di Bursa Efek Indonesia (BEI)
2. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini sebagian kecil dari variabel independen yang dapat mempengaruhi struktur modal, hal ini ditunjukkan pada koefisien determinasi yang menunjukkan bahwa 20,5% struktur modal dipengaruhi oleh variabel independen, sementara yang dipengaruhi hal lain lebih besar.

## **C. Saran**

1. Penelitian selanjutnya sebaiknya menambah jumlah sampel penelitian dan memperluas objek penelitian sehingga hasil penelitian selanjutnya dapat digeneralisasi. Penambahan objek dapat dilakukan dengan sektor perusahaan lain yang terdaftar di BEI.
2. Penelitian selanjutnya diharapkan menggunakan variabel independen dengan menambah variabel yang diduga dapat mempengaruhi perubahan

struktur modal, misalnya pertumbuhan penjualan karena semakin meningkatnya penjualan dapat meningkatkan kebijakan struktur modal (Sinaga, 2019).

## DAFTAR PUSTAKA

- Ahmad, Ali. 2015. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Telekomunikasi. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen* 2015.
- Ambarwati, Sri Dwi Ari. 2010. *Manajemen Keuangan Lanjutan*. Yogyakarta: Graha ilmu
- Andayani, Ida A. K.T., Suardana, Ketut Alit. 2018. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*.Vol.24.1
- Brigham, Eugene., F dan JaolF. Houston. 2001. *Manajemen Keuangan*. Edisi Kedelapan Buku 2. Jakarta: Erlangga.
- Brigham, Eugene., F dan Jaol F. Houston. 2014. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta:Salemba Empat.
- Budiarso, N.S. 2014. Struktur Modal dan Kinerja Perusahaan (Studi pada Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011 s/d 2012). *Jurnal Riset Akuntansi Dan Auditing "Goodwill"* 5(1):30-38.
- Chandra, Annie., Wenny Tantoni., Windy Villany., Mahmuddin Syah Lubis., dan Faisal Akbar. 2018. Pengaruh Struktur Aktiva (*Assets Structure*), Return On Assets Dan Pertumbuhan Penjualan (*Growth Of Sales*) Terhadap Struktur Modal (*Capital Structure*) Pada Perusahaan Property Dan Real Estate Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011 – 2015. *Jurnal Riset Akuntansi Going Concern*, 13(4), 707-718.
- Cahyani, Intan dwi.,Isbanah, Yuyun. 2019. Pengaruh Struktur Kepemilikan, Tangebility, Firm Age, Business Risk,Kebijakan Dividen, Dan Sales Growth Terhadap Struktur Modal: Sektor Properti Real Estate Yang Terdaftar Di Bei Periode 2012-2016. *Jurnal Ilmu Manajemen*. Volume 7 Nomor 1
- Deviani, Made Yunitri., Sudjarni, Luh Komang. 2018. Pengaruh Tingkat Pertumbuhan, Struktur Aktiva, Profitabilitas, Dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal: Sektor Perusahaan Pertambangan Di Bei. *E-Jurnal Manajemen Unud*. Vol. 7, No. 3,(1222-1254)
- Dewi, I Gusti A. A.I.S., dan Ni Made Estiyanti. 2018. Pengaruh Risiko Bisnis, Likuiditas, Dan Profitabilitas Pada Struktur Modal Perusahaan Non Keuangan Di Indonesia. *Jurnal Ilmiah Manajemen & Akuntansi*, Vol. 24, No. 2, hal 136 – 158.
- Dwilestari, Anita. 2010. Pengaruh Struktur Aktiva, Pertumbuhan, dan Likuiditas terhadap Struktur Modal. *Jurnal Riset Auntansi dan Keuangan*. Vol. 6, No. 2

- Effendi, Marwan., dan Nugraha. 2018. Return On Assets, Likuiditas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, Vol. 2, No. 1.
- Fitriany, Budy., dan Ani Nuraini. 2018. Analisis Pengaruh Profitabilitas, Peluang Pertumbuhan Dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal Perusahaan Consumer Goods Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016. *Jurnal Administrasi dan Manajemen*, Vol. 11, No. 1.
- Ghozali, I. 2018. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS (sembilan)*. Semarang : Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali , I. & Chariri, A. 2007. Teori Akuntansi. Semarang : Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Husnan, Saud dan Enny Pujiastuti. 2004. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Jilid 4, Yogyakarta, UPN AMP YKPN.
- Hapsari, Angga Ayu. 2017. Pengaruh Struktur Aktiva, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan Dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan: Perusahaan Manufaktur Dan Non Manufaktur Yang Terdaftar di JII Periode 2011-2015
- Irawan., Pramono, Cahyo. 2017. Pengaruh Suku Bunga, Struktur Aktiva Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Dengan Moderasi Profitabilitas Pada Perusahaan: Sektor Aneka Industri Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen Tools*. Vol. 7 No. 1
- Indra., Amirul, Akbar., dkk. 2017. Pengaruh Struktur Aktiva, Tingkat Pertumbuhan Penjualan dan Kebijakan Dividen Terhadap Struktur Modal: Studi Emiris pada Perusahaan Makaan dan Minuman yang Listing Di Bursa Efek Indonesia Periode 200-2014. *Jurnal Administrasi Bisnis*. Vol. 42 No 1.
- Jati, Agustinus Kismet Nugroho. 2017. Faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal pada industri hotel, restoran dan pariwisata. STIE Perbanas Surabaya.
- Kartika, Andi. 2016. Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aset, Pertumbuhan Penjualan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Perusahaan: Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia
- Kasmir. 2011. Analisis Laporan Keuangan. Raja Guafindo Persada. Jakarta
- Lasut, Stenyverens J.D., P.V.Rate., M.Ch.Raintung. 2018. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal: Studi Empiris Pada Perusahaan Otomotif Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2015. ISSN 2303-1174.

- Nainggolan, Misco Valensi. 2017. Pengaruh Kebijakan Deviden, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Resiko Bisnis, Cash Holding, Kontrol Kepemilikan, Dan Non Debt Tax Shield Terhadap Struktur Modal. *JOM Fekon*. Vol. 4 No. 1
- Nurmadi, R. 2013. Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Keuangan dan Bisnis*, 5 (2):170-178.
- Nuswandari, Cahyani. 2013. Determinasi Struktur Modal dalam Perspektif *Pecking Order Theory dan Agency Theory*. Vol. 2. No. 1.
- Palupi. 2010. Pengaruh Struktur Bisnis, Struktur Aktiva, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI 2004-2007. *Skripsi*. Universitas Sebelas Maret Surakarta
- Pertiwi, Ni Ketut N. I., dan Darmayanti, Ni Putu Ayu. 2018. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Struktur Aktiva Dan Kebijakan Dividen Terhadap Struktur Modal: Studi Empiris Perusahaan Manufaktur Di Bei. *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol. 7, No. 6.
- Primantara, A.A Ngr Ag Ditya Yudi., Dewi, Made Rusmala. 2016. Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Risiko Bisnis, Ukuran Perusahaan, Dan Pajak Terhadap Struktur Modal. *E-Jurnal Manajemen Unud*. Vol. 5, No. 5
- Riyanto, Bambang. 2011. Dasar-dasar Pembelajaran Perusahaan. Edisi 4. BPFE. UGM. Yogyakarta
- Riyanto, Bambang. 2008. Dasar-dasar Pembelajaran Perusahaan. Edisi 8. BPFE. Yogyakarta: YKBP Gajah Mada
- Sari, Nur Indah Kartika., Kartika Hendra Titisarib., dan Siti Nurlaelab. 2018. The Effect Structure of Assets, Liquidity, Firm Size and Profitability of Capital Structure (Empirical Study on Manufacturing Companies Listed on Indonesia Stock Exchange). *International Conference on Technology, Education, and Social Science*.
- Sartono, R Agus. 2014. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi 4. Yogyakarta: BPFE.
- Syamsuddin, Lukman. 2014. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta: Rajawali Pers
- Sinaga, Jholant Bringg Luck Amelia. 2019. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Struktur Aktiva, Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Subsektor Perdagangan Eceran Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016. *Jurnal AKSARA PUBLIC*, Volume 3 Nomor 1 (209-218).

Srimindarti, Ceacilia., dan HardiningsihPancawati. 2017. Pengaruh Struktur Asset Perusahaan Terhadap Struktur Modal Dimoderasi Profitabilitas. Bima Bingkai Manajemen. Universitas Stikubank Semarang.

Tijow, Anggelita Prichilia., Harijanto Sabijono., dan Victorina Z. Tirayoh. 2018. Pengaruh Struktur Aktiva Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. Jurnal Riset Akuntansi Going Concern, 13(3), 477-488.

Wiagustini, N.L.P. 2014. Manajemen Keuangan. Udayana University Press

CNBC Indonesia diakses februari 2019

[www.merdeka.com](http://www.merdeka.com) diakses februari 2018

<http://finance.detik.com>