

**PENGARUH KARAKTERISTIK PERUSAHAAN TERHADAP
STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2012**



NASKAH PUBLIKASI

**Di Ajukan Untuk Melengkapi Tugas Dan Syarat-syarat Guna Mencapai
Gelar Sarjana Pada Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Jurusan Manajemen
Universitas Muhammadiyah Surakarta**

Oleh :

ARIF MUNANDAR

B 100 100 142

**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
JURUSAN MANAJEMEN
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH SURAKARTA
2014**

HALAMAN PENGESAHAN

Publikasi ilmiah dengan judul :

PENGARUH KARAKTERISTIK PERUSAHAAN TERHADAP STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2012

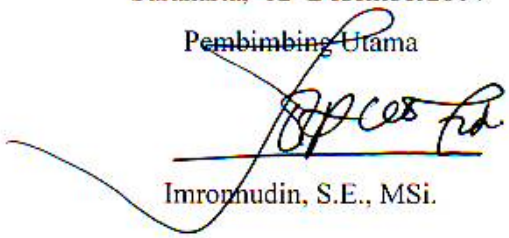
Yang dipersiapkan dan disusun oleh:

Nama : Arif Munandar
NIM : B 100 100 142
Jurusan : Manajemen
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis

Telah dipertahankan di depan Dewan Penguji pada tanggal : 12 Desember 2014

Surakarta, 12 Desember 2014


Pembimbing Utama


Imronudin, S.E., M.Si.

Mengetahui

Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Muhammadiyah Surakarta




Dr. H. Triyono, S.E., M.Si

ABSTRAKSI

Penelitian ini berjudul “**Pengaruh Karakteristik Perusahaan terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012**”. Adapun tujuannya untuk mengetahui pengaruh dari karakteristik perusahaan yang berupa profitabilitas, likuiditas, pajak, pertumbuhan perusahaan (*growth*) dan ukuran perusahaan (*size*) terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012.

Sampel dalam penelitian ini berjumlah 152 perusahaan. Data yang digunakan adalah data sekunder, data tersebut dianalisis dengan regresi berganda dengan desain *cross setion*.

Dari uji f, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas, likuiditas, pajak, pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan secara simultan atau bersama-sama terbukti berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Sementara itu, hasil uji t menunjukkan bahwa profitabilitas, pajak dan pertumbuhan perusahaan secara persial terbukti berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan likuiditas dan ukuran perusahaan secara persial terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.

Kata kunci: struktur modal, karakteristik perusahaan, profitabilitas, likuiditas, pajak, *growth*, *size*.

1. PENDAHULUAN

Dewasa ini pertumbuhan perusahaan di Indonesia semakin pesat. Tidak hanya perusahaan besar, perusahaan kecil pun juga mulai muncul dan mencoba mempertahankan keberadaan perusahaan mereka didunia bisnis nasional bahkan internasional. Hal tersebut menyebabkan tingkat persaingan antar perusahaan semakin ketat, khususnya pada perusahaan manufaktur. Perusahaan-perusahaan tersebut berlomba-lomba untuk mendapatkan keuntungan yang sebesar-besarnya dari penjualan produk mereka. Untuk menciptakan hal tersebut, tentu saja harus didukung dengan kuatnya modal didalam perusahaan untuk menunjang proses produksi mereka.

Pendanaan didalam perusahaan haruslah diperhatikan, selain untuk kelangsungan produksi mereka, dana yang diperoleh haruslah mampu untuk menjamin perkembangan dan kemajuan perusahaan di masa mendatang bahkan untuk melakukan sebuah ekspansi. Ekspansi adalah suatu kegiatan aktif untuk memperlebar atau memperluas cakupan usaha yang telah ada (Donieoniie, 2011).

Para manajer harus jeli dalam penyusunan komposisi struktur modal. Struktur modal dapat mempengaruhi keuntungan dan resiko perusahaan yang akan dihadapi mendatang. Bila perusahaan menggunakan hutang terlalu besar sebagai sumber pendanaan utama perusahaan, maka resiko yang dihadapi akan semakin besar meskipun perusahaan tersebut memperoleh manfaat dari *tax shield* itu sendiri. Perusahaan mempunyai tanggung jawab penuh terhadap pengembalian utang dari para kreditor yang telah menanamkan modal mereka pada perusahaan. Sebaliknya, apabila perusahaan hanya mengandalkan dana pribadi dari pemilik

perusahaan, maka sumber modal mereka sangatlah terbatas untuk membiayai ekspansi perusahaan tersebut. Hal itu sangat membatasi mereka dalam hal produksi, dikarenakan biaya operasional untuk produksi sangat terbatas.

Oleh karena itu, sangatlah penting peran dari perimbangan struktur modal perusahaan. Menurut Hestuningrum (2012), disebutkan bahwa perusahaan tidak boleh mempunyai jumlah hutang melebihi modal sendiri. Jadi hutang tidak boleh lebih dari 50%, sehingga modal yang dijamin (hutang) tidak lebih besar dari modal yang menjadi jaminannya (modal sendiri). Karakteristik suatu perusahaan, dapat mempengaruhi komposisi struktur modalnya. Wald (1999; dalam Soleman (2008) menyatakan bahwa perbedaan karakteristik perusahaan akan menyebabkan perbedaan pada komposisi struktur modal dan keputusan pendanaan.

Dari uraian latar belakang diatas, maka penulis mengambil judul **“Pengaruh Karakteristik Perusahaan Terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012”**.

2. TELAAH PUSTAKA

A. Teori Struktur Modal

Struktur modal adalah perimbangan antara jumlah hutang jangka pendek yang bersifat permanen dan hutang jangka panjang disatu sisi, dan saham preferen plus saham biasa disisi yang lain (Sartono dkk, 1996). Sedangkan menurut Sawir (2004:2), Struktur modal merupakan bagian dari struktur keuangan yang mencerminkan kebijakan manajemen perusahaan dalam mendanai

aktivanya. Dana yang berasal dari hutang memiliki biaya modal dalam bentuk biaya bunga. Sedangkan dana berasal dari ekuitas memiliki biaya modal berupa deviden.

A. Faktor – Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal

Wald (1999) dalam Hestuningrum (2012), menyatakan bahwa perbedaan karakteristik suatu perusahaan akan menyebabkan perbedaan pada komposisi struktur modalnya, dan pemenuhan sumber dana perusahaan. Dalam penelitian ini, struktur modal diprosikan sebagai *Debt Ratio* (DR). Dimana *Debt ratio* dihitung dengan cara, jumlah hutang perusahaan, baik itu hutang jangka panjang maupun hutang jangka pendek dibagi dengan total aktiva perusahaan. Dalam penelitian ini, digunakan beberapa karakteristik perusahaan yang diduga berpengaruh terhadap struktur modalnya. Karakteristik perusahaan tersebut adalah :

1. Profitabilitas

Rasio profitabilitas adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total asset, investasi maupun modal sendiri (hermawan, 2013). Ada beberapa proksi yang bisa digunakan untuk menghitung rasio profitabilitas perusahaan, antar lain: *gross profit margin* (GPM), *net profit margin* (NPM), *return on assets* (ROA), dan *return on equity* (ROE). Dalam penelitian ini, penulis menggunakan proksi *Net Profit Margin* (NPM). Alasan digunakannya proksi NPM adalah karena NPM dapat mewakili kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan

yang dilihat dari besarnya keuntungan bersih perusahaan. *Net Profit Margin* dapat dihitung dengan cara, laba bersih dibagi dengan penjualan bersih.

2. Likuiditas

Rasio likuiditas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur sampai mana kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Contoh : kemampuan perusahaan dalam menggaji karyawannya, membayar tagihan listrik, telepon, air dan kebutuhan lainnya yang bersifat bulanan. Jika perusahaan mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya, maka perusahaan tersebut bisa dikatakan sebagai perusahaan yang likuit. Sebaliknya, jika perusahaan tidak mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya atau telah melampaui jatuh tempo, maka perusahaan tersebut perusahaan yang ilikuid. Pada penelitian ini, penulis menggunakan rasio likuiditas dengan proksi rasio lancar (*current ratio*). Cara menghitungnya yaitu dengan cara membagi antara aktiva lancar (*currents assets*) dengan hutang lancar (*currents liabilities*).

3. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan, yang diukur dengan total penjualan dari perusahaan pada tahun tertentu. Semakin besar tingkat penjualannya, maka makin besar pula ukuran dari perusahaan tersebut. Perusahaan yang memiliki ukuran yang besar, akan lebih mudah memperoleh dana dari luar dibandingkan perusahaan yang kecil. Dalam penelitiannya pada perusahaan manufaktur di Yunani, Eriotis (2007) mengungkapkan bahwa ada hubungan yang positif antara ukuran perusahaan terhadap struktur modal.

4. Pajak

Jika memasukkan unsur pajak, kebanyakan pakar keuangan setuju bahwa penggunaan *leverage* keuangan secara hati-hati dapat memiliki dampak positif atas penilaian perusahaan (Horne, James C. Van dan Wachowicz, John, 2007)

Pajak didalam perusahaan memiliki beberapa manfaat yang cukup menguntungkan. Dimana bunga adalah beban yang dapat dikurangkan untuk tujuan perpajakan dan pengurangan tersebut sangat bernilai bagi perusahaan. Karena itu, semakin tinggi pajak suatu perusahaan, makin besar pula *leverage* dan keuntungan dari penggunaan hutang (Brigton dan Houston, 2006 dalam Haryoputro, 2012).

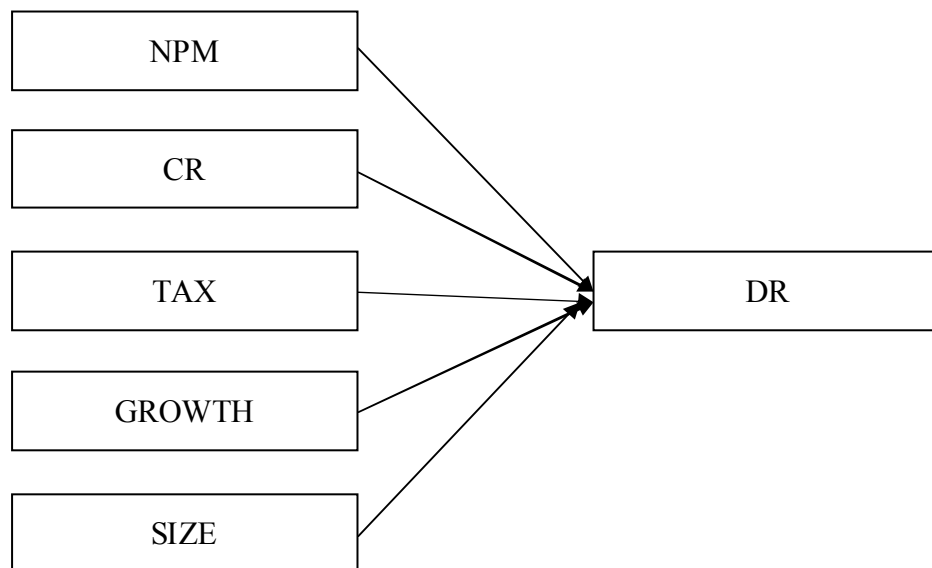
5. Pertumbuhan Perusahaan

Jika hal-hal yang dianggap sama, perusahaan yang tumbuh dengan cepat harus lebih banyak mengendalikan diri pada modal eksternal. Lebih jauh, biaya emisi yang terkait dalam penjualan saham biasa melebihi biaya yang terjadi ketika menjual hutang, yang selanjutnya mendorong perusahaan yang tumbuh dengan pesat untuk lebih mengendalikan diri pada hutang. Namun pada waktu yang sama, perusahaan-perusahaan ini sering kali menghadapi ketidakpastian yang lebih besar, yang cenderung mengurangi keinginan mereka untuk menggunakan hutang.

B. METODOLOGI PENELITIAN

A. Kerangka Pemikiran

Untuk memberikan suatu gambaran yang jelas dan sistematis maka penulis menyajikan kerangka pemikiran sebagai berikut :



B. Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi adalah jumlah dari keseluruhan obyek (satuan-satuan / individu-individu) yang karakteristiknya hendak diduga (Djarwanto, 1998). Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang *go public* atau terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Penelitian ini hanya menggunakan perusahaan manufaktur sebagai objeknya, karena penulis menganggap bahwa perusahaan manufaktur memiliki kecenderungan yang lebih kompleks terhadap struktur modal yang efektif agar tercapai keuntungan maksimal.

Sampel adalah suatu himpunan bagian (*subset*) dari unit populasi (Kuncoro, 2009). Dalam penelitian ini, sampel diambil adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar dibursa efek Indonesia periode 2012.

C. Jenis dan Sumber Data

Penelitian ini adalah penelitian empiris dan merupakan pengembangan dari beberapa penelitian yang sudah ada. Data yang digunakan pada penelitian ini adalah jenis data sekunder. Data sekunder yaitu data yang diperoleh secara tidak langsung melalui alat perantara. Data sekunder memiliki bentuk seperti bukti, dokumentasi yang telah diarsipkan baik yang dipublikasikan maupun tidak dipublikasikan.

Data yang diperlukan dalam penelitian ini berupa laporan keuangan dari perusahaan-perusahaan manufaktur yang dipublikasikan di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2012 yang secara khusus diambil dari *IDX statistic dan Indonesian Capital Market Directory (ICMD)*.

D. Metode Pengumpulan Data

Menurut Husnan dan Pudjiastuti (2002) pengumpulan data adalah pencatatan peristiwa-peristiwa atau hal-hal atau keterangan atau karakteristik sebagian atau seluruh elemen populasi yang akan menunjang dan mendukung penelitian yang dilakukan. Data yang dikumpulkan dalam penelitian ini dengan menggunakan metode:

1. Metode Studi Pustaka, adalah metode yang dilakukan dengan melakukan telaah pustaka, eksplorasi dan mengkaji berbagai literatur pustaka seperti majalah, jurnal dan sumber-sumber lain yang berkaitan dengan penelitian.
2. Metode Dokumentasi, yaitu dengan cara mengumpulkan, mencatat, dan mengkaji data sekunder yang berupa laporan keuangan perusahaan manufaktur yang *go public* di BEI periode tahun 2012 yang termuat dalam *Indonesian Capital Market Directory (ICMD)* dan *IDX Statistic*.

E. Teknik Analisis

Teknik analisis digunakan untuk mengetahui apakah ada hubungan yang signifikan antara variabel dependen (struktur modal) dengan variabel independen (profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan, pajak, dan pertumbuhan penjualan). Pada penelitian ini, digunakan model regresi linier berganda dengan data *cross section*. Adapun model regresi sebagai berikut :

$$\text{Rumus : } Y = \alpha + \beta_1 \text{NPM} + \beta_2 \text{CR} + \beta_3 \text{Tax} + \beta_4 \text{Growth} + \beta_5 \text{Size} + e$$

Dimana :

Y : *Dept Ratio*

α : Konstanta

$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4, \beta_5$: Koefisien Regresi

NPM : Profitabilitas

CR : Likuiditas

Tax : Pajak

Growth : Pertumbuhan Penjualan

Size : Ukuran Perusahaan

e : Standar Error

Agar hasil regresi memenuhi syarat BLUE (*Best Linier Unbiased Estimation*), maka memenuhi asumsi klasik.

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

A. Statistik Deskriptif

Untuk memberikan penjelasan mengenai informasi dan untuk lebih menyederhanakan data yang kompleks menjadi data yang mudah dimengerti, dilakukan analisis statistik deskriptif. Statistik deskriptif variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian disajikan dalam tabel 4.1:

Tabel 4.1

Descriptive Statistics			
	Mean	Std. Deviation	N
DR	,54834	,418531	152
NPM	,08549	,276464	152
CR	8,69932	81,349281	152
TAX	10,02142	2,353844	152
GROWTH	,10415	,219460	152
SIZE	6,16787	,799254	152

Sumber : data diolah

Dari tabel diatas dengan jumlah data 152, diketahui nilai rata-rata dari *debt ratio* adalah 0,54834 dengan nilai standar deviasi sebesar 0,418531. Nilai rata-rata *net profit margin* sebesar 0,08549 dengan nilai standar deviasi sebesar 0,276464. Nilai rata-rata *current ratio* sebesar 8,69932 dengan nilai standar deviasi sebesar 81,349281. Nilai rata-rata *tax* sebesar 10,02142 dengan nilai

standar deviasi sebesar 2,353844. Nilai rata-rata *growth* sebesar 0,10415 dengan nilai standar deviasi sebesar 0,219460. Nilai rata-rata *size* sebesar 6,16787 dengan nilai standar deviasi sebesar 0,799254.

B. Uji Asumsi Klasik

Pada penelitian ini, uji asumsi klasik yang digunakan adalah uji normalitas, uji multikolinieritas, uji autokorelasi, dan uji heterokedastisitas. Berikut penjelasan hasil selengkapnya.

1. Uji Normalitas

Uji normalitas ini bertujuan untuk menguji apakah model regresi dalam penelitian, variabel independen dengan variabel dependen keduanya mempunyai hubungan distribusi normal atau tidak. Dalam penelitian ini digunakan uji *One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test* dengan menggunakan variabel residualnya (Gujarati, 2006).

Tabel 4.2

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		152
Normal Parameters ^a	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.37939183
Most Extreme Differences	Absolute	.201
	Positive	.201
	Negative	-.148
Kolmogorov-Smirnov Z		1.879

a. Test distribution is Normal.

Sumber : data diolah

Dari tabel pengujian normalitas diatas diketahui, nilai *Kolmogorov-Smirov Z* untuk variabel *dept ratio* (Y) sebesar 1,879 dengan *asym Sig (2-tailed)* 0,178 > 0,050. Hal ini menunjukkan bahwa data yang digunakan dalam penelitian ini memenuhi syarat untuk berdistribusi normal.

2. Uji Multikolinieritas

Uji Multikolinieritas digunakan untuk mengetahui apakah antara variabel independen terjadi multikolinieritas atau tidak. Untuk mendeteksi ada tidaknya multikolonieritas pada penelitian ini menggunakan uji multikolonieritas *Spearman's rho*. Dengan acuan jika nilai dari *correlation coefficient* dari masing-masing variabel independen lebih dari atau sama dengan 0,800 berarti antar variabel terjadi multikolonieritas, demikian sebaliknya (team lab manajemen UMS, 2012).

Tabel 4.3

Correlations

			NPM	CR	TAX	GROWTH	SIZE	abres
Spearman's rho	NPM	Correlation Coefficient	1.000	.388**	.316**	.198*	.010	.032
		Sig. (2-tailed)	.	.000	.000	.014	.903	.696
		N	152	152	152	152	152	152
	CR	Correlation Coefficient	.388**	1.000	.052	.107	-.051	.131
		Sig. (2-tailed)	.000	.	.527	.191	.530	.108
		N	152	152	152	152	152	152

TAX	Correlation Coefficient	.316**	.052	1.000	.184*	.768**	-.209**
	Sig. (2-tailed)	.000	.527	.	.023	.000	.010
	N	152	152	152	152	152	152
GROWTH	Correlation Coefficient	.198*	.107	.184*	1.000	.140	-.159
	Sig. (2-tailed)	.014	.191	.023	.	.086	.051
	N	152	152	152	152	152	152
SIZE	Correlation Coefficient	.010	-.051	.768**	.140	1.000	-.263**
	Sig. (2-tailed)	.903	.530	.000	.086	.	.001
	N	152	152	152	152	152	152
abres	Correlation Coefficient	.032	.131	-.209**	-.159	-.263**	1.000
	Sig. (2-tailed)	.696	.108	.010	.051	.001	.
	N	152	152	152	152	152	152

** . Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

* . Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed).

Sumber : data diolah

Dari pengolahan SPSS yang dilakukan dengan uji multikolinieritas *Spearman's rho*, didapatkan hasil interkorelasi untuk masing-masing variabel adalah sebagai berikut, untuk variabel *net profit margin* (NPM) $t_{hitung} = 0,032$ ($0,032 < 0,800$), untuk variabel *current ratio* (CR) $t_{hitung} = 0,131$ ($0,131 < 0,800$), untuk variabel *tax* $t_{hitung} = -0,209$ ($-0,209 < 0,800$), untuk variabel *growth* $t_{hitung} = -0,159$ ($-0,159 < 0,800$) dan untuk variabel *size* $t_{hitung} = -0,263$ ($-0,263 < 0,800$). Dari hasil tersebut dapat dilihat bahwa semua variabel yang digunakan dalam penelitian memiliki $t_{hitung} < 0,800$. Sehingga dapat disimpulkan bahwa pada model regresi ini tidak terjadi problem multikolinieritas.

3. Uji Autokorelasi

Pengujian autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linier ada korelasi antarkesalahan pengganggu pada periode t dengan

kesalahan pengganggu pada periode sebelumnya (t-1). Cara menguji ada atau tidaknya autokorelasi dalam model, dapat dilihat pada bab sebelumnya. Berikut adalah hasil pengujian autokorelasi dengan *Durbin Watson Test*.

Tabel 4.4

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.422 ^a	.178	.150	.385834	2.075

a. Predictors: (Constant), SIZE, CR, GROWTH, NPM, TAX

b. Dependent Variable: DR

Sumber : data diolah

Dari hasil uji diatas, dapat dilihat nilai Durbin-Watson dari model adalah 2,075 ($>1,5$ dan $<2,5$). Artinya bahwa model regresi pada penelitian ini tidak terdapat masalah autokorelasi.

4. Uji Heterokedastisitas

Uji heterokedastisitas dalam penelitian ini adalah menggunakan uji Glejser. Dengan menggunakan uji glejser ini, nilai absolut residual diregresikan dengan variabel independennya. Ada tidaknya heterokedastisitas dapat diketahui dengan melihat tingkat signifikannya terhadap α 5% (Ghozali, 2012). Berikut adalah hasil olah uji heterokedastisitas dengan menggunakan uji glejser.

Tabel 4.5

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		Sig.
		B	Std. Error	Beta	t	
1	(Constant)	.392	.217		1.806	.073
	NPM	.003	.125	.003	.023	.982
	CR	.000	.000	-.049	-.465	.642

TAX	-.013	.019	-.101	-.723	.471
GROWTH	-.211	.119	-.148	-1.780	.077
SIZE	-.004	.054	-.009	-.066	.947

a. Dependent Variable: abres
 Sumber : data diolah

Dari hasil olah data diatas, variabel NPM memiliki nilai signifikan 0,982, variabel CR memiliki nilai signifikan 0,642, variabel *Tax* memiliki nilai signifikan sebesar 0,471, variabel *Growth* memiliki nilai signifikan sebesar 0,077, dan variabel *Size* memiliki nilai signifikan sebesar 0,947. Dapat dilihat bahwa semua variabel independen memiliki nilai lebih dari 0,05. Ini artinya bahwa, model regresi dalam penelitian ini tidak memiliki masalah heterokedastisitas.

C. Analisis Regresi

Pengujian dalam penelitian ini menggunakan metode regresi linier berganda untuk mengetahui hubungan antara variabel independen dengan variabel dependennya. Pengujian ini menggunakan bantuan dari SPPSS 16.0 *for windows*.

1. Uji Koefisien Determinasi (*adjusted R²*)

Tabel 4.6

Model Summary ^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.422 ^a	.178	.150	,385834

a. Predictors: (Constant), SIZE, CR, GROWTH, NPM, TAX

b. Dependent Variable: DR

Sumber : data diolah

Dari hasil pengolahan data diatas dapat dilihat bahwa nilai R square/R² adalah sebesar 0,150. Artinya 15% total hutang (*dept ratio*) dapat dijelaskan oleh variabel *net profit margin*, *current ratio*, *tax*, *size*, dan *growth*. Sedangkan sisanya

85% dijelaskan oleh faktor-faktor lain diluar penelitian. Nilai R Square berkisar antara 0-1, catatan bahwa semakin kecil nilai R Square, maka semakin lemah pula hubungan antar variabel-variabel tersebut.

2. Uji Statistik F

Uji F dilakukan untuk mengetahui apakah seluruh variabel independen secara bersama-sama mempengaruhi variabel dependen, jika hasil uji F ini signifikan maka tidak terjadi *misspesification* model. Berikut adalah hasil dari pengujiannya :

Tabel 4.7

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	4.716	5	.943	6.335	.000 ^a
	Residual	21.735	146	.149		
	Total	26.450	151			

a. Predictors: (Constant), SIZE, CR, GROWTH, NPM, TAX

b. Dependent Variable: DR

Sumber : data diolah

Pengujian diatas menunjukkan bahwa nilai F hitung sebesar 6,335 dengan tingkat signifikansi 0,000. Karena tingkat signifikannya 0,000 lebih kecil dari 0,05, maka hal ini berarti model regresi dalam penelitian ini dapat dipakai untuk memprediksi total hutang (*dept ratio*). Artinya variabel NPM, CR, Tax, Size, dan Growth secara bersama-sama berpengaruh terhadap total hutang (*dept ratio*) tersebut.

3. Uji Koefisien Regresi Parsial (uji t)

Uji ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen. Pengujian parsial regresi dimaksudkan

untuk melihat apakah variabel bebas (independen) yang terdiri atas profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan, pajak dan pertumbuhan penjualan secara individu memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen (struktur modal). Berikut adalah hasil pengujian yang dilakukan :

Tabel 4.8

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		t	Sig.
		B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	.248	.268			.928	.355
	NPM	-.350	.155	-.231		-2.267	.025
	CR	.002	.001	.406		4.149	.000
	TAX	-.053	.023	-.297		-2.306	.023
	GROWTH	-.289	.146	-.152		-1.976	.050
	SIZE	.141	.066	.270		2.125	.035

a. Dependent Variable: DR

Sumber : data diolah

Dari hasil pengolahan data diatas, didapatkan persamaan regresi :

$$Y = 0,248 - 0,350 \text{ NPM} + 0,002 \text{ CR} - 0,053 \text{ Tax} - 0,289 \text{ Growth} + 0,141 \text{ Size} + e$$

Persamaan regresi diatas dapat dijelaskan :

1. Konstanta adalah 0,248, artinya jika tidak ada profitabilitas, likuiditas, pajak, ukuran perusahaan dan pertumbuhan perusahaan, maka total hutang sebesar 0,248.
2. Koefisien regresi NPM adalah -0,350, artinya setiap pengurangan profitabilitas sebesar 1%, akan menaikkan total hutang sebesar 0,350.

3. Koefisien regresi *CR* adalah 0,002, artinya setiap penambahan likuiditas sebesar 1%, maka akan meningkatkan total hutang sebesar 0,002.
4. Koefisien regresi *Tax* adalah -0,053, artinya setiap pengurangan pajak sebesar 1, akan menaikkan total hutang sebesar 0,053.
5. Koefisien regresi *Growth* adalah -0,289, artinya setiap pengurangan pertumbuhan perusahaan sebesar 1, akan menaikkan total hutang sebesar 0,289.
6. Koefisien regresi *Size* adalah 0,141, artinya setiap penambahan ukuran perusahaan sebesar 1, akan meningkatkan total hutang sebesar 0,141.

D. Pembahasan Hasil Penelitian

Pada pembahasan hasil penelitian, akan dijelaskan mengenai hasil pengujian hubungan antar variabel penelitian yang dihipotesiskan. Hubungan antara tiap variabel independen dengan variabelnya dependennya akan dibahas sebagai berikut :

1) Hubungan Profitabilitas (NPM) dengan Total Hutang (*dept ratio*)

Hipotesis awal penelitian ini menjelaskan bahwa semakin tinggi profitabilitas perusahaan, maka semakin rendah total hutangnya, dan sebaliknya. Hasil regresi pada tabel 4.9 menunjukkan bahwa ada hubungan yang signifikan negatif antara profitabilitas dengan *dept ratio*. Hal ini ditunjukkan dengan nilai signifikansi sebesar 0,025, lebih kecil dari 0,05 dan nilai dari β adalah sebesar -0,350.

Dengan hasil tersebut ($\beta = -0,350$; $\text{sig} = 0,025 < 0,05$) dapat disimpulkan bahwa Hipotesis 1 yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan

signifikan terhadap *dept ratio* terbukti. Artinya, semakin tinggi profitabilitasnya maka akan semakin kecil total hutangnya. Hasil ini memperkuat penelitian yang dilakukan Mustafa (2011) tentang pengaruh negatif profitabilitas terhadap struktur modal.

2) Hubungan Likuiditas (CR) dengan Total Hutang (*dept ratio*)

Hipotesis awal penelitian ini menjelaskan bahwa semakin tinggi likuiditas perusahaan, maka semakin rendah total hutangnya, dan sebaliknya. Tetapi hasil penelitian ini sebagaimana yang terlihat pada tabel 4.9 menunjukkan bahwa ada hubungan yang signifikan positif antara likuiditas dengan *dept ratio*. Hal ini terbukti dengan nilai signifikan dari likuiditas adalah sebesar 0,000, jauh lebih kecil dari 0,05 dan nilai dari β yang bertanda positif sebesar 0,002.

Dengan nilai koefisien regresi yang positif bertentangan dengan arah hubungan antara CR dengan *dept ratio* dalam hipotesis, dapat disimpulkan bahwa Hipotesis 2 ditolak karena semakin tinggi Likuiditas maka semakin tinggi pula tingkat hutangnya.

3) Hubungan Pajak (*tax*) dengan Total Hutang (*dept ratio*)

Hipotesis awal penelitian ini menjelaskan bahwa semakin tinggi pajak perusahaan, maka semakin tinggi total hutangnya. Tetapi melihat hasil dari tabel 4.9 besarnya nilai signifikan dari pajak adalah sebesar 0,023 dan nilai β sebesar -0,053 ($\beta = -0,053$; $\text{sig} = 0,023 < 0,05$) dapat disimpulkan bahwa hipotesis 3 ditolak, karena pajak memiliki hubungan negatif dan signifikan terhadap rasio hutang. Hasil ini bertentangan dengan hipotesis 3, dimana diduga pajak memiliki hubungan yang positif dan signifikan terhadap rasio hutang. Tetapi hasil dalam

penelitian ini, walaupun pajak terbukti berpengaruh (signifikan) terhadap rasio hutang tetapi hubungan yang dihasilkan adalah negatif.

Dapat disimpulkan bahwa peningkatan pajak, akan menurunkan rasio hutang perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa perusahaan tidak memanfaatkan penghematan pajak (*tax shield*).

4) Hubungan Ukuran Perusahaan (*size*) dengan Total Hutang (*dept ratio*)

Hipotesis awal penelitian ini menjelaskan bahwa semakin tinggi ukuran perusahaan, maka semakin tinggi total hutangnya. Melihat hasil dari tabel 4.9 besarnya nilai signifikan dari ukuran perusahaan adalah sebesar 0,035 dan nilai β sebesar 0,141, hal ini membuktikan bahwa semakin besar ukuran perusahaan belum tentu dapat meningkatkan besarnya hutang suatu perusahaan.

Dengan hasil ($\beta = 0,141$; $\text{sig} = 0,035 < 0,05$) dapat disimpulkan bahwa hipotesis 4 terbukti bahwa ukuran perusahaan memiliki hubungan yang signifikan positif terhadap *dept ratio*.

5) Hubungan Pertumbuhan Perusahaan dengan Total Hutang (*dept ratio*)

Hipotesis awal penelitian ini menjelaskan bahwa semakin tinggi pertumbuhan perusahaan, maka semakin rendah total hutangnya. Melihat hasil dari tabel 4.9 besarnya nilai signifikan dari pertumbuhan perusahaan sebesar 0,050 dan nilai β sebesar -0,289, hal ini membuktikan bahwa semakin tinggi pertumbuhan perusahaan maka akan dapat menurunkan besarnya hutang suatu perusahaan.

Dengan hasil ($\beta = -0,289$; $\text{sig} = 0,050 \leq 0,050$) dapat disimpulkan bahwa hipotesis 5 terbukti bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh signifikan negatif terhadap *debt ratio*.

PENUTUP

A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, didapatkan hasil-hasil sebagai berikut :

1. Pada hasil uji F yang telah dilakukan, didapatkan nilai F sebesar 6,335 dan nilai probabilitasnya sebesar 0,000. Dimana nilai ini lebih kecil dari 0,05 ($0,00 < 0,05$). Hal ini berarti secara simultan (bersama-sama) variabel profitabilitas, likuiditas, pajak, ukuran perusahaan dan pertumbuhan perusahaan berpengaruh secara signifikan terhadap struktur modal.
2. Variabel Profitabilitas yang diproksikan dengan NPM (*Net Profit Margin*) secara parsial terbukti berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Struktur Modal. Hal ini dibuktikan dengan besarnya β sebesar -0,350 dan angka signifikansinya sebesar 0,025 ($0,025 < 0,050$).
3. Variabel Likuiditas yang diproksikan dengan CR (*Current Ratio*) secara parsial mempunyai hubungan yang positif dan signifikan terhadap Struktur Modal. Hal ini dibuktikan dengan besarnya β sebesar 0,002 dan angka signifikansinya sebesar 0,000 ($0,000 < 0,050$).
4. Variabel Pajak secara parsial memiliki hubungan yang negatif dan signifikan terhadap Struktur Modal. Hal ini dibuktikan dengan besarnya

nilai signifikansi t sebesar 0,023 ($0,023 < 0,050$) sedangkan nilai β sebesar -0,053.

5. Variabel Pertumbuhan Perusahaan secara parsial terbukti berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Struktur Modal. Hal ini dapat dilihat dari besarnya nilai signifikansi t sebesar 0,050 dan nilai β sebesar -0,289.
6. Variabel Ukuran Perusahaan secara parsial memiliki hubungan yang positif dan signifikan terhadap struktur modal. Hal ini dibuktikan dengan melihat besarnya nilai signifikansi t sebesar 0,035 ($0,035 < 0,050$) sedangkan nilai β sebesar 0,141.
7. Dari hasil uji t yang telah dijabarkan, terbukti profitabilitas adalah variabel yang paling berpengaruh/dominan terhadap struktur modal. Hal ini terbukti dengan nilai β sebesar -0,350 yang mana lebih besar dari nilai β dari variabel independen lainnya.
8. Koefisien determinasi (R^2) 0,150. Hal ini berarti 15% Struktur Modal dapat dijelaskan melalui variabel Profitabilitas, Likuiditas, Pajak, Ukuran Perusahaan Dan Pertumbuhan Perusahaan. Sedangkan 85% lainnya, dijelaskan oleh faktor-faktor lain.

B. Keterbatasan Penelitian

1. Penelitian ini hanya mengidentifikasi perusahaan manufaktur, sehingga sampel yang digunakan kurang heterogen.
2. Hanya menggunakan lima variabel independen yaitu profitabilitas, likuiditas, pajak, ukuran perusahaan, dan perkembangan perusahaan.

C. Saran

1. Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, variabel Profitabilitas memiliki pengaruh yang paling dominan terhadap total hutang. Oleh karena itu, peneliti ingin menyarankan para manajer agar lebih memaksimalkan lagi nilai profitabilitas dari perusahaan mereka, agar keuntungan bertambah dan nilai hutang perusahaan kecil, selain itu pemanfaatan sebagian dari profit perusahaan untuk menambah modal sehingga bisa mengurangi *cost of capital* dan pada akhirnya menaikkan profit perusahaan.
2. Untuk peneliti selanjutnya bisa menggunakan atau menambahkan variabel independen lainnya, agar diketahui karakteristik perusahaan lainnya yang dapat mempengaruhi struktur modal.
3. Untuk peneliti selanjutnya gunakan sampel selain perusahaan manufaktur agar hasil penelitian tentang struktur modal lebih luas hasilnya.

Daftar Pustaka

- Brigham Eugene, F, dan Houston Joel.F. 2006. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Djarwanto. 1998. *Statistik Induktif*, Edisi Keempat. Yogyakarta: BPFE.
- Donieoniie. 2011. “Pengaruh Struktur Kepemilikan, Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan, dan tingkat Leverage terhadap Profitabilitas (Studi Kasus di Bursa Efek Indonesia Tahun 2006-2008” . *Skripsi*. Surakarta: Fakultas Ekonomi, Universitas Sebelas Maret.
- Eriotis, Nikolaos. 2007. “How firm characteristics affect capital structure: an empirical study”. *Managerial Finance* Vol. 33 No. 5, 2007 pp. 321-331.
- Ghozali, Imam. 2012. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*, Cetakan keempat. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hermawan. 2013. “Analisis Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan manufaktur yang Terdaftar pada Bursa Efek Indonesia”. *Skripsi*. Surakarta: Fakultas Ekonomi, Universitas Sebelas Maret.
- Hestuningrum. 2012. “Pengaruh Karakteristik Perusahaan terhadap Struktur Modal Perusahaan Pemanufakturan yang Terdaftar pada Bursa Efek Indonesia”. *Skripsi*. Semarang: Fakultas Ekonomi, Universitas Diponegoro.
- Horne, James C. Van Dan Wachowicz, John. 2007. *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Husnan, Suad Dan Pudjiastuti, Enny. 2002. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*, Edisi Ketiga. Yogyakarta: UPPAMP YKPN.
- Kuncoro, Mudrajad. 2009. *Metode Riset Untuk Bisnis Dan Ekonomi*. Jakarta: Erlangga.
- Sartono, Agus. 2001. *Manajemen Keuangan : Teori Dan Aplikasi*. Yogyakarta: BPFE.
- Sawir, A., 2004, *Kebijakan Pendanaan dan Restrukturisasi Perusahaan*, PT Gramedia Pustaka Utama, Jakarta.
- Team Lab Manajemen UMS. 2012. *Komputer Statistik dengan SPSS*. Surakarta: Team Lab Manajemen.

- Wald .1999. “Manajemen Keuangan” Dalam Hestuningrum. 2012. “Pengaruh Karakteristik Perusahaan terhadap Struktur Modal Perusahaan manufaktur yang Terdaftar pada Bursa Efek Indonesia”. *Skripsi*. Semarang: Fakultas Ekonomi, Universitas Diponegoro
- Wald .1999. “Manajemen Keuangan” Dalam Soleman. 2008. Pengaruh Karakteristik Perusahaan terhadap Struktur Modal Perusahaan manufaktur yang Terdaftar pada Bursa Efek Indonesia periode 2006. *Skripsi*. Semarang: Fakultas Ekonomi, Universitas Diponegoro.