

**PENGARUH PROFITABILITAS, UKURAN PERUSAHAAN, LIKUIDITAS, DAN
TANGIBILITY TERHADAP STRUKTUR MODAL
(Studi pada Perusahaan Sektor *Property, Real Estate, And Building Construction* yang
Terdaftar Di BEI Periode 2011-2014)**

NUR LAILATUL RACHMA

Jurusan Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Surabaya

Kampus Ketintang, Surabaya 60231

Email: lelly_lemod@yahoo.com

Abstract

One of decision was faced by finance manager is determination of capital structure. The purpose of this research is to understand the influence of profitability, size, liquidity, and tangibility on capital structure. The sample were 28 companies from property, real estate, and building construction sector that listed at the Indonesia Stock Exchange period 2011-2014. This research using multiple regression analysis. The result indicate that size has positively affect on the capital structure.

Profitability doesn't effect on capital structure, because the firm doesn't see how big or small the profit but the great sacrifice and company profit. Liquidity has no effect on capital structure, because the higher it is show the firm is goudy so it does not have a capital Structure difficulties. Tangibility has no effect on capital structure, because high fixed assets can be used operational support so they don't need internal funding.

Keywords :Capital Structure, Profitability, Size, Liquidity, Tangibility

PENDAHULUAN

Globalisasi menuntut perusahaan harus mampu bersaing untuk mempertahankan dan mengembangkan perusahaannya sehingga tercapainya tujuan perusahaan. Resesi global pada periode tahun 2007-2009 menyebabkan laju pertumbuhan ekonomi di seluruh dunia menurun pada periode 2010-2014 termasuk perekonomian di RRT (Republik Rakyat Tiongkok). Dampak menurunnya ekspansi perekonomian di RRT adalah penurunan perekonomian di Indonesia karena RRT berkontribusi hampir sepersepuluh dari total ekspor Indonesia. (indonesia.investments.com).

Bank Indonesia menyatakan pada tahun 2010 pertumbuhan ekonomi global berada di angka 5,1 %, namun pada tahun 2011 hingga tahun 2013 selalu mengalami penurunan berturut-turut yaitu sebesar 3,9%; 3,1%; dan 3,0%. Sedangkan pada tahun 2014 mulai mengalami kenaikan sebesar 3,3% (idx.co.id). Kondisi ekonomi global yang tidak menentu pasca krisis global memberikan dampak terhadap perusahaan di Indonesia terutama perusahaan yang berorientasi pada ekspor. Hal ini juga akan berpengaruh terhadap pemenuhan pendanaan perusahaan. Sedangkan dalam kondisi perekonomian yang bagaimanapun perusahaan harus tetap mampu berkembang dan bertahan.

Perusahaan yang sedang berkembang membutuhkan pendanaan yang dapat berasal dari hutang dan ekuitas (Brigham dan Houston, 2006:4). Keputusan untuk memilih sumber pendanaan disebut struktur permodalan. Salah satu kelemahan di integrasi pasar modal regional adalah masih banyak perusahaan efek yang memiliki modal kecil. Rata-rata modal perusahaan efek di Indonesia lebih kecil dibandingkan perusahaan efek di Singapura dan Malaysia. Hal ini menjadi permasalahan yang sedang dihadapi oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK). (bisnis.com).

Struktur modal adalah pembelanjaan perusahaan yang tetap, dimana mencerminkan keseimbangan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri (Riyanto, 2001:22). Masalah struktur modal penting bagi perusahaan karena mempunyai efek langsung terhadap finansialnya. Perusahaan yang mempunyai hutang sangat besar akan memberikan beban kepada perusahaan, sedangkan keseimbangan finansial perusahaan dapat tercapai ketika selama menjalankan fungsinya perusahaan tidak mengalami gangguan-gangguan finansial yang disebabkan adanya ketidakseimbangan antara jumlah modal yang tersedia dengan jumlah modal yang dibutuhkan (Riyanto, 2001:102).

Seberapa jauh aktiva perusahaan dibiayai dengan hutang atau pihak luar dapat diketahui dengan melakukan pengukuran pada struktur modal perusahaan. Pengukuran

struktur modal perusahaan dapat menggunakan LTDR (*Long Term Debt to Equity Ratio*).

Faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal dapat dijadikan pertimbangan oleh manajer dalam pengambilan keputusan. Profitabilitas adalah salah satu faktor yang menjadi pertimbangan. Perusahaan dengan profitabilitas tinggi atau tingkat pengembalian yang tinggi menggunakan hutang yang relatif kecil, sehingga perusahaan akan lebih menggunakan dana internal dalam kegiatan operasional daripada menggunakan dana eksternal. Penelitian Tarus *et al.* (2014) menunjukkan hasil profitabilitas mencerminkan kemampuan perusahaan untuk menutupi semua pengeluaran yang memiliki efek negatif pada struktur modal perusahaan. Semakin tinggi profitabilitas perusahaan maka akan semakin rendah struktur modal perusahaan. Penelitian Shieh *et al.* (2014) dan Suresha and Mehta (2015) juga menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal. Sementara penelitian yang dilakukan oleh Kariuki and Kamau (2014) menemukan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

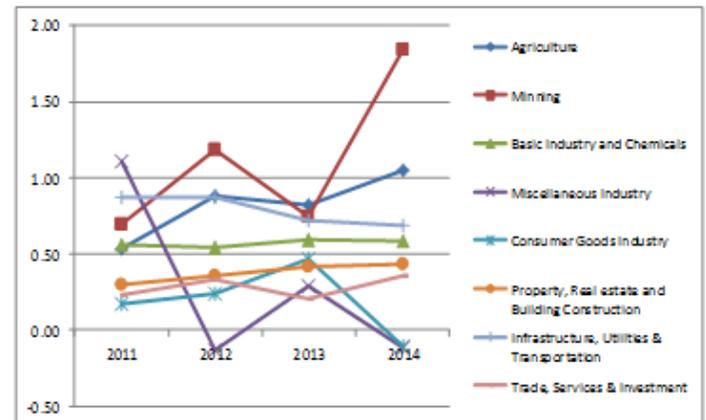
Faktor yang berpengaruh terhadap struktur modal selanjutnya adalah ukuran perusahaan. Perusahaan besar dengan peringkat kredit yang lebih kuat memiliki kemampuan hutang yang lebih tinggi, sehingga ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal (Kariuki and Kamau, 2014). Sejalan dengan hasil penelitian Sayilgan *et al.* (2006), dan Gathogo and Ragui (2014) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal. Berbeda dengan hasil penelitian Tarus *et al.* (2014) dan Suresha and Mehta (2015) yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Likuiditas juga merupakan faktor yang perlu dipertimbangkan dalam pengambilan keputusan struktur modal perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan likuiditas tercermin dalam kemampuan berkelanjutan perusahaan untuk membayar kewajiban keuangan, peningkatan likuiditas perusahaan dapat mengurangi struktur modal perusahaan (Tarus *et al.*, 2014). Hasil ini sama dengan penelitian Gathogo and Ragui (2014) yang menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal perusahaan. Namun bertolak belakang dengan hasil penelitian Suresha and Mehta (2015) yang menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Faktor terakhir yang dipertimbangkan dalam pengambilan keputusan struktur modal selanjutnya adalah *tangibility*. Hasil penelitian Sayilgan *et al.* (2006) menunjukkan bahwa *tangibility* memiliki pengaruh terhadap struktur modal perusahaan. Semakin meningkat *Tangibility* akan menurunkan struktur modal. Hal ini bertolak belakang dengan hasil penelitian Suresha and Mehta (2015)

dan Kariuki and Kamau (2014) yang menunjukkan bahwa *tangibility* tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Faktor-faktor tersebut dapat membantu manajer perusahaan dalam mengambil keputusan struktur modal perusahaan. Menurut Brigham dan Houston (2006:111) struktur modal yang optimum adalah struktur yang memaksimalkan harga dari saham perusahaan.



Sumber : BEI (diolah)

Gambar 1 Ratio LTDR Delapan Sektor Perusahaan Tahun 2011-2014

Dari gambar 1 dapat dilihat bahwa sektor *property, real estate and building construction* memiliki pertumbuhan LTDR yang selalu mengalami kenaikan dari tahun 2011 hingga tahun 2014 sehingga struktur modal perusahaan dikatakan kuat dalam menunjang operasional perusahaan sehingga dapat menghasilkan profit yang lebih besar dan berdampak terhadap kepercayaan investor. Sektor *property, real estate, and building construction* memiliki pertumbuhan investasi yang mengalami rata-rata kenaikan sebesar 41% per tahun sejak tahun 2010 hingga tahun 2014 (bisnis.com). Pada tahun 2011 sektor *property, real estate, and building construction* memiliki rata-rata total hutang sebesar Rp 644.101.430.703,- hingga tahun 2014 selalu mengalami kenaikan menjadi sebesar Rp 1.570.726.415.706,-.

Sesuai dengan *Trade off Theory* dimana perusahaan pada sektor *property, real estate, and building construction* menyeimbangkan manfaat dari pendanaan utang dengan suku bunga dan biaya kebangkrutan yang tinggi, hasilnya penggunaan utang tersebut akan mengakibatkan peningkatan porsi laba operasi perusahaan yang akan mengalir ke investor (Brigham dan Houston, 2006:13).

Berdasarkan hasil *research gap* dan fenomena tersebut peneliti tertarik untuk melakukan kajian tentang, Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Likuiditas, dan *Tangibility* Terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Sektor *Property, Real Estate, and Building Construction* yang Terdaftar di BEI Periode 2011-2014.

KAJIAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Trade-off Theory

Teori *trade-off* menyatakan dimana perusahaan menyeimbangkan manfaat dari pendanaan utang (perlakuan pajak perseroan yang menguntungkan) dengan suku bunga dan biaya kebangkrutan yang lebih tinggi. Bunga merupakan beban yang dapat dikurangkan mengakibatkan utang lebih murah daripada saham biasa atau saham preferen, akibatnya pemerintah membayar sebagian dari biaya modal yang bersumber dari utang atau dengan kata lain, utang memberikan manfaat perlindungan pajak. Hasilnya, penggunaan utang mengakibatkan peningkatan porsi laba operasi perusahaan (EBIT) yang mengalir ke investor (Brigham dan Houston, 2006:13).

Pecking Order Theory

Brealey *et al.* (2008:25) menyatakan bahwa teori ini berdasarkan asumsi asimetris, dimana manajer lebih banyak mengetahui informasi tentang prospek perusahaan dan profitabilitas perusahaan daripada investor luar. Perusahaan menyukai pendanaan internal, karena dana ini terkumpul tanpa mengirimkan sinyal sebaliknya yang dapat menurunkan harga saham. Jika dana eksternal dibutuhkan, perusahaan menerbitkan hutang lebih dahulu dan hanya menerbitkan ekuitas sebagai pilihan terakhir. *Pecking order* ini muncul karena penerbitan hutang tidak terlalu diterjemahkan sebagai pertanda buruk oleh investor bila dibandingkan dengan penerbitan ekuitas.

Struktur Modal

Struktur modal adalah pembelanjaan perusahaan yang tetap, dimana mencerminkan keseimbangan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri (Riyanto, 2001:22). Menurut Husnan (2000:299) struktur modal merupakan perbandingan antara utang dengan modal sendiri. Bauran pendanaan utang jangka panjang dan ekuitas disebut struktur modal (Brealey *et al.*, 2008:432). Menurut Brigham dan Houston (2006:5) struktur modal perusahaan yang optimal merupakan kombinasi utang dan ekuitas yang memaksimalkan harga saham perusahaan. Pada saat tertentu, manajemen perusahaan menetapkan struktur modal yang ditargetkan yang mungkin merupakan struktur modal optimal meskipun target tersebut dapat berubah dari waktu ke waktu.

Berdasarkan beberapa pengertian struktur modal tersebut, penulis menyimpulkan bahwa struktur modal adalah komposisi pendanaan antara utang jangka panjang dan modal yang digunakan untuk memenuhi kebutuhan perusahaan.

Identifikasi Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal

Profitabilitas

Menurut Brigham dan Houston (2006:107) profitabilitas adalah hasil akhir dari sejumlah kebijakan dan keputusan yang dilakukan oleh perusahaan. Perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi lebih memilih menggunakan laba yang ditahan dibandingkan menggunakan utang untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaannya. Berdasarkan pada teori *Pecking Order* perusahaan dengan profit yang tinggi cenderung memilih menggunakan *internal* daripada dana *eksternal* untuk memenuhi kebutuhan perusahaannya.

Ukuran Perusahaan

Perusahaan besar memiliki kemungkinan kecil untuk bangkrut dan lebih mampu memenuhi kewajibannya sehingga cenderung mempunyai utang yang lebih besar. Hal ini dikarenakan sumber permodalan perusahaan besar lebih terdiversifikasi (Rajan dan Zingales, 1995:2). Berdasarkan pada teori *Trade off* perusahaan dengan ukuran yang besar lebih memilih alternatif pendanaan melalui hutang untuk memenuhi kebutuhan perusahaannya.

Likuiditas

Menurut Riyanto (2001:25) likuiditas berhubungan dengan kemampuan suatu perusahaan guna memenuhi kewajiban finansialnya yang harus segera dibayarkan. Perusahaan yang likuid adalah perusahaan yang mampu membayar seluruh kewajibannya sebelum jatuh tempo. Sedangkan perusahaan yang tidak mampu membayar kewajibannya disebut ilikuid atau tidak likuid. Berdasarkan pada teori *Pecking Order* dalam kemampuan perusahaan melunasi utang jangka pendek, maka ketergantungan akan hutang atau pendanaan dari luar semakin menurun.

Tangibility

Weston dan Copeland (1999:86) menyatakan bahwa perusahaan yang mempunyai aset tetap jangka panjang lebih besar, maka perusahaan tersebut akan banyak menggunakan hutang jangka panjang dengan harapan aset tersebut dapat digunakan untuk menutup tagihannya. Berdasarkan pada teori *trade off* perusahaan yang memiliki aset tetap yang tinggi atas total aset cenderung menyeimbangkan manfaat dari pendanaan hutang yang lebih besar dalam memenuhi kebutuhan dananya dengan jaminan aset tetap.

Berdasarkan landasan teori, penelitian terdahulu dan kerangka pemikiran maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H1 : Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal pada perusahaan sektor *property, real estate and building construction* yang terdaftar di BEI periode 2011-2014.

- H2 : Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal pada perusahaan sektor *property, real estate and building construction* yang terdaftar di BEI periode 2011-2014.
- H3 : Likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal pada perusahaan sektor *property, real estate and building construction* yang terdaftar di BEI periode 2011-2014.
- H4 : *Tangibility* berpengaruh positif terhadap struktur modal pada perusahaan sektor *property, real estate and building construction* yang terdaftar di BEI periode 2011-2014.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan jenis penelitian kausal yang menunjukkan arah hubungan variabel bebas antara profitabilitas, ukuran perusahaan, likuiditas, dan *tangibility* dengan variabel terikat struktur modal. Data penelitian ini adalah secara kuantitatif dengan sumber data sekunder berupa laporan keuangan perusahaan yang terdaftar dan dipublikasikan di BEI tahun 2011-2014.

Populasi dalam penelitian ini adalah 45 perusahaan sektor *property, real estate, and building construction* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2011 sampai tahun 2014.

Pengambilan sampel dalam penelitian ini dilakukan dengan metode *purposive sampling* yaitu dengan menggunakan pertimbangan tertentu. Kriteria sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah Perusahaan sektor *property, real estate, and building construction* yang mempublikasikan laporan keuangan di *website* BEI secara berturut-turut periode 2011-2014 dan memisahkan antara hutang jangka panjang dengan hutang jangka pendek pada laporan keuangan yang dipublikasikan secara berturut-turut periode 2011-2014. Berdasarkan kriteria sampel yang telah ditentukan di atas, maka yang memenuhi kriteria tersebut terdiri dari 28 perusahaan.

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu variabel dependen dan variabel independen. Variabel dependen (Y) dalam penelitian ini adalah struktur modal. Variabel Independen yang digunakan pada penelitian ini, adalah profitabilitas (X1), ukuran perusahaan (X2), likuiditas (X3), dan *tangibility* (X4).

Tabel 2 Definisi Operasional variabel

Definisi Operasional variabel		
Variabel Dependen (Y)		
Struktur Modal	$LTDR = \frac{Long\ Term\ Debt}{Total\ Equity}$	(Masnoon and Saeed, 2014)
Variabel Independen (X)		
Profitabilitas	$ROA = \frac{EAT}{Total\ Asset}$	(Pahuja and Sahi, 2012)
Ukuran Perusahaan	Ln (Total Aset)	(Kariuki and Kamau, 2014)
Likuiditas	$CR = \frac{Aset\ Lancar}{Hutang\ Lancar}$	(Masnoon and Saeed, 2014)
<i>Tangibility</i>	$Tang = \frac{Aset\ Tetap}{Total\ Aset}$	(Masnoon and Saeed, 2014)

Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linear berganda dengan bantuan program komputer IBM SPSS 18. Sebelum analisis regresi dilakukan terlebih dahulu dilakukan uji asumsi klasik dengan tujuan agar model regresi tidak bias atau agar model regresi BLUE (*Best Linear Unbiased Estimator*). Adapun penyimpangan uji asumsi klasik sendiri dapat dilihat dari adanya gejala normalitas, multikolonieritas, heteroskedastisitas dan autokorelasi.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil

Uji asumsi klasik terdiri dari pengujian normalitas, multikolonieritas, heteroskedastisitas dan autokorelasi. Hasil uji normalitas menggunakan analisis Grafik normal *probability plot* dan analisis non-parametrik *One-Sample Kolmogorov-Smirnov* (Uji K-S), namun hasil grafik *probability plot* menunjukkan pola distribusi tidak normal dan hasil uji *One-Sample Kolmogorov-Smirnov* (Uji K-S) menunjukkan bahwa besarnya nilai *Kolmogorov-Smirnov* 0,106 dan signifikan pada nilai 0,003 atau < 0,05. Hal ini berarti data residual berdistribusi tidak normal. Untuk menormalkan data maka dilakukan transformasi data dalam bentuk *Logaritma natural*. Sehingga mendapatkan hasil pada Grafik normal *probability plot* menunjukkan pola distribusi normal. Dan hasil uji *One-Sample Kolmogorov-Smirnov* menunjukkan bahwa besarnya nilai *Kolmogorov-Smirnov* adalah 0,078 dan tidak signifikan pada 0,122 atau > 0,05. Hal ini berarti data residual berdistribusi normal dan dapat disimpulkan bahwa model regresi memenuhi asumsi normalitas. Hasil uji multikolonieritas pada tabel 3 menunjukkan bahwa variabel profitabilitas, ukuran

perusahaan, likuiditas, dan *tangibility* masing-masing tidak ada yang memiliki nilai *tolerance* kurang dari 0,10 dan nilai *VIF* yang tidak lebih dari 10. Jadi dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolonieritas. Hasil uji autokorelasi menggunakan uji *Durbin-Watson* dimana diperoleh nilai *durbin-watson* sebesar 2,118 nilai tabel $dl = 1,4977$ dan nilai tabel $du = 1,8715$. Nilai *durbin-watson* memenuhi persamaan $du < d < 4-du$ yaitu $1,8715 < 2,118 < 2,1285$. Berdasarkan dari persamaan tersebut maka disimpulkan model regresi tidak terjadi autokorelasi. Hasil uji heteroskedastisitas menggunakan uji *white* pada tabel 3 menunjukkan besar nilai c^2 hitung lebih kecil dari nilai c^2 tabel yaitu $16,432 < 113,145$. Jadi dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak mengandung adanya heteroskedastisitas.

Tabel 3 Hasil Uji Asumsi Klasik

Uji Durbin-Watson			2,118	
Uji Kolmogorov-Smirnov			K-S	Sig.
			,078	,122
Uji Multikolonieritas			Uji White	
Model	Tolerance	VIF	c^2 hitung	c^2 tabel
X1	,856	1,169	16,432 < 113,145	
X2	,921	1,085		
X3	,919	1,088		
X4	,900	1,111		
a. Dependent Variable: Y			c^2 hitung < c^2 tabel	

Sumber: Output SPSS, 2016

Pengujian menggunakan regresi linear berganda menunjukkan bahwa nilai Uji F pada tabel 4 memiliki signifikansi sebesar 0,000. Sehingga dapat disimpulkan variabel profitabilitas, ukuran perusahaan, likuiditas, dan *tangibility* secara bersama-sama berpengaruh terhadap struktur modal. Uji t pada penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal, sedangkan variabel profitabilitas, likuiditas dan *tangibility* tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Tabel 4 Hasil Uji Statistik

Uji t				
Model	B	t	Sig.	Keterangan
Constant	-6,454	-7,196	,000	Berpengaruh
X1	-,122	-1,670	,098	Tidak berpengaruh
X2	,353	5,858	,000	Berpengaruh positif
X3	-,116	-,895	,373	Tidak Berpengaruh
X4	,014	,232	,817	Tidak berpengaruh
Uji F			,000	Berpengaruh
<i>Adjusted R²</i>			0.230	

Sumber: Output SPSS, 2016

Tabel 4 menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal, hal ini dilihat dari nilai signifikansi $\alpha < 0,05$ dan nilai koefisien B menunjukkan arah pengaruh dari variabel independen terhadap struktur modal. Berdasarkan hasil analisis regresi linear berganda dapat dirumuskan persamaan regresi linear berganda sebagai berikut:

$$LTDR = -6,454 + 0,353SIZE + e$$

Koefisien determinasi (R^2) yang dilihat melalui nilai *Adjusted R²* pada tabel 4 diperoleh 0,230 atau 23%. Hal ini berarti struktur modal dipengaruhi oleh variabel profitabilitas, ukuran perusahaan, likuiditas, dan *tangibility* sedangkan sisanya 77% dijelaskan oleh variabel lain di luar model regresi. Variabel lain seperti pajak, resiko, pertumbuhan perusahaan, dll.

Pembahasan

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Struktur Modal

Penelitian ini menunjukkan hasil bahwa profitabilitas yang diprosikan dengan ROA tidak berpengaruh negatif terhadap struktur modal perusahaan. Perusahaan tidak memandang besar kecilnya jumlah profit yang dihasilkan oleh perusahaan dalam menentukan struktur modalnya, melainkan besar dari pengorbanan dan keuntungan yang diperoleh perusahaan tersebut.

Nugrahani dan Sampurno (2012) dalam hasil penelitiannya menyatakan bahwa variabel profitabilitas dengan proksi ROA tidak berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan, artinya variabel ROA (*Return on Asset*) tidak menjadi prediktor yang tepat dalam mengukur struktur modal perusahaan. Sehingga perusahaan memiliki pertimbangan lain seperti besar dari pengorbanan perusahaan untuk memperoleh keuntungan.

Hasil penelitian konsisten dengan yang dilakukan oleh Kariuki and Kamau (2014) dan Pahuja and Sahi (2012) yang menunjukkan hasil bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Namun, untuk hasil penelitian yang dilakukan oleh Tarus *et al.* (2014), Shieh *et al.* (2014), Sayilgan *et al.* (2006), dan Fareed *et al.* (2014) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal

Ukuran perusahaan menunjukkan adanya pengaruh positif terhadap struktur modal pada penelitian ini. Hal tersebut menunjukkan bahwa semakin tinggi ukuran atau total aset perusahaan, maka akan meningkatkan struktur modal perusahaan karena aset tersebut dapat dijadikan

sebagai jaminan perusahaan untuk mendapatkan dana eksternal atau melakukan pinjaman sesuai dengan hipotesis yang diajukan pada penelitian yaitu ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal.

Menurut Sayilgan *et al.* (2006) dalam hasil penelitiannya menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal perusahaan. Perusahaan besar mempunyai kapasitas pinjaman yang lebih tinggi dan biaya yang lebih rendah dalam melakukan pinjaman dengan akses yang lebih baik ke pasar modal.

Hasil penelitian konsisten dengan Shieh *et al.* (2014), Gathogo and Ragui (2014), Bauer (2004), dan Fareed *et al.* (2014). Namun tidak sejalan dengan oleh Tarus *et al.* (2014), Suresha and Mehta (2015), dan Pahuja and Sahi (2012).

Pengaruh Likuiditas terhadap Struktur Modal

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh negatif terhadap struktur modal perusahaan. Ketika perusahaan mempunyai tingkat likuiditas yang tinggi, perusahaan dapat dikatakan dalam kondisi yang sehat sehingga tidak memiliki kesulitan struktur modal.

Seftianne dan Handayani (2011) dalam penelitiannya juga menunjukkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh negatif terhadap struktur modal perusahaan, dimana hasil penelitian menjelaskan bahwa semakin tinggi likuiditas perusahaan maka semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban-kewajiban jangka pendeknya dan hal tersebut dapat mengindikasikan perusahaan dalam keadaan yang sehat sehingga tidak memiliki kesulitan dalam hal struktur modal.

Tidak adanya pengaruh likuiditas terhadap struktur modal pada penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Suresha and Mehta (2015). Tetapi tidak konsisten dengan hasil penelitian Tarus *et al.* (2014), Gathogo and Ragui (2014), dan Masnoon and Saeed (2014) yang menunjukkan hasil adanya pengaruh.

Pengaruh Tangibility terhadap Struktur Modal

Penelitian ini menemukan hasil tidak adanya pengaruh positif *tangibility* terhadap struktur modal perusahaan. Kebijakan utang akan diambil perusahaan ketika perusahaan sudah tidak lagi mempunyai struktur aset yang kuat untuk dimanfaatkan sebagai penopang operasional perusahaan.

Dalam hasil penelitiannya Seftianne dan Handayani (2011) menyatakan bahwa *tangibility* tidak berpengaruh positif terhadap struktur modal perusahaan, semakin tinggi struktur aset maka struktur modal akan semakin rendah. Begitupun sebaliknya, semakin rendah struktur aset maka

semakin tinggi struktur modal. Karena kebijakan utang akan diambil perusahaan ketika perusahaan sudah tidak lagi mempunyai struktur aset yang kuat untuk dimanfaatkan sebagai penopang operasional perusahaan.

Konsisten dengan hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Suresha and Mehta (2015), Kariuki and Kamau (2014), Pahuja and Sahi (2012), dan Fareed *et al.* (2014) yang menunjukkan hasil bahwa *tangibility* tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Tetapi hasil penelitian Sayilgan *et al.* (2006), Bauer (2004), dan Masnoon and Saeed (2014) menunjukkan hasil bahwa *tangibility* berpengaruh terhadap struktur modal.

KESIMPULAN

Berdasarkan pemaparan dan analisis yang telah dilakukan penulis, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut: (1) Profitabilitas tidak berpengaruh negatif terhadap struktur modal. (2) Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal. (3) Likuiditas tidak berpengaruh negatif terhadap struktur modal. (4) *Tangibility* tidak berpengaruh positif terhadap struktur modal.

Saran yang dapat diberikan bagi peneliti selanjutnya, penelitian ini hanya menggunakan variabel bebas profitabilitas, ukuran perusahaan, likuiditas, dan *tangibility* yang dapat mempengaruhi struktur modal sebesar 23% dan sisanya sebesar 77% yang dijelaskan oleh variabel lain seperti pertumbuhan perusahaan, pajak, resiko, dan lain sebagainya. Sehingga peneliti selanjutnya diharapkan dapat memasukkan variabel diluar penelitian ini yang dapat mempengaruhi struktur modal.

DAFTAR PUSTAKA

- Bauer, Patrik. 2004. "Determinants of Capital Structure Empirical Evidence from the Czech Republic". *Journal of Economic and Finance* (Online). Vol. 54, 2004 (www.nber.org, diakses 22 November 2015).
- Brealey, Richard A., Myers, Stewart C dan Marcus, Alan J. 2008. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jilid 2. Edisi 5. Jakarta: Erlangga.
- Brigham, Eugene F dan Houston, Joel F. 2006. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Edisi 10*. Jakarta: Salemba Empat.
- Fareed, Zeeshan., Zulfiqar, Bushra and Shahzad, Farrukh. 2014. "The Effect of Firm Specific Factors on Capital Structure Decision: Evidence From Power and Energy Sector of Pakistan (Online)". *Middle-East Journal of Scientific Research* (Online). 21 (9):

- 1419-1425, 2014 (www.idosi.org, diakses 22 November 2015).
- Gathogo, George and Ragui, Mary. 2014. "Capital Structure of Kenyan Firms: What Determines it?". *Research Journal of Finance and Accounting* (Online). Vol. 5, No.5, 2014 (www.iiste.org, diakses 22 November 2015).
- Husnan, Suad. 2000. *Manajemen Keuangan: Teori dan Penerapan (Keputusan Jangka Panjang)*. Yogyakarta: BPFPE.
- Kariuki, Samuel Nduati and Kamau, Charles Guandaru. 2014. "Determinants of Corporate Capital Structure among Private Manufacturing Firms in Kenya: A Survey of Food and Beverage Manufacturing Firms". *International Journal of Academic Research in Accounting, Finance and Management Sciences* (Online). Vol. 4, No.3, July 2014, pp. 49-62 (www.hrmas.com, diakses 22 November 2015).
- Masnoon, Maryam and Saeed, Abiha. 2014. "Capital Structure Determinants of KSE Listed Automobile Companies". *European Scientific Journal* (Online). Vol. 10, No. 13, May 2014 (www.eujournal.org, diakses 22 November 2015).
- Nugrahani, Sarsa Meta dan Sampurno, Djoko. 2012. "Analisis Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan, dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Struktur Modal (Pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2008-2010)". *Diponegoro Business Journal*. Vol. 1, No.1, Tahun 2012, Hal. 1-9 (<http://ejournal-s1.undip.ac.id>, diakses 30 Mei 2016)
- Pahuja, Anurag and Sahi, Anu. 2012. "Factors Affecting Capital Structure Decisions: Empirical Evidence from Selected Indian Firms". *International Journal of Marketing, Financial Services & Management Research* (Online). Vol. 1, No. 3, March 2012 (www.indianresearchjournals.com, diakses 22 November 2015).
- Rajan, R. G and Zingales, L. 1995. "What Do We Know About Capital Structure? Some Evidence from International data". *Journal of Finance* (Online). Vol. 50, No. 5, Desember 1995 (www.nber.org, diakses 18 Desember 2015).
- Riyanto, Bambang. 2001. *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Yogyakarta: BPFPE UGM.
- Sayilgan, Guven., Karabacak, Hakan and Kucukkocaoglu, Guray. 2006. "The Firm-Specific Determinants of Corporate Capital Structure: Evidence from Turkish Panel Data", *International Journal of Investment Management and Financial Innovations* (Online), Vol 3 : 125-139 (www.baskent.edu, diakses 22 November 2015)
- Seftianne dan Handayani, Ratih. 2011. "Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Publik Sektor Manufaktur." *Jurnal Bisnis dan Akuntansi* 13.1 : 39-56.
- Shieh, Wen-Sheng., Ou, Jiun-Nan and Wang, Jui-Chih. 2014. "The Impact of Anti-Thin Capitalization Rules on Capital Structure in Taiwan". *International Journal of Economics and Finance* (Online). Vol. 6, No. 11, 2014 (www.ccsenet.org, diakses 22 November 2015).
- Suresha and Mehta, Shefali N. 2015. "Determinants of Capital Structure – Evidence from Listed Information Technology Firms in India". *European Journal of Business and Management* (Online). Vol. 7, No. 24, 2015 (www.iiste.org, diakses 22 November 2015).
- Tarus, Thomas Kiptanui., Nehemiah, Chenuos and Geoffrey, Biwott. 2014. "Do Profitability, Firm Size, and Liquidity Affect Capital Structure? Evidence from Kenyan Listed Firms". *European Journal of Business and Management* (Online). Vol. 6, No. 28, 2014 (www.iiste.org, diakses 22 November 2015).
- Weston, J. Fred dan Copeland, Thomas E..(1999). *Manajemen Keuangan*, Edisi Kesembilan, Jilid 2. Jakarta: Binarupa Aksara.
- www.bisnis.com, diakses 11 Desember 2015
- www.idx.co.id, diakses 11 Desember 2015
- www.indonesia-investments.com, diakses 11 Desember 2015