

ABSTRACT

EFFECT OF ITS SIZE, RISK BUSINESS, WORKING CAPITAL CYCLE OF CAPITAL STRUCTURE AND PROFITABILITY (At Manufacture Companies That List At BEI)

Indri Mertialin/NPM:

0741031049/087899966836/Indrimertialin@yahoo.co.id

Pembimbing 1: Drs. A. Zubaidi Indra, M.M., C.P.A.

Pembimbing 2: Retno Yuni Nur S, S.E., M.Sc., Akt.

The research purpose is to prove empirically an influence of corporate size, business risk, working capital turnover and profitability toward capital structure. This research using manufacture factories which are listing on 2008-2011 of indonesia stock exchange (IDX). The research is using secondary data that obtained from www.idx.co.id, indonesian capital market directory (ICMD), and www.duniainvestasi.co.id. Sampling technique that used on this research is purposive sampling. Where as the sample quantity on this research is about 23 corporates. Hypothesis testing is done by using multiple linear regression analysis.

The results of analysis showed that the working capital turnover variable are not influence to the capital structure with level of significance is more than 5%. Business risk variables is proved positive and significantly toward capital structure. While corporaate size variable and profitability is proved positive influence and no significantly toward capital structure. Be shared equally (corporate size, business risk, working capital turnover and profitability) is significantly proved toward dividend policy at less 5% level. Prediction ability from those variables toward dividend policy is about 13,9%. As showed from adjusted R square is about 13,9% and while the rest 86,1% be affected by another factors that are not contain on this research.

Keywords: Capital Structure, Corporate Size, Business Risk, Working Capital Turnover, and Profitability.

BAB I PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Setiap perusahaan yang didirikan pasti memiliki tujuan untuk meningkatkan aktivitas maupun biaya operasional dalam perusahaan yang didirikan. Maka agar tujuan perusahaan dalam meningkatkan nilai perusahaan tersebut dapat tercapai, peranan modal sangat penting dibutuhkan perusahaan untuk membiayai berbagai macam kegiatan operasional perusahaan sehari-hari. Menurut Riyanto (2001) untuk memenuhi kebutuhan dana perusahaan, maka perusahaan dapat memperoleh dana dari dalam perusahaan (*internal financing*) atau dari luar perusahaan (*external financing*). Pemenuhan kebutuhan dana perusahaan dari sumber modal sendiri berasal dari modal saham, laba ditahan, dan cadangan. Jika dalam pendanaan perusahaan yang berasal dari modal sendiri masih kurang maka perlu dipertimbangkan pendanaan perusahaan yang berasal dari luar, yaitu berasal dari hutang.

Menurut Riyanto (2001) struktur modal ditentukan oleh perbandingan antara hutang jangka panjang dan modal sendiri yang digunakan perusahaan. Dan pengertian dari struktur modal adalah perbandingan atau perimbangan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri atau disebut (*long – term debt to equity ratio atau leverage*). Keuangan yang digunakan perusahaan harus berorientasi pada tercapainya stabilitas finansial dan terjaminnya kelangsungan hidup perusahaan. Ahmad (2010) mengatakan bahwa struktur modal merupakan pembiayaan permanent yang terdiri dari hutang jangka panjang, saham preferen dan modal pemegang saham. Riyanto (2001) menambahkan bahwa struktur modal merupakan masalah yang penting bagi perusahaan karena baik buruknya struktur modal akan mempunyai pengaruh langsung terhadap posisi finansial perusahaan. Kesalahan dalam menentukan struktur modal akan mempunyai dampak yang luas terutama apabila perusahaan terlalu besar dalam menggunakan hutang, sehingga akan berpengaruh terhadap labanya.

Menurut Saidi (2004) besar kecilnya ukuran perusahaan akan berpengaruh terhadap struktur modal dengan didasarkan pada kenyataan bahwa semakin besar suatu perusahaan maka akan mempunyai tingkat pertumbuhan yang tinggi. Risiko bisnis adalah ketidakpastian yang dihadapi perusahaan dalam menjalankan kegiatan bisnisnya, ketidakpastian tersebut membuat risiko bisnis yang ada pada perusahaan berubah-ubah begitu juga dengan struktur modal yang dihasilkan juga bervariasi dalam Hapsari (2010). Menurut Riyanto (2001) modal kerja selalu dalam keadaan operasi atau berputar dalam perusahaan selama perusahaan yang bersangkutan dalam keadaan usaha, semakin pendek periode tersebut berarti semakin cepat perputaran modal kerja dan efisiensi penggunaan modal kerja perusahaan tinggi dan sebaliknya. Menurut Weston dan Brigham (1994) stabilitas profitabilitas merupakan salah satu hal penting yang harus diperhatikan manajer di dalam pemilihan struktur modal. Semakin stabil profitabilitas berarti semakin kecil pinjaman karena bertambah besarnya kemungkinan perusahaan untuk memenuhi kewajiban tetapnya.

Berdasarkan uraian di atas, maka penelitian ini akan menjelaskan tentang faktor – faktor yang mempengaruhi struktur modal pada perusahaan manufaktur sehingga judul dari penelitian ini yaitu **“Pengaruh Ukuran Perusahaan, Risiko Bisnis, Perputaran Modal Kerja dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal”**.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian yang telah dijelaskan di atas, maka perumusan masalah yang dapat diangkat dalam penelitian ini adalah apakah ada pengaruh antara ukuran perusahaan, risiko bisnis, perputaran modal kerja dan profitabilitas terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur.

1.3 Batasan Masalah

Untuk memfokuskan penelitian agar masalah yang diteliti memiliki ruang lingkup dan arah yang jelas, maka penelitian ini memberikan batasan masalah sebagai berikut:

1. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2008-2012.
2. Faktor-faktor yang dianggap mempengaruhi struktur modal, yaitu: ukuran perusahaan, risiko bisnis, perputaran modal kerja, dan profitabilitas.

1.4 Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini untuk mendapatkan bukti empiris pengaruh dari *firm size*, *degree of operating leverage*, *working capital turnover*, dan *return on assets* terhadap struktur modal.

1.5 Manfaat Penelitian

Melalui penelitian ini diharapkan dapat memberi kegunaan sebagai berikut:

1. Kegunaan secara teoretis
Secara teoritis hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan bukti empiris dalam kontribusi pemikiran bagi para investor dan manajer dalam mengambil keputusan untuk berinvestasi.
2. Kegunaan secara praktis
Kegunaan utama dalam penelitian ini untuk mengetahui pengaruh dari ukuran perusahaan, risiko bisnis, perputaran modal kerja, dan profitabilitas terhadap struktur modal, sedangkan kegunaan lain dari penelitian ini adalah:
 - a. Bagi peneliti, untuk mengetahui pengaruh antara ukuran perusahaan, risiko bisnis, perputaran modal kerja, dan profitabilitas terhadap struktur modal perusahaan.
 - b. Bagi akademik dan pembaca, penelitian ini diharapkan dapat menjadi sarana sosialisasi untuk menambah wawasan dan pengetahuan mengenai informasi perubahan standar akuntansi khususnya bagi mahasiswa di kalangan fakultas ekonomi dan bisnis.

BAB II TINJAUAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Trade-Off Theory

Menurut Brigham dan Houston (2001) *trade-off theory* dalam struktur modal adalah menyeimbangkan manfaat dan pengorbanan yang timbul sebagai akibat

penggunaan hutang. Sejauh manfaat yang didapat lebih besar, tambahan hutang masih diperkenankan. Apabila pengorbanan karena penggunaan hutang sudah lebih besar, maka tambahan hutang sudah tidak diperbolehkan. *Trade-off theory* telah mempertimbangkan berbagai faktor seperti *corporate tax*, biaya kebangkrutan, dan *personal tax* dalam menjelaskan mengapa suatu perusahaan memilih struktur modal tertentu.

2.1.2 Pecking Order Theory

Myers (1984) dalam Nugraha (2012) mendefinisikan bahwa teori ini disebut *pecking order* karena teori ini menjelaskan mengapa perusahaan akan menentukan hierarki sumber dana yang paling disukai. Secara ringkas teori tersebut menyatakan bahwa:

1. Perusahaan menyukai *internal financing* (pendanaan dari hasil operasi perusahaan).
2. Apabila pendanaan dari luar (*external financing*) diperlukan, maka perusahaan akan menerbitkan sekuritas yang paling aman terlebih dulu, yaitu dimulai dengan penerbitan obligasi, kemudian diikuti oleh sekuritas yang berkarakteristik opsi (seperti obligasi konversi), dan akhirnya apabila masih belum mencukupi, maka saham baru diterbitkan.

2.1.3 Struktur Modal

2.1.3.1 Pengertian Struktur Modal

Menurut Riyanto (1995) dalam Nugraha (2012) struktur modal adalah perimbangan atau perbandingan antara jumlah hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Struktur modal yang optimal merupakan perimbangan antara penggunaan modal sendiri dengan penggunaan pinjaman jangka panjang, maksudnya adalah seberapa besar modal sendiri dan seberapa besar hutang jangka panjang yang akan digunakan sehingga bisa optimal.

2.1.3.2 Komponen Struktur Modal

Menurut Riyanto (2001) ada beberapa komponen dalam struktur modal, antara lain:

1. Hutang jangka panjang
Hutang jangka panjang memiliki waktu lebih dari sepuluh tahun dalam peminjamannya.
2. Modal sendiri
Modal ini berasal dari pemilik perusahaan dan yang tertanam dalam perusahaan dalam jangka waktu yang telah ditentukan lamanya.

2.1.3.3 Arti pentingnya Struktur Modal

Menurut Fadhli (2010) arti pentingnya struktur modal terutama disebabkan oleh perbedaan karakteristik di antara jenis modal tersebut, perbedaan karakteristik diantara jenis modal tersebut secara umum mempunyai pengaruh pada dua aspek penting dalam kehidupan perusahaan yaitu:

1. Terhadap kemampuan untuk menghasilkan laba.
2. Terhadap kemampuan perusahaan untuk membayar kembali hutang jangka panjang.

Menurut Riyanto (2001) arti pentingnya struktur modal pada umumnya diperlukan dalam perusahaan, antara lain:

1. Pada waktu mengkoorganisir atau mendirikan perusahaan.
2. Pada waktu membutuhkan tambahan modal baru untuk perluasan atau ekspansi.
3. Pada waktu diadakan *consolidation* baik dalam bentuk *merger* atau *amalgamation*.

2.1.3.4 Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal

1. Ukuran Perusahaan

Menurut Riyanto (2001) ukuran perusahaan digambarkan dari besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan pada total asset, jumlah penjualan, rata-rata penjualan dan rata-rata total asset. Besar kecilnya ukuran suatu perusahaan akan berpengaruh terhadap struktur modal, semakin besar perusahaan maka

akan semakin besar pula dana yang dibutuhkan perusahaan untuk melakukan investasi menurut Ariyanto (2002) dalam Kusumaningrum (2010).

2. Risiko Bisnis

Brigham dan Houston (2006) menjelaskan bahwa risiko didefinisikan sebagai peluang atau kemungkinan terjadinya beberapa peristiwa yang tidak menguntungkan. Risiko bisnis adalah ketidakpastian yang dihadapi perusahaan dalam menjalankan kegiatan bisnisnya. Risiko bisnis tersebut merupakan risiko yang mencakup *intrinsic business risk*, *financial leverage risk*, dan *operating leverage risk*. Dalam perusahaan, risiko bisnis akan meningkat jika menggunakan hutang yang tinggi. Hal ini juga akan meningkatkan kemungkinan terjadinya kebangkrutan dalam perusahaan tersebut.

3. Perputaran Modal

Menurut Riyanto (2001) modal kerja selalu dalam keadaan operasi atau berputar dalam perusahaan selama perusahaan yang bersangkutan dalam keadaan usaha. Periode perputaran modal kerja (*working capital turnover period*) dimulai pada saat kas diinvestasikan dalam komponen-komponen modal kerja sampai pada saat kembali lagi menjadi kas. Semakin pendek periode tersebut berarti semakin cepat perputaran modal kerja dan efisiensi penggunaan modal kerja perusahaan tinggi. Sebaliknya semakin panjang periode perputaran modal kerja berarti semakin lambat perputaran modal kerja dan efisiensi penggunaan modal kerja perusahaan rendah. Lama periode perputaran modal kerja tergantung kepada berapa lama periode perputaran dari masing-masing komponen dari modal kerja tersebut.

4. Profitabilitas

Sujoko dan Soebiantoro (2007) berpendapat bahwa profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan profit atau laba selama satu tahun yang dinyatakan dalam rasio laba operasi dengan penjualan dari data laporan laba rugi akhir tahun. Brigham dan Houston (2006) menambahkan bahwa perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi menggunakan hutang yang relatif kecil. Tingkat pengembalian yang tinggi

memungkinkan perusahaan untuk membiayai sebagian besar kebutuhan dana dengan dana yang dihasilkan secara internal.

2.2 Penelitian Terdahulu

Nugroho (2006) tentang analisis faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal, dengan menggunakan sampel perusahaan property yang *go publik* di BEJ. Penelitian ini menggunakan variabel operating leverage (*degree of leverage*), likuiditas (*current ratio*), struktur assets (STA), pertumbuhan penjualan (GROW), *price earning ratio* (PER), dan profitabilitas (*return on assets*). Hasil dari penelitian ini diketahui variabel independen yang signifikan positif adalah likuiditas, pertumbuhan penjualan, dan *price earning ratio*. Sedangkan variabel independen yang signifikan negatif adalah operating leverage dan profitabilitas. Dan variabel yang tidak signifikan adalah struktur assets.

Rachmawardani (2007) tentang analisis pengaruh aspek likuiditas, risiko bisnis, profitabilitas, dan pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal. Menggunakan metode analisis *purposive sampling*, dengan menggunakan sampel sebanyak 29 perusahaan pada sektor keuangan dan perbankan yang terdaftar di BEI pada tahun 2000-2005. Penelitian ini menggunakan variabel independen yaitu likuiditas (LQ), risiko bisnis (*risk*), profitabilitas (*return on assets*), dan pertumbuhan penjualan (*growth of sales*). Hasil dari penelitian ini diketahui variabel yang berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal adalah likuiditas dan pertumbuhan penjualan, sedangkan variabel yang berpengaruh negatif dan signifikan adalah risiko bisnis dan profitabilitas. Hasil untuk sektor keuangan dan sektor perbankan tidak ada perbedaan antara pengaruh likuiditas, risiko bisnis, profitabilitas dan pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal.

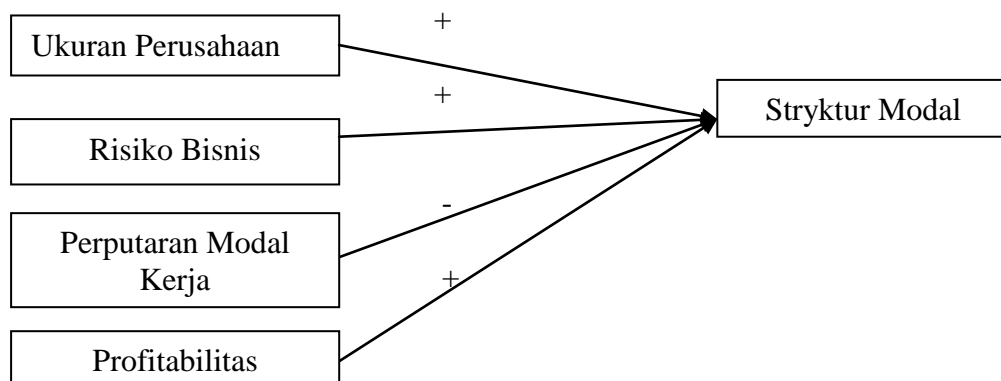
Fadhli (2010) tentang faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal pada perusahaan manufaktur *go publik* di BEI. Menggunakan metode analisis *cluster propotional random sampling* atau sampel kelompok. Penelitian ini menggunakan variabel independen yaitu ukuran perusahaan (SIZE), risiko bisnis (*degree of leverage*), pertumbuhan assets (GROW), dan profitabilitas (*net profit margin*). Hasil dari penelitian ini diketahui variabel yang berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal adalah ukuran perusahaan. Sedangkan variabel yang berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal adalah profitabilitas.

Dan variabel yang berpengaruh negatif tetapi tidak signifikan terhadap struktur modal adalah risiko bisnis, pertumbuhan assets.

Kusumaningrum (2010) tentang analisis pengaruh profitabilitas, pertumbuhan assets, dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal. Menggunakan metode analisis *purposive sampling*, dengan menggunakan sampel perusahaan *real estate and property* yang terdaftar di BEI. Penelitian ini menggunakan variabel independen yaitu profitabilitas (*return on assets*), pertumbuhan assets (*assets growth*), dan ukuran perusahaan (*firm size*). Hasil dari penelitian ini diketahui variabel yang berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal adalah pertumbuhan assets. Sedangkan variabel yang berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal adalah profitabilitas. Dan variabel yang berpengaruh negatif tetapi tidak signifikan terhadap struktur modal adalah ukuran perusahaan.

2.3 Model Penelitian

Adapun rerangka dalam penelitian ini adalah :



Gambar 1

2.4 Pengembangan Hipotesis

2.4.1 Ukuran Perusahaan

Besar kecilnya ukuran perusahaan akan berpengaruh terhadap struktur modal dengan didasarkan pada kenyataan bahwa semakin besar suatu perusahaan akan mempunyai tingkat pertumbuhan yang tinggi, sehingga perusahaan tersebut akan lebih berani mengeluarkan saham baru dan cenderung untuk menggunakan jumlah pinjaman juga semakin besar, menurut penelitian yang dilakukan para ahli yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan mempunyai pengaruh yang positif, yang

berarti kenaikan ukuran perusahaan akan diikuti dengan kenaikan dari struktur modal suatu perusahaan menurut Saidi (2004).

Penelitian Fadhli (2010) mengungkapkan bahwa perusahaan dengan ukuran yang lebih besar memiliki akses untuk mendapatkan sumber pendanaan dari berbagai sumber, sehingga untuk mendapat pinjaman dari kreditor akan lebih mudah karena perusahaan dengan ukuran besar memiliki probabilitas lebih besar untuk memenangkan persaingan dalam industri, sehingga ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal. Penelitian Kusumaningrum (2010) mengemukakan bahwa perusahaan besar membutuhkan dana yang besar pula untuk menunjang operasionalnya, dan salah satu alternatif pemenuhannya adalah dengan modal asing apabila modal sendiri tidak mencukupi. Dengan demikian ukuran perusahaan akan memiliki pengaruh terhadap struktur modal.

Berdasarkan uraian di atas maka dapat disimpulkan hipotesis pertama:

Ha₁ = Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal

2.4.2 Risiko Bisnis

Brigham dan Houston (2006) menyatakan bahwa di dalam sebuah perusahaan risiko bisnis akan meningkat jika menggunakan hutang yang tinggi. Hal ini juga akan meningkatkan kemungkinan kebangkrutan. Apabila risiko bisnis yang tinggi terjadi cenderung mempunyai pengaruh yang positif terhadap rasio hutang dalam struktur modal.

Penelitian Hapsari (2010) mengungkapkan bahwa risiko bisnis adalah ketidakpastian yang dihadapi perusahaan dalam menjalankan kegiatan bisnisnya. Ketidakpastian tersebut membuat risiko bisnis (*business risk*) yang ada pada perusahaan berubah-ubah, begitu juga dengan struktur modal yang dihasilkan juga bervariasi. Perusahaan yang memiliki *business risk* yang besar berarti perusahaan tersebut akan memerlukan dana yang cukup besar dimana salah satu alternatif pemenuhan dananya adalah dengan menggunakan dana eksternal. Namun demikian dengan risiko bisnis yang besar maka pihak eksternal yaitu pemberi dana juga merasakan adanya kekhawatiran terhadap hal tersebut sehingga memerlukan pertimbangan dalam keputusan pemberian pendanaan baru.

Berdasarkan uraian di atas maka dapat disimpulkan hipotesis kedua:

Ha₂ = Risiko Bisnis berpengaruh positif terhadap struktur modal

2.4.3 Perputaran Modal Kerja

Putri (2011) mengungkapkan bahwa modal kerja selalu dalam keadaan operasi atau berputar dalam perusahaan selama perusahaan masih dalam kegiatan usaha. Periode perputaran modal kerja dimulai dari saat dimana kas diinvestasikan dalam komponen-komponen modal kerja sampai dimana kembali lagi menjadi kas. Makin pendek periode tersebut berarti makin cepat atau tinggi perputarannya. Berapa lama periode perputaran modal kerja adalah tergantung kepada berapa lama perputaran dari masing-masing komponen modal kerja tersebut.

Winahyuningsih (2011) menyatakan bahwa perputaran modal kerja tidak berpengaruh karena belum optimalnya perusahaan dalam pengelolaan modal kerjanya. Hal ini berarti sebagian besar perusahaan di Indonesia masih cenderung untuk menjaga modal kerjanya pada tingkat yang cukup besar demi menjaga likuiditasnya, sedangkan pada perusahaan multinasional perusahaan lebih cenderung untuk mengurangi tingkat modal kerjanya karena akan dapat mengurangi biaya yang harus ditanggung perusahaan sehingga laba yang diperoleh akan lebih besar. Berdasarkan uraian di atas maka dapat disimpulkan hipotesis ketiga:

Ha₃ = Perputaran Modal Kerja berpengaruh negatif terhadap struktur modal

2.4.4 Profitabilitas

Menurut Weston dan Brigham (1997) perusahaan dengan tingkat return on assets yang tinggi, umumnya menggunakan hutang dalam jumlah yang relatif sedikit. Hal ini disebabkan dengan *return on assets* yang tinggi tersebut, memungkinkan bagi perusahaan melakukan permodalan dengan laba ditahan saja. Akan tetapi tidak itu saja, asumsi yang lain mengatakan dengan return on assets yang tinggi, berarti bahwa laba bersih yang dimiliki perusahaan tinggi maka apabila perusahaan menggunakan hutang yang besar tidak akan berpengaruh terhadap struktur modal, karena kemampuan perusahaan dalam membayar bunga tetap juga tinggi. Tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan dengan dana yang dihasilkan secara internal. Seftianne (2011) mengungkapkan bahwa semakin besar profitabilitas yang diperoleh perusahaan maka semakin besar struktur modal. Begitupun sebaliknya,

semakin kecil profitabilitas maka semakin kecil struktur modal. Hal ini disebabkan karena perusahaan dengan kondisi keuangan yang baik akan meminjam uang lebih sedikit, tetapi akan menimbulkan ketertarikan investor dalam menanamkan modalnya. Ketika perusahaan berada dalam posisi laba maka akan banyak investor yang ingin menanamkan modal dalam perusahaan. Berdasarkan uraian di atas maka dapat disimpulkan hipotesis keempat:

Ha₄ = Profitabilitas berpengaruh positif terhadap struktur modal

BAB III METODOLOGI PENELITIAN

3.1 Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2008-2012. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling* yaitu mengambil sampel dari populasi berdasarkan suatu kriteria tertentu. Adapun kriteria yang digunakan untuk memilih sampel yaitu sebagai berikut :

1. Perusahaan manufaktur yang berada di Bursa Efek Indonesia (BEI).
2. Perusahaan manufaktur yang tetap *listed* di BEI selama periode pengamatan, yaitu dimulai dari tahun 2008-2012.
3. Perusahaan manufaktur menerbitkan laporan keuangan secara lengkap dan mempublikasikannya pada tahun 2008-2012.
4. Perusahaan manufaktur menggunakan mata uang rupiah dalam data laporan keuangannya selama periode penelitian, dari tahun 2008-2012.

Berdasarkan kriteria sampel di atas dengan menggunakan teknik *purposive sampling* diperoleh sampel sejumlah 23 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2008-2012.

3.2 Data Penelitian

3.2.1 Jenis dan Sumber Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan data sekunder berupa laporan tahunan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2008 – 2011 yang didapat dari situs resmi yaitu:

1. Data publikasi laporan keuangan tahunan perusahaan (*financial report*). Data ini diperoleh dari Situs Bursa Efek Indonesia (BEI) (www.idx.co.id).
2. Data publikasi laporan keuangan perusahaan sampel. Data ini diperoleh dari *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD). dan

3.3 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional Variabel

1.3.1 Variabel Dependen

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah struktur modal yang ditentukan oleh perbandingan antara hutang jangka panjang dan modal sendiri yang digunakan perusahaan. (Riyanto,2001) :

$$\text{Struktur Modal} = \frac{\text{Hutang jangka panjang}}{\text{Modal Sendiri}}$$

1.3.2 Variabel Independen

1. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan dirumuskan sebagai berikut (Saidi,2004):

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \ln \text{ Total asset}$$

2. Risiko Bisnis

Secara sistematis risiko bisnis dapat dirumuskan sebagai berikut (Fadhli,2010):

$$\text{DOL} = \frac{\text{Biaya Bunga}}{\text{Penjualan Bersih}}$$

3. Perputaran Modal Kerja

Perputaran modal kerja dirumuskan sebagai berikut (Riyanto,2001):

$$\text{Perputaran modal kerja} = \frac{\text{Penjualan Bersih}}{\text{Asset Lancar} - \text{Hutang Lancar}}$$

4. Profitabilitas

Profitabilitas dirumuskan sebagai berikut (Saidi,2004):

$$\text{Profitabilitas (ROA)} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Asset}}$$

4.3 Metode Analisis Data

3.4.1 Analisis Regresi Linier Berganda

Pengujian hipotesis dalam penelitian ini digunakan analisis *multiple regression* (regresi berganda) untuk menguji pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Pengolahan data dilakukan dengan menggunakan *software SPSS (Statistical package for social science) 16.0 for Ms Windows* untuk mempermudah perhitungan statistik. Persamaan *multiple regression* untuk melakukan pengujian hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$SM = a + b_1 \text{ SIZE} + b_2 \text{ DOL} + b_3 \text{ WCT} + b_4 \text{ ROA} + e$$

Keterangan :

- SM : struktur modal
- a : konstanta
- b1-b4 : koefisien regresi
- SIZE : ukuran perusahaan
- DOL : risiko bisnis
- WCT : perputaran modal kerja
- ROA : profitabilitas
- e : standart error

3.4.2 Uji Asumsi Klasik

Tujuan dilakukannya pengujian asumsi klasik untuk mengetahui apakah data penelitian ini memenuhi asumsi klasik, dalam hal ini uji asumsi klasik terdiri dari multikolinieritas, heterokedastisitas, autokorelasi, normalitas, dan pengujian kelayakan model regresi.

3.5 Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis dalam penelitian ini dengan menggunakan tingkat keyakinan 95% dan tingkat kesalahan 5%. Dasar pengambilan keputusan berdasarkan profitabilitas sebagai berikut:

- Jika p-value >0,05 maka Ho diterima dan Ha ditolak.
- Jika p-value < 0,05 maka Ho ditolak dan Ha diterima.

BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Statistik Deskriptif Variabel Penelitian

Deskripsi hasil perhitungan dari masing-masing variabel penelitian ini dapat dilihat pada tabel dibawah ini :

| | N | Minimum | Maximum | Mean | Std.Deviation |
|--------------------|-----|---------|---------|----------|---------------|
| SM | 115 | -16,776 | 12,637 | 0,50717 | 2,476156 |
| SIZE | 115 | 11,293 | 13,357 | 1,21609 | 0,477503 |
| DOL | 115 | -0,124 | 4,330 | 0,02977 | 0,426237 |
| WCT | 115 | -1,846 | -2,180 | -8,32317 | 1,783332 |
| ROA | 115 | -0,529 | 20,000 | 0,26290 | 1,871890 |
| Valid N (listwise) | 115 | | | | |

Sumber : Lampiran 4, Data sekunder yang diolah

Dari hasil pengujian statistik deskriptif pada tabel 1, di atas menunjukkan bahwa rata-rata *dividend payout ratio* dari 23 sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) rata-rata sebesar 0,50717 dengan standar deviasi sebesar 2,476156. Nilai terkecil dari struktur modal adalah sebesar -16,776 yang dimiliki oleh PT Apac Citra Centertex Tbk pada tahun 2012, sedangkan struktur modal terbesar sebesar 12,637 yang dimiliki oleh PT Apac Citra Centertex Tbk pada tahun 2011. Nilai dari standar deviasi struktur modal nilainya di atas rata-rata yang berarti menggambarkan bahwa kesenjangan antara nilai minimum dan maksimum struktur modal adalah tinggi. Nilai rata-rata sebesar 0,50717 yang berarti bahwa setiap Rp 1 hutang perusahaan dibiayai oleh Rp 0,50717 dari modal sendiri (ekuitas) yang dimiliki perusahaan. Nilai terkecil mengindikasikan bahwa kemampuan terendah dari modal sendiri untuk membiayai setiap biaya hutang sebesar Rp -16,776, sedangkan kemampuan tertinggi modal sendiri untuk membiayai setiap biaya hutang sebesar Rp 12,637. Output *descriptive statistics* di atas menunjukkan bahwa rata-rata ukuran perusahaan sebesar 1,21609 dengan standar deviasi sebesar 0,477503. Nilai terkecil dari ukuran perusahaan adalah sebesar 11,293 yang dimiliki oleh PT Sekar Laut Tbk pada tahun 2009, sedangkan ukuran perusahaan terbesar sebesar 13,357 yang dimiliki oleh PT Indocement Tunggul Prakasa Tbk pada tahun 2012. Hal ini menunjukkan bahwa fluktuasi nilai ukuran perusahaan lebih kecil dari pada perusahaan sampel. Nilai terkecil dari ukuran perusahaan mengindikasikan bahwa kemampuan terendah setiap Rp 1 asset perusahaan dapat menghasilkan

laba sebesar Rp 11,293, sedangkan nilai tertinggi setiap Rp 1 asset perusahaan dapat menghasilkan laba sebesar Rp 13,357. Dan deviasi standar ukuran perusahaan yang berarti bahwa rata-rata jarak data ukuran perusahaan terhadap titik *mean*-nya adalah 0,477503.

Berdasarkan *descriptive statistics* di atas menunjukkan bahwa rata-rata risiko bisnis sebesar 0,02977 dengan standar deviasi sebesar 0,426237. Nilai terkecil dari risiko bisnis adalah sebesar -0,124 yang dimiliki oleh PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk pada tahun 2010, sedangkan risiko bisnis terbesar sebesar 4,330 yang dimiliki oleh PT Alumindo Light Metal Industry Tbk pada tahun 2012. Hal ini menunjukkan rata-rata perusahaan sampel mendapatkan laba hingga mencapai Rp 0,02977 dari modal sendiri yang dimiliki perusahaan. Nilai terkecil dari ukuran perusahaan mengindikasikan bahwa kemampuan terendah setiap Rp 1 asset perusahaan dapat menghasilkan laba sebesar Rp -0,124, sedangkan nilai tertinggi setiap Rp 1 asset perusahaan dapat menghasilkan laba sebesar Rp 4,330. Dan deviasi standar ukuran perusahaan yang berarti bahwa rata-rata jarak data risiko bisnis terhadap titik *mean*-nya adalah 0,426237.

Output *descriptive statistics* di atas menunjukkan bahwa rata-rata perputaran modal kerja sebesar -8,32317 dengan standar deviasi sebesar 1,783332. Nilai terkecil dari perputaran modal kerja adalah sebesar -1,846 yang dimiliki oleh PT Mayora Indah Tbk pada tahun 2011, sedangkan perputaran modal kerja terbesar sebesar -2,180 yang dimiliki oleh PT Langgeng Makmur Industry Tbk pada tahun 2011. Hal ini menunjukkan bahwa keuntungan akan lebih cepat diterima dengan rata-rata penjualan Rp -8,32317 dapat dihasilkan oleh setiap Rp 1 perputaran modal. Nilai terkecil dari ukuran perusahaan mengindikasikan bahwa kemampuan terendah setiap Rp 1 perputaran modal dapat menghasilkan laba sebesar Rp -1,846 sedangkan nilai tertinggi setiap Rp 1 perputaran modal dapat menghasilkan laba sebesar Rp -2,180. Dan deviasi standar ukuran perusahaan yang berarti bahwa rata-rata jarak data perputaran modal kerja terhadap titik *mean*-nya adalah 1,783332.

Berdasarkan *descriptive statistics* di atas menunjukkan bahwa rata-rata profitabilitas sebesar 0,26290 dengan standar deviasi sebesar 1,871890. Nilai terkecil dari profitabilitas adalah sebesar -0,529 yang dimiliki oleh PT Apac Citra

Centertex Tbk pada tahun 2008, sedangkan profitabilitas terbesar sebesar 20,000 yang dimiliki oleh PT Indocement Tunggul Prakasa Tbk pada tahun 2008. Hal ini menunjukkan bahwa kemampuan setiap Rp 1 asset perusahaan dapat menghasilkan laba sebesar Rp 0,26290. Nilai terkecil dari ukuran perusahaan mengindikasikan bahwa kemampuan terendah setiap asset perusahaan dapat menghasilkan laba sebesar Rp -0,529 sedangkan nilai tertinggi setiap Rp 1 asset perusahaan dapat menghasilkan laba sebesar Rp 20,000. Dan deviasi standar ukuran perusahaan yang berarti bahwa rata-rata jarak data perputaran modal kerja terhadap titik *mean*-nya adalah 1,871890.

4.2 Hasil Pengujian Asumsi Klasik

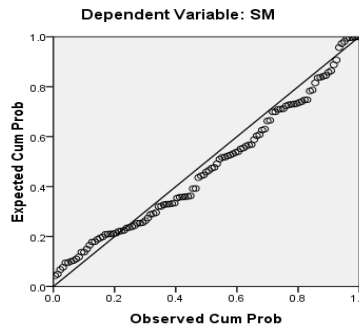
4.2.1 Uji Normalitas

| | | SM | SIZE | DOL | WCT | ROA |
|--------------------------------|---------------|----------|----------|---------|----------|----------|
| N | | 115 | 115 | 115 | 115 | 115 |
| Normal Parameters ^a | Mean | 0,50717 | 1,21609 | 0,02217 | -8,32317 | 0,26291 |
| | Std.Deviation | 2,476156 | 0,477503 | 0,21742 | 1,783332 | 1,871888 |
| Most Extreme | Absolute | 0,387 | 0,084 | 0,154 | 0,325 | 0,442 |
| Differences | Positive | 0,297 | 0,084 | 0,135 | 0,325 | 0,442 |
| | Negative | -0,387 | -0,074 | -0,154 | -0,268 | -0,401 |
| Kolomogorov-Sminov Z | | 4,153 | 0,903 | 1,651 | 3,482 | 4,737 |
| Asymp.Sig.(2-tailed) | | 0,000 | 0,389 | 0,009 | 0,000 | 0,000 |

Dari tabel di atas terlihat bahwa besarnya nilai *asimptotic significance* dari kelima variabel menunjukkan nilai dibawah 0,05. hal ini berarti Ho ditolak atau data penelitian berdistribusi tidak normal. Selanjutnya data yang tidak berdistribusi normal dapat ditransformasi dengan bantuan program SPSS agar menjadi normal. Hasil uji normalitas setelah transformasi data tampak pada tabel berikut ini:

| | | Ln_SM | Ln_SIZE | Ln_DOL | Ln_WCT | Ln_ROA |
|--------------------------------|---------------|----------|---------|----------|----------|----------|
| N | | 115 | 115 | 115 | 115 | 115 |
| Normal Parameters ^a | Mean | -0,56828 | 1,08462 | -1,91902 | 5,61826 | -1,36768 |
| | Std.Deviation | 0,599019 | 0,16985 | 0,620587 | 0,471600 | 0,701530 |
| Most Extreme | Absolute | 0,070 | 0,084 | 0,158 | 0,080 | 0,102 |
| Differences | Positive | 0,070 | 0,084 | 0,098 | 0,074 | 0,084 |
| | Negative | -0,042 | -0,083 | -0,158 | -0,080 | -0,102 |
| Kolomogorov-Sminov Z | | 0,746 | 0,901 | 1,694 | 0,854 | 1,094 |
| Asymp.Sig.(2-tailed) | | 0,635 | 0,392 | 0,006 | 0,460 | 0,182 |

Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



Berdasarkan hasil uji statistik normalitas dengan menggunakan *One-Sample Kolmogorov-Smirnov Z* (K-S) dengan variabel dependen indeks struktur modal. Hal ini menunjukkan bahwa nilai residual data penelitian telah terdistribusi secara normal. Sedangkan hasil uji dari *normal probability plot* terlihat bahwa *plot* menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, sehingga menunjukkan bahwa nilai residual atau *error term* terdistribusi secara normal.

4.2.2 Uji Autokorelasi

| Model | Durbin-Watson |
|-------|---------------|
| 1 | 1.708 |

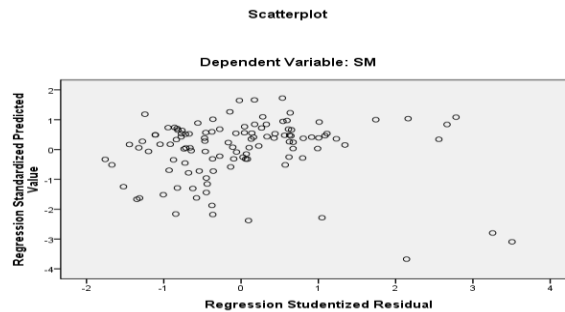
Berdasarkan tabel di atas dapat diketahui nilai *Durbin-Watson* (DW) berada diantara $1,624 < 1,708 < 4 - 1,768$ maka dapat disimpulkan bahwa H_0 dinyatakan tidak ada autokorelasi positif atau negatif, atau dapat dikatakan pula tidak terdapat autokorelasi.

4.2.3 Uji Multikolinearitas

| Variabel Independen | Tolerance | VIF | Kesimpulan |
|------------------------|-----------|-------|---------------------------------|
| Struktur Modal | 0.179 | 5.571 | Tidak terjadi multikolinearitas |
| Risiko Bisnis | 0.644 | 1.554 | Tidak terjadi multikolinearitas |
| Perputaran Modal Kerja | 0.192 | 5.217 | Tidak terjadi multikolinearitas |
| Profitabilitas | 0.675 | 1.481 | Tidak terjadi multikolinearitas |

Dapat dilihat dari tabel di atas bahwa nilai VIF tidak ada satupun yang melebihi dari angka 10, dan angka *tolerance* semuanya memiliki angka lebih 0,01. Ini berarti menunjukkan bahwa dalam model regresi tidak terjadi masalah multikolinearitas.

4.2.4 Uji Heteroskedastisitas



Berdasarkan hasil uji grafik *scattreplot* dapat terlihat bahwa titik-titik menyebar secara acak dan tersebar baik di bawah dan di atas angka nol pada sumbu Y. Hal ini menunjukkan bahwa tidak terjadi heterokedastisitas.

4.2.5 Uji Kelayakan Model Regresi

| Model | F | Sig. |
|-------|-------|-------|
| 1 | 5.590 | 0.000 |

Dapat dilihat dari tabel di atas bahwa nilai F hitung sebesar 5,590 dengan signifikan 0,000. Karena probabilitas lebih kecil dari α (0,05) maka model regresi dapat digunakan untuk memprediksi struktur modal atau dapat dikatakan bahwa dari keempat variabel independen secara serentak atau simultan berpengaruh terhadap struktur modal.

4.3 Hasil Pengujian Hipotesis

4.3.1 Analisis Regresi Berganda

| Modal | Unstandardized Coefficiens | | Standardized Coeffisiends | t | Sig. | Collinearity Statistics | |
|--------------|----------------------------|-----------|---------------------------|--------|-------|-------------------------|-------|
| | B | Std.Error | Beta | | | Tolerance | VIF |
| 1 (Constant) | -1,116 | 6,610 | | -0,169 | 0,866 | | |
| Ln_SIZE | 1,689 | 7,236 | 0,048 | 0,233 | 0,816 | 0,179 | 5,571 |
| Ln_DOL | 0,421 | 0,105 | 0,436 | 4,028 | 0,000 | 0,644 | 1,554 |
| Ln_WCT | -0,080 | 0,252 | -0,063 | -0,316 | 0,753 | 0,192 | 5,217 |
| Ln_ROA | 0,021 | 0,090 | 0,025 | 0,232 | 0,817 | 0,675 | 1,481 |

Berdasarkan tabel di atas maka dapat ditulis persamaan regresi sebagai berikut:
 Hasil pengolahan data menghasilkan model regresi berganda sebagai berikut:

$$SM = -1,116 + 1,689 \text{ Ln_SIZE} + 0,421 \text{ Ln_DOL} - 0,080 \text{ Ln_WCT} + 0,021 \text{ Ln_ROA}$$

Dari persamaan regresi tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut :

- a. Nilai konstanta senilai $-1,116$
 Dengan nilai konstanta sebesar $-1,116$ ini berarti bahwa struktur modal akan tetap berubah sebesar $-1,116$ walaupun tidak adanya pengaruh dari variabel independen yaitu ukuran perusahaan, risiko bisnis, perputaran modal kerja, dan profitabilitas. Atau dapat dikatakan lain, apabila nilai struktur modal sebesar 0 maka struktur modal mengalami penurunan sebesar $-1,116$.
- b. Koefisien regresi ukuran perusahaan menunjukkan nilai beta sebesar 1,689, hal ini dapat dikatakan bahwa setiap 1 satuan ukuran perusahaan akan mengakibatkan perubahan terhadap struktur modal sebesar 1,689.
- c. Koefisien regresi risiko bisnis menunjukkan nilai beta sebesar 0,421, hal ini dapat dikatakan bahwa setiap 1 satuan risiko bisnis akan mengakibatkan perubahan terhadap struktur modal sebesar 0,421.
- d. Koefisien regresi perputaran modal kerja menunjukkan nilai beta sebesar $-0,080$, hal ini dapat dikatakan bahwa setiap 1 satuan perputaran modal kerja akan mengakibatkan penurunan terhadap struktur modal sebesar $-0,080$.
- e. Koefisien regresi profitabilitas menunjukkan nilai beta sebesar 0,021, hal ini dapat dikatakan bahwa setiap 1 satuan profitabilitas mengakibatkan perubahan terhadap struktur modal sebesar 0,021.

4.4.2 Koefisien determinasi (*adjusted R²*)

| Model | Adjusted R Square |
|-------|-------------------|
| 1 | .139 |

Berdasarkan hasil perhitungan pada tabel di atas menunjukkan bahwa nilai *adjusted R²* sebesar 0,139 atau 13,9%. Hasil ini menunjukkan bahwa 13,9% variasi struktur modal mampu dijelaskan oleh variabel ukuran perusahaan, risiko bisnis, perputaran modal kerja, dan profitabilitas sedangkan sisanya 86,1% dijelaskan oleh variabel lain di luar model penelitian ini.

4.4.3 Uji Signifikansi

| Modal | Unstandardized Coefficiens | | Sig. |
|--------------|----------------------------|-----------|-------|
| | B | Std.Error | |
| 1 (Constant) | -1,116 | 6,610 | 0,866 |
| Ln_SIZE | 1,689 | 7,236 | 0,816 |
| Ln_DOL | 0,421 | 0,105 | 0,000 |
| Ln_WCT | -0,080 | 0,252 | 0,753 |
| Ln_ROA | 0,021 | 0,090 | 0,817 |

Berdasarkan hasil perhitungan pada tabel di atas menunjukkan bahwa

1. Pengujian Hipotesis 1

Ha₁: Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal

Hasil analisis regresi menunjukkan tingkat signifikansi ukuran perusahaan berada pada angka 0,816. Nilai tersebut lebih besar dari nilai yang ditetapkan, yaitu $\alpha = 0,05$, maka Ha₁ ditolak. Ukuran perusahaan memiliki beta koefisien positif sebesar 1,689 terhadap struktur modal, sehingga apabila ukuran perusahaan naik sebesar satu satuan, maka struktur modal juga akan naik sebesar 1,689 satuan. Semakin tinggi ukuran perusahaan maka struktur modal akan semakin tinggi, begitupun sebaliknya semakin kecil ukuran perusahaan maka semakin kecil struktur modal. Perusahaan yang berskala besar akan lebih mudah dalam mencari investor yang hendak menanamkan modalnya dalam perusahaan dan juga dalam rangka kredit dibanding dengan perusahaan kecil.

2. Pengujian Hipotesis 2

Ha₂: Risiko bisnis berpengaruh positif terhadap struktur modal

Hasil analisis regresi menunjukkan tingkat signifikansi risiko bisnis berada pada angka 0,000. Nilai tersebut lebih kecil dari nilai yang ditetapkan, yaitu $\alpha = 0,05$, maka Ha₂ diterima. Risiko bisnis memiliki beta koefisien positif sebesar 0,421 terhadap terhadap struktur modal, sehingga apabila risiko bisnis naik sebesar satu satuan, maka struktur modal juga akan naik sebesar 0,421 satuan. Maka hal ini berarti bahwa risiko bisnis memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Dengan demikian Ha₂ diterima. Semakin besar risiko bisnis yang dihadapi suatu perusahaan maka struktur

modal akan menjadi besar dan juga berarti perusahaan akan memerlukan dana yang cukup besar untuk pemenuhan pendanaanya, dimana salah satu alternatif pemenuhan pendanaanya adalah dengan menggunakan dana eksternal. Para investor lebih tertarik dengan perusahaan yang memiliki risiko yang tinggi, karena mereka beranggapan bahwa jika risiko tinggi maka *return* yang mereka dapatkan akan semakin tinggi juga.

3. Pengujian Hipotesis 3

H_{a3} : Perputaran modal kerja berpengaruh negatif terhadap struktur modal
Hasil analisis regresi menunjukkan tingkat signifikansi perputaran modal kerja berada pada angka 0,753. Nilai tersebut lebih besar dari nilai yang ditetapkan, yaitu $\alpha = 0,05$, maka H_{a3} ditolak. Perputaran modal kerja memiliki beta koefisien negatif sebesar -0,080 terhadap terhadap struktur modal. Maka hal ini berarti bahwa perputaran modal kerja memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal. Dengan demikian H_{a3} ditolak. Perputaran modal kerja berputar dalam suatu periode siklus kas dari suatu perusahaan. Semakin pendek periode perputaran modal kerja berarti semakin cepat atau tinggi perputarannya dan sebaliknya. Lama periode perputaran modal kerja tergantung berapa lama perputaran dari masing-masing komponen dari modal kerja tersebut.

4. Pengujian Hipotesis 4

H_{a4} : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap struktur modal
Hasil analisis regresi menunjukkan tingkat signifikansi profitabilitas berada pada angka 0,817. Nilai tersebut lebih besar dari nilai yang ditetapkan, yaitu $\alpha = 0,05$, maka H_{a4} ditolak. Profitabilitas memiliki beta koefisien positif sebesar 0,021 terhadap terhadap struktur modal. Maka hal ini berarti bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap struktur modal. Dengan demikian H_{a4} ditolak. Semakin tinggi profitabilitas semakin besar laba yang ditahan tetapi akan diimbangi dengan hutang yang lebih tinggi karena prospek perusahaan dianggap sangat bagus. Pengaruh positif profitabilitas terhadap struktur modal dapat terjadi apabila perusahaan melakukan ekspansi yang membutuhkan banyak dana untuk mendorong peningkatan laba di masa yang akan datang.

BAB V KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Kesimpulan yang dapat diambil dari hasil pembahasan analisis pada bab sebelumnya, yaitu:

- 1 Hasil uji kemampuan ukuran perusahaan dalam mempengaruhi struktur modal secara statistik menunjukkan bahwa ukuran perusahaan saat ini tidak signifikan mampu dalam mempengaruhi struktur modal. Dalam hal ini sampel yang digunakan dalam penelitian ini terdapat perusahaan yang memiliki total penjualan yang tinggi, sehingga menunjukkan apabila perusahaan dengan ukuran yang besar memiliki akses untuk mendapatkan sumber pendanaan dari berbagai sumber sehingga untuk mendapat pinjaman dari kreditor akan lebih mudah karena memiliki prioritas yang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan dengan skala kecil.
- 2 Hasil uji kemampuan risiko bisnis dalam mempengaruhi struktur modal secara statistik menunjukkan bahwa risiko bisnis saat ini signifikan mampu dalam mempengaruhi struktur modal. Dalam hal ini dikarenakan variabel risiko bisnis memiliki nilai signifikan sebesar 0,000. Penelitian ini menunjukkan bahwa dengan risiko bisnis yang besar para investor lebih tertarik dengan perusahaan yang memiliki risiko yang tinggi, karena mereka beranggapan bahwa jika risiko tinggi maka *return* yang mereka dapatkan akan semakin tinggi juga.
- 3 Hasil uji kemampuan perputaran modal kerja dalam mempengaruhi struktur modal secara statistik menunjukkan bahwa perputaran modal kerja tidak mampu dalam mempengaruhi struktur modal. Dalam hal ini dikarenakan perusahaan yang dijadikan sampel dalam penelitian ini rata-rata memiliki perputaran modal kerja yang tinggi namun memiliki struktur modal yang rendah. Semakin panjang periode perputarannya maka semakin lambat perputarannya dan efisiensi penggunaan modal kerja perusahaan menjadi rendah. Oleh karena itu perputaran modal kerja mempunyai arah negatif terhadap struktur modal.
- 4 Hasil uji kemampuan profitabilitas dalam mempengaruhi struktur modal secara statistik menunjukkan bahwa profitabilitas tidak mampu dalam

mempengaruhi struktur modal. Dalam hal ini dikarenakan variabel profitabilitas memiliki nilai signifikansi sebesar 0,817 maka profitabilitas memiliki pengaruh tidak signifikan terhadap struktur modal dan H_{a4} ditolak. Penelitian ini menunjukkan bahwa semakin tinggi profitabilitas semakin besar laba yang ditahan tetapi akan diimbangi dengan utang yang lebih tinggi karena prospek perusahaan dianggap sangat bagus.

4.1 Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan dalam penelitian yaitu:

1. Waktu penelitian yang digunakan sedikit dan *adjusted R²* sangat kecil sebesar 13,9% karena variabel yang digunakan hanya empat, sedangkan sisa 86,1% dapat dijelaskan oleh variabel lain di luar model penelitian.
2. Proksi rasio untuk mengukur struktur modal yang digunakan terbatas.

4.2 Saran

Dari hasil penelitian ini dan terdapatnya keterbatasan data, maka peneliti akan menyampaikan beberapa saran untuk penelitian yang selanjutnya, yaitu:

1. Untuk penelitian selanjutnya diharapkan memperluas waktu penelitian dan lebih realistis.
2. Penelitian selanjutnya hendaknya menambahkan proksi rasio untuk mengukur struktur modal perusahaan, yaitu seperti pertumbuhan penjualan, pertumbuhan asset, likuiditas, kemampulabaan dan yang lainnya.

DAFTAR PUSTAKA

- Ahmad, Rodoni. 2010. *Manajemen Keuangan*, edisi pertama, cetakan pertama, Jakarta, Penerbit : Mitra Wacana Media
- Brigham, Eugene F dan Joel F Houston. 2001. *Manajemen Keuangan*, Edisi Delapan. Jakarta
- Brigham, Eugene F dan Joel F Houston. 2006. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Penerjemah Ali Akbar Yuilianto, Edisi 15, jilid 2. Salemba Empat
- Dewani, trisna Hayuning. 2010. Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal (studi Perbandingan Pada Perusahaan Aneka Industri dan

Consumer Goods Periode 2007-2009). *Skripsi*. Semarang, Universitas Diponegoro.

- Erwati. 2011. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Struktur Aktiva dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Skripsi*. Universitas Gunadarma.
- Espenti, Desi dan Rinsan Hutabarat, M.Emil Rahman, M.Chusnul Syaichudin. 2009. *Struktur Modal, Tugas IV*. Program Pascasarjana Magister Manajemen. Universitas Mercu Buana.
- Fadhli, Arli Warzuqni. 2010. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur Go Public Di BEI Tahun 2005-2007. *Skripsi*. Semarang, FE Universitas Diponegoro.
- Ghozali, Imam. 2006. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan program SPSS*. Semarang, Universitas Diponegoro.
- Ghozali, Imam dan Anis Chariri. 2007. *Teori Akuntansi*. Semarang, Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hadianto, Bram. 2008. Pengaruh Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Emiten Sektor Telekomunikasi Periode 2000-2006: Sebuah Pengujian Hipotesis Pecking Order. *Skripsi*. Bandung, Universitas Kristen Maranatha.
- Hapsari, Laksmi Indri. 2010. Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI 2006-2008. *Skripsi*. Universitas Diponegoro, Semarang.
- Husnan, Suad dan Enny Pujiastuti. 2004. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*, jilid 4, UPP AMP YKPN. Yogyakarta.
- Jogiyanto. 2008. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Edisi Kedua. Yogyakarta. BPF.
- Kusumaningrum, Eka Amelia. 2010. Analisis Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Asset, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal. *Skripsi*. Semarang, FE Universitas Diponegoro.
- Mas'ud, Masdar. 2008. Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal dan Hubungannya Terhadap Nilai Perusahaan. *Skripsi*. Universitas Muslim Indonesia.
- Nugraha, Andi Dwi Kurnia. 2012. Debt Capacity dan Pengujian Teori Pecking Order pada Perusahaan Non-Keuangan yang Terdaftar di BEI tahun 2006-2010. *Skripsi*. Depok, Universitas Indonesia.

- Nugroho, Elfianto. 2011. Analisis Pengaruh Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan, Perputaran Modal Kerja, Ukuran Perusahaan Dan Leverage Terhadap Profitabilitas Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar pada BEI pada Tahun 2005 – 2009). *Skripsi*. Semarang, Universitas Diponegoro.
- Putri, Yesa. 2011. Pengaruh Tingkat Perputaran Modal Kerja, Struktur Modal, Umur Perusahaan, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Profitabilitas pada Perusahaan Manufaktur yang Listing di BEI Tahun 2008-2010. *Skripsi*. Universitas Riau.
- Prabansari, Yuke dan Hadri Kusuma. 2005. *Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Manufaktur Go Publik di Bursa Efek Jakarta*. Sinergi, Kajian Bisnis dan Manajemen. Edisi Khusus on Finance, hal 1-15. Yogyakarta, FE Universitas Islam Indonesia.
- Prasetya, Eko Yuniar. 2011. Pengaruh Modal Kerja Terhadap Perubahan Laba Pada Perusahaan Wholesale dan Retail yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2006-2010. *Skripsi*.
- Rachmawardani, Yulinda. 2007. Analisis Pengaruh Aspek Likuiditas, Risiko Bisnis, Profitabilitas, dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal (Studi Empiris Pada Sektor Keuangan dan Perbankan di BEJ Tahun 2000-2005). *Tesis*. Semarang, Universitas Diponegoro.
- Rahma, Aulia. 2011. Analisis Pengaruh Manajemen Modal Kerja Terhadap Profitabilitas Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur PMA dan PMDN yang Terdaftar di BEI periode 2004-2008). *Skripsi*. Semarang, Universitas Diponegoro.
- Riyanto, Bambang. 2001. *Dasar-dasar Pembelian Perusahaan*. Yogyakarta. BPFE.
- Saidi. 2004. *Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur Go Public di BEJ 1997-2002*. Jurnal Bisnis dan Ekonomi, vol. 11, no.1, hal 44-58.
- Seftianne dan Ratih Handayani. 2011. *Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal*. Jurnal Bisnis dan Akuntansi, vol 13, no 1, hal 39-56.
- Simbolon, Nila Permata Hati. 2009. Analisis Pengaruh Ukuran Perusahaan Kemampuan Terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Properti dan Manufaktur yang Terdaftar di BEI. *Skripsi*. Medan, Universitas Sumatra Utara.
- Sujoko dan Ugy Soebiantoro. 2007. *Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Leverage, Faktor Intern dan Faktor Ekstern Terhadap Nilai Perusahaan*. Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan, vol. 9, no. 1, hal 41-48.

Sulistiyowati, Wiwit Apit. 2009. Penentuan Kebijakan Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi*.

Weston, J. Fred dan Thomas E. Copeland. 1997. *Manajemen Keuangan*. Alih Bahasa: A. Joko Wasana dan Ki Brandoko. Jakarta. Jilid 2, Edisi Kesembilan, Binarupa Aksara.

Winahyuningsih, Panca dan Kertati Sumekar, Hanar Prasetyo. 2011. Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur yang Go Publik di BEI. *Skripsi*. Universitas Muria Kudus.

www.bei.go.id

.....”*Indonesian Capital Market Directory*”. Jakarta.