

PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN, PERTUMBUHAN PENJUALAN, STRUKTUR AKTIVA, DAN PROFITABILITAS TERHADAP STRUKTUR MODAL (PENELITIAN DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2011-2015)

^aI Gusti Ayu Suta Premawati, ^bGede Sri Darma

^aPT. Bank BPD Bali, ^bUndiknas Graduate School, Denpasar

^asutapremawati@yahoo.co.id

ABSTRAK

Pengaruh Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aktiva, dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal (Penelitian di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015). Tujuan dari penelitian ini adalah pengaruh ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, struktur aktiva, dan profitabilitas terhadap struktur modal. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur dikategorikan industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk periode 2011-2015 dan memberikan rekomendasi sebagai penyelesaian pada penelitian ini. Terdiri dari 22 perusahaan diambil dalam pengamatan 5 tahun, dan jumlah 110 sampel dengan metode purposive random sampling. Dalam analisis menerapkan dengan pengolahan Analisis Jalur dengan AMOS versi 22.

Hasil penelitian mengungkapkan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal. Ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas. Pertumbuhan penjualan memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap profitabilitas. Pertumbuhan penjualan memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap struktur modal. Struktur aset dan profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.

Perusahaan Manufaktur yang terkategori Consumer Goods Industry harus memperhatikan faktor profitabilitas dan struktur aktiva karena merupakan faktor yang lebih banyak dalam mempengaruhi struktur modal. Dalam hal ini manajemen perusahaan perlu menjaga struktur modal agar kondisi perusahaan tetap terjaga serta dapat meningkatkan nilai perusahaan. Oleh karena itu, sangat berguna bagi investor untuk mempertimbangkan variabel tersebut untuk penelitian dalam rangka untuk membuat keputusan pendanaan yang tepat dan melakukan perdagangan saham dengan penuh percaya diri. Penelitian selanjutnya perlu memperhatikan variabel-variabel selain ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, struktur aktiva, profitabilitas dan struktur modal serta periode waktu yang berbeda.

Kata kunci: DER, Ukuran Perusahaan, Penjualan, Struktur Aktiva, ROE

PENDAHULUAN

Husnan dan Pudjiastuti (2002:277) menyatakan salah satu keputusan penting yang dihadapi oleh manajer keuangan dalam kaitannya dengan kelangsungan operasi perusahaan adalah keputusan pendanaan, yaitu suatu keputusan keuangan yang berkaitan dengan komposisi penggunaan hutang dan modal sendiri yang harus digunakan oleh perusahaan atau yang lebih dikenal dengan struktur modal.

Brigham dan Houston (2011:153) menyatakan bahwa perusahaan yang sedang berkembang membutuhkan modal yang dapat berasal dari utang maupun ekuitas. Didalam melakukan kegiatan operasional terutama dimasa krisis, perusahaan dihadapkan adanya

suatu variasi dalam pembelanjaan, dalam arti terkadang perusahaan lebih baik menggunakan dana yang bersumber dari utang (*debt*), tetapi terkadang perusahaan lebih baik jika menggunakan dana yang berasal dari modal sendiri (*equity*).

Menurut Kusumajaya (2011), banyaknya perusahaan dalam industri, serta kondisi perekonomian saat ini telah menciptakan suatu persaingan yang ketat antar perusahaan manufaktur. Persaingan dalam industri manufaktur membuat setiap perusahaan semakin meningkatkan kinerja agar tujuannya dapat tetap tercapai. Tujuan utama perusahaan adalah meningkatkan kemakmuran pemilik atau para pemegang saham melalui peningkatan nilai perusahaan. Nilai perusahaan sangat penting karena mencerminkan kinerja perusahaan yang dapat mempengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan.

KAJIAN LITERATUR

Menurut Brigham dan Houston, (2011:180), struktur modal adalah kombinasi hutang dan modal sendiri yang akan menjadi dasar penghimpun modal oleh perusahaan. Struktur modal dibagi menjadi dua, yaitu hutang dan ekuitas (modal sendiri). Struktur modal perusahaan menjadi bagian yang penting dalam keputusan pendanaan, hal tersebut disebabkan karena struktur modal akan menjadi faktor penentu bagi kinerja perusahaan. Dengan demikian, tujuan perusahaan akan tercapai yaitu memaksimalkan kekayaan pemegang saham. Salah satu jalan untuk mencapai tujuan tersebut adalah dengan menentukan struktur modal yang sesuai dengan kondisi perusahaan. Struktur modal perusahaan dapat dilihat dari besarnya *debt to equity ratio* atau DER yang menunjukkan besaran hutang terhadap ekuitas yang dimiliki perusahaan. Semakin besar tingkat DER menunjukkan semakin besar tingkat resiko yang dihadapi perusahaan, begitu pula sebaliknya semakin rendah tingkat utang, resiko yang dihadapi perusahaan semakin kecil.

Menurut Fahmi (2012:189), bahwa model *trade off theory* dalam struktur modal menjelaskan adanya manfaat dan biaya yang timbul dari penggunaan hutang. Manfaat yang diberikan dari penggunaan hutang yaitu perusahaan mampu memperoleh keuntungan dari adanya pajak, sehingga perusahaan memiliki keinginan untuk mengurangi pajak dengan meningkatkan jumlah utangnya. Model *pecking order theory* dalam struktur modal menjelaskan adanya suatu hirarki pendanaan dalam keputusan pendanaan suatu perusahaan. Perusahaan akan cenderung menggunakan dana internal dibandingkan pendanaan eksternal, yaitu dengan menggunakan laba ditahan, setelah itu menggunakan utang (*debt*), dan akhirnya menerbitkan saham baru. Faktor-faktor yang mempengaruhi penetapan struktur modal perusahaan berbeda untuk masing-masing perusahaan. Oleh karena itu, disini akan diketahui mengenai hubungan ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, struktur aktiva dan profitabilitas terhadap struktur modal perusahaan.

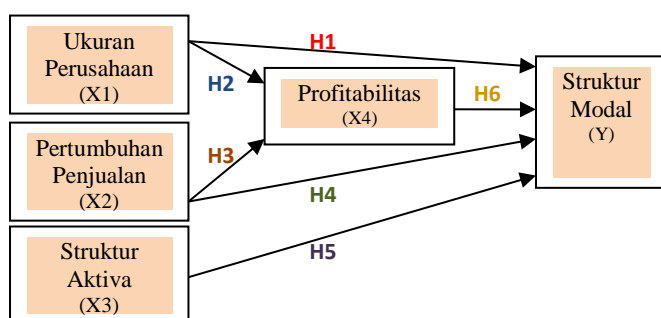
Ukuran perusahaan yang tinggi berarti perusahaan tersebut akan lebih mudah mengakses modal di pasar modal dan kecenderungan untuk menggunakan jumlah pinjaman juga semakin besar pula. Perusahaan besar dapat lebih mudah untuk mengakses pasar modal dibandingkan dengan perusahaan kecil. Semakin besar ukuran perusahaan semakin mudah untuk mendapatkan modal eksternal dalam jumlah yang lebih besar terutama dari hutang. Dan diikuti dengan ukuran perusahaan dimana semakin besar skala ukuran perusahaan maka profitabilitas juga akan meningkat (Barus dan Leliani, 2013).

Pertumbuhan penjualan merupakan salah satu cerminan dari besar kecilnya suatu kinerja perusahaan. Semakin besar stabilitas penjualan yang dihasilkan oleh suatu perusahaan akan berdampak positif bagi keberlangsungan hidup perusahaan. Weston dan Copeland (2008:36) menyebutkan bahwa jika penjualan dan laba meningkat maka akan meningkatkan pendapatan perusahaan, sebaliknya jika penjualan dan laba menurun maka akan menurunkan pendapatan perusahaan. Hal tersebut akan menjadi preferensi investor untuk melakukan investasi pada perusahaan tersebut.

Menurut Syamsudin (2007:9), mengatakan bahwa struktur aktiva adalah penentuan berapa besar alokasi dana untuk masing-masing komponen aktiva, baik dalam aktiva lancar

maupun dalam aktiva tetap. Semakin besar struktur aktiva yang dimiliki perusahaan, maka semakin besar peluang perusahaan untuk menggunakan hutang. Perusahaan yang memiliki aktiva tetap dalam jumlah besar dapat menggunakan hutang dalam jumlah besar karena aktiva tetap yang besar dapat digunakan sebagai jaminan. Investor akan lebih mempercayai akan perusahaan yang memiliki aktiva tetap yang besar sebagai jaminan atas hutang perusahaan, karena apabila terjadi kebangkrutan, maka perusahaan dapat melunasi kewajibannya kepada investor.

Brigham dan Houston (2011:107) profitabilitas merupakan hasil akhir dari sejumlah kebijakan dan keputusan yang dilakukan oleh perusahaan. Perusahaan dengan laba yang besar dapat menarik minat investor untuk berinvestasi. Perusahaan yang memiliki tingkat stabilitas keuntungan yang baik akan lebih berani untuk mengambil modal asing dalam pembiayaan perusahaan, karena memiliki kemampuan untuk membayar hutang berikut bunganya. Bagi perusahaan yang profitabilitasnya stabil akan terus berusaha untuk meningkatkan keuntungannya tanpa mengurangi laba yang dibagikan kepada pemegang saham. Oleh sebab itu, perusahaan akan senantiasa mencari dana demi meningkatkan keuntungan tersebut yang berasal dari modal asing.



Maka rumusan hipotesis dalam penelitian ini adalah:

- H1:** Semakin tinggi ukuran perusahaan maka berpengaruh signifikan terhadap semakin tinggi struktur modal.
- H2:** Semakin tinggi ukuran perusahaan maka berpengaruh signifikan terhadap semakin tinggi profitabilitas.
- H3:** Semakin tinggi pertumbuhan penjualan maka berpengaruh signifikan terhadap semakin tinggi profitabilitas.
- H4:** Semakin tinggi pertumbuhan penjualan maka berpengaruh signifikan terhadap semakin tinggi struktur modal.
- H5:** Semakin tinggi struktur aktiva maka berpengaruh signifikan terhadap semakin tinggi struktur modal.
- H6:** Semakin tinggi profitabilitas maka berpengaruh signifikan terhadap semakin tinggi struktur modal.

METODE

Lokasi penelitian di Bursa Efek Indonesia dan penelitian ini menggunakan data sekunder yang berupa komponen laporan keuangan tahunan pada perusahaan manufaktur yang terkategori perusahaan barang konsumen (*consumer goods industry*) di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2011-2015.

Metode penentuan sampel dengan metode *purposive random sampling*, maka didapatkan 22 perusahaan dengan periode 5 tahun ada 110 sampel dengan eliminasi 17 perusahaan. Adapun batasan kriteria dalam penentuan sampel dalam penelitian ini adalah:

- a. Perusahaan yang termasuk ke dalam populasi sektor manufaktur yang terkategori perusahaan-perusahaan industri barang konsumen (*consumer goods industry*) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode tahun 2011-2015.
- b. Perusahaan manufaktur yang terkategori perusahaan-perusahaan barang konsumen (*consumer goods industry*) yang memiliki laporan keuangan tahunan yang lengkap pada periode tahun 2011-2015.
- c. Perusahaan manufaktur yang terkategori perusahaan-perusahaan industri barang konsumen (*consumer goods industry*) yang tidak di-delisting selama periode tahun 2011-2015.

Metode pengumpulan data dengan dokumentasi. Peneliti mengumpulkan data dengan cara mengamati, mencatat serta mempelajari uraian-uraian dari buku, majalah, jurnal, penelitian sebelumnya serta laporan keuangan tahunan yang di dapatkan pada situs website resmi Bursa Efek Indonesia. Pengujian hipotesis penelitian dilakukan dengan menggunakan model analisis jalur (*path analysis*) dan pengolahan data menggunakan program Amos versi 22 terbaru.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Asumsi Klasik

Normalitas Data

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		110
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	45,41531616
Most Extreme Differences	Absolute	,070
	Positive	,070
	Negative	-,057
Test Statistic		,070
Asymp. Sig. (2-tailed)		,200

a Test distribution is Normal.

b Calculated from data.

Nilai *Asymp. Sig (2-tailed)* sebesar 0,200. Karena *Asymp. Sig (2-tailed)* $0,200 > \alpha$ (0.05) maka H_0 diterima, dan data yang dianalisis berdistribusi normal, sehingga masih dapat dipergunakan untuk melakukan pengujian atau menganalisis lebih lanjut.

Multikolinearitas

Coefficients^a

		Collinearity Statistics	
Model		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	Ukuran Perusahaan	,883	1,133
	Pertumbuhan Penjualan	,996	1,005
	Struktur Aktiva	,991	1,009
	PROFITABILITAS	,877	1,141

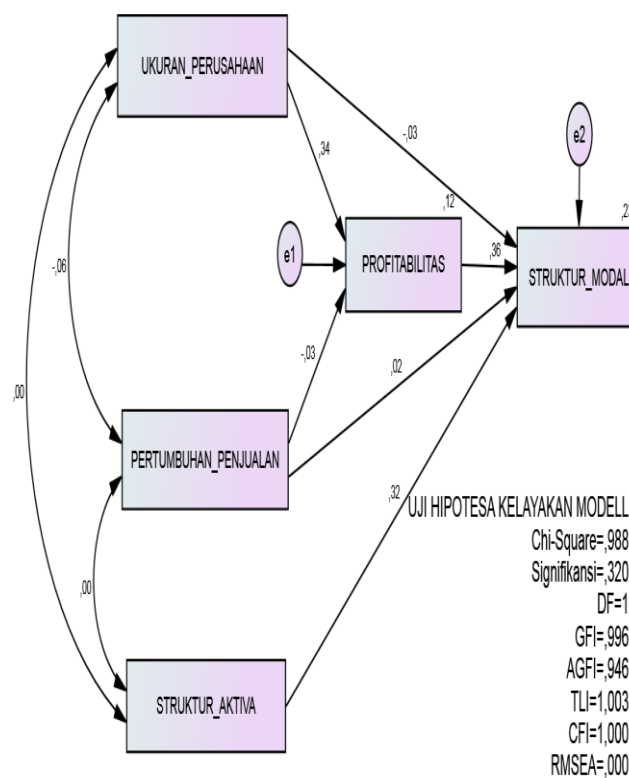
a. Dependent Variable: Struktur Modal

Dapat diketahui bahwa nilai *tolerance* semua variabel bebas lebih besar dari 10 persen (0,10) dan semua variabel bebas mempunyai nilai VIF yang lebih kecil 10. Disimpulkan bahwa tidak terdapat gejala terjadi multikolinearitas antara variabel bebas dalam model regresi ini, sehingga model ini masih dapat dipergunakan untuk melakukan pengujian.

Analisis Pengembangan Model dan Diagram Jalur (*Path Diagram*)
Analisis Goodness Of Fit

Goodness of fit index	Cut-off-value	HASIL MODEL	KET
χ^2 – Chi-Square	Diharapkan Kecil	0,988	BAIK
Significance Probability	≥ 0.05	0,320	BAIK
RMSEA	≤ 0.08	0,000	BAIK
GFI	≥ 0.90	0,996	BAIK
AGFI	≥ 0.90	0,946	BAIK
CMIN/DF	≤ 2.00	1	BAIK
TLI	≥ 0.95	1,003	BAIK
CFI	≥ 0.95	1,000	BAIK

Diagram Jalur (*Path Diagram*)



Regression Weight:

			C.R.	P	Ket.
Profitabilitas	<-	Ukuran Perusahaan	3,727	***	Signifikan
Profitabilitas	<-	Pertumbuhan Penjualan	-0,365	0,715	Tidak Signifikan
Struktur Modal	<-	Ukuran Perusahaan	-0,290	0,772	Tidak Signifikan
Struktur Modal	<-	Struktur Modal	0,223	0,823	Tidak Signifikan
Struktur Modal	<-	Struktur Aktiva	3,787	***	Signifikan
Struktur Modal	<-	Profitabilitas	4,074	***	Signifikan

Standardized Regression Weights:

			Estimate
Profitabilitas	<-	Ukuran Perusahaan	0,336
Profitabilitas	<-	Pertumbuhan Penjualan	-0,033
Struktur Modal	<-	Ukuran Perusahaan	-0,026
Struktur Modal	<-	Pertumbuhan Penjualan	0,019
Struktur Modal	<-	Struktur Aktiva	0,319
Struktur Modal	<-	Profitabilitas	0,365

Berdasarkan hasil analisis dengan *Path Analysis* seperti tabel 5.4 di atas, maka diuraikan seperti berikut ini:

1. Pengaruh variabel ukuran perusahaan terhadap profitabilitas memiliki *Standardized Regression Weight (estimate)* sebesar 0,336 artinya terdapat pengaruh positif ukuran perusahaan terhadap profitabilitas sebesar 0,336. Apabila ukuran perusahaan meningkat satu satuan, maka profitabilitas akan meningkat 0,336. Nilai CR (*Critical Ratio* = indentik dengan nilai t-hitung) sebesar 3,727 pada Probability ***. Nilai CR 3,727 > 2,000 dan Probability *** < 0,05 menunjukkan bahwa pengaruh variabel ukuran perusahaan terhadap profitabilitas adalah signifikan.
2. Pengaruh variabel pertumbuhan penjualan terhadap profitabilitas memiliki *Standardized Regression Weight (estimate)* sebesar -0,033 artinya terdapat pengaruh negatif pertumbuhan penjualan terhadap profitabilitas sebesar -0,033. Apabila pertumbuhan penjualan meningkat satu satuan, maka profitabilitas akan menurun 0,033. Nilai CR (*Critical Ratio* = indentik dengan nilai t-hitung) sebesar -0,365 pada Probability 0,715. Nilai CR -0,365 < 2,000 dan Probability 0,715 > 0,05 menunjukkan bahwa pengaruh variabel pertumbuhan penjualan terhadap profitabilitas adalah tidak signifikan.
3. Pengaruh variabel ukuran perusahaan terhadap struktur modal memiliki *Standardized Regression Weight (estimate)* sebesar -0,026 artinya terdapat pengaruh negatif ukuran perusahaan terhadap struktur modal sebesar -0,026. Apabila ukuran perusahaan meningkat satu satuan, maka profitabilitas akan menurun -0,026. Nilai CR (*Critical Ratio* = indentik dengan nilai t-hitung) sebesar -0,290 pada Probability 0,772. Nilai CR -0,290 < 2,000 dan Probability 0,772 > 0,05 menunjukkan bahwa pengaruh variabel ukuran perusahaan terhadap struktur modal adalah tidak signifikan.
4. Pengaruh variabel pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal memiliki *Standardized Regression Weight (estimate)* sebesar 0,019 artinya terdapat pengaruh positif pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal sebesar 0,019. Apabila pertumbuhan penjualan meningkat satu satuan, maka struktur modal akan meningkat 0,019. Nilai CR

(*Critical Ratio* = indentik dengan nilai t-hitung) sebesar 0,223 pada Probability 0,823. Nilai CR $0,223 < 2,000$ dan Probability $0,823 > 0,05$ menunjukkan bahwa pengaruh variabel pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal adalah tidak signifikan.

5. Pengaruh variabel struktur aktiva terhadap struktur modal memiliki *Standardized Regression Weight (estimate)* sebesar 0,319 artinya terdapat pengaruh positif struktur aktiva terhadap struktur modal sebesar 0,319. Apabila struktur aktiva meningkat satu satuan, maka struktur modal akan meningkat 0,319. Nilai CR (*Critical Ratio* = indentik dengan nilai t-hitung) sebesar 3,787 pada Probability ***. Nilai CR $3,787 > 2,000$ dan Probability *** $< 0,05$ menunjukkan bahwa pengaruh variabel struktur aktiva terhadap struktur modal adalah signifikan.
6. Pengaruh variabel profitabilitas terhadap struktur modal memiliki *Standardized Regression Weight (estimate)* sebesar 0,365 artinya terdapat pengaruh positif profitabilitas terhadap struktur modal sebesar 0,365. Apabila profitabilitas meningkat satu satuan, maka struktur modal akan meningkat 0,365. Nilai CR (*Critical Ratio* = indentik dengan nilai t-hitung) sebesar 4,074 pada Probability ***. Nilai CR $4,074 > 2,000$ dan Probability *** $< 0,05$ menunjukkan bahwa pengaruh variabel profitabilitas terhadap struktur modal adalah signifikan.

Squared Multiple Correlations:

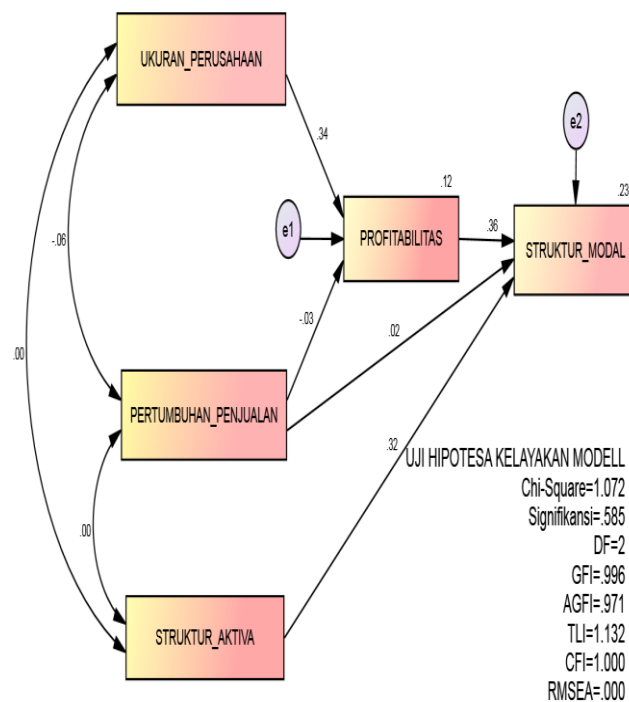
	Estimate
PROFITABILITAS	,115
STRUKTUR_MODAL	,228

Berdasarkan hasil *squared multiple correlations* seperti tabel 5.5 di atas, maka diuraikan seperti berikut ini:

1. Koefisien *square multiple correlation* profitabilitas sebesar 0,115. Berarti perubahan profitabilitas sebesar $0,115 \times 100\% = 11,5\%$ dipengaruhi oleh ukuran perusahaan dan pertumbuhan penjualan.
2. Koefisien *square multiple correlation* struktur modal sebesar 0,228. Berarti perubahan struktur modal sebesar $0,228 \times 100\% = 22,8\%$ dipengaruhi oleh ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, struktur aktiva, dan profitabilitas.

3. Analisis Model dengan Metode *Trimming*

a. Penerapan Metode *Trimming* Tahap 1



Uji Model Goodness Of Fit – Trimming Tahap 1

Goodness of fit index	Cut-off-value	HASIL MODEL	KET
χ^2 – Chi-Square	Diharapkan Kecil	1,072	BAIK
Significance Probability	≥ 0.05	0,585	BAIK
RMSEA	≤ 0.08	0,000	BAIK
GFI	≥ 0.90	0,996	BAIK
AGFI	≥ 0.90	0,971	BAIK
CMIN/DF	≤ 2.00	2	CUKUP BAIK
TLI	≥ 0.95	1,132	BAIK
CFI	≥ 0.95	1,000	BAIK

Regression Weights:

		C.R.	P	Ket.
Profitabilitas	<-- Ukuran Perusahaan	3,727	***	Signifikan
Profitabilitas	<-- Pertumbuhan Penjualan	-0,365	0,715	Tidak Signifikan
Struktur Modal	<-- Pertumbuhan Penjualan	0,236	0,814	Tidak Signifikan
Struktur Modal	<-- Struktur Aktiva	3,797	***	Signifikan
Struktur Modal	<-- Profitabilitas	4,220	***	Signifikan

Standardized Regression Weights:

		Estimate
Profitabilitas	<--- Ukuran Perusahaan	0,336
Profitabilitas	<--- Pertumbuhan Penjualan	-0,033
Struktur Modal	<--- Pertumbuhan Penjualan	0,020
Struktur Modal	<--- Struktur Aktiva	0,320
Struktur Modal	<--- Profitabilitas	0,356

Hasil analisis path dengan metode *trimming* tahap 1 di atas masih terdapat variabel yang tidak signifikan, yaitu:

1. Pengaruh variabel ukuran perusahaan terhadap profitabilitas memiliki *Standardized Regression Weight (estimate)* sebesar 0,336 artinya terdapat pengaruh positif ukuran perusahaan terhadap profitabilitas sebesar 0,336. Apabila ukuran perusahaan meningkat satu satuan, maka profitabilitas akan meningkat 0,336. Nilai CR (*Critical Ratio* = indentik dengan nilai t-hitung) sebesar 3,727 pada Probability ***. Nilai CR 3,727 > 2,000 dan Probability *** < 0,05 menunjukkan bahwa pengaruh variabel ukuran perusahaan terhadap profitabilitas adalah signifikan.
2. Pengaruh variabel pertumbuhan penjualan terhadap profitabilitas memiliki *Standardized Regression Weight (estimate)* sebesar -0,033 artinya terdapat pengaruh negatif pertumbuhan penjualan terhadap profitabilitas sebesar -0,033. Apabila pertumbuhan penjualan meningkat satu satuan, maka profitabilitas akan menurun 0,033. Nilai CR (*Critical Ratio* = indentik dengan nilai t-hitung) sebesar -0,365 pada Probability 0,715. Nilai CR -0,365 < 2,000 dan Probability 0,715 > 0,05 menunjukkan bahwa pengaruh variabel pertumbuhan penjualan terhadap profitabilitas adalah tidak signifikan.
3. Pengaruh variabel pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal memiliki *Standardized Regression Weight (estimate)* sebesar 0,020 artinya terdapat pengaruh positif pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal sebesar 0,020. Apabila pertumbuhan penjualan meningkat satu satuan, maka struktur modal akan meningkat 0,020. Nilai CR (*Critical Ratio* = indentik dengan nilai t-hitung) sebesar 0,236 pada Probability 0,814. Nilai CR 0,236 < 2,000 dan Probability 0,814 > 0,05 menunjukkan bahwa pengaruh variabel pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal adalah tidak signifikan.
4. Pengaruh variabel struktur aktiva terhadap struktur modal memiliki *Standardized Regression Weight (estimate)* sebesar 0,320 artinya terdapat pengaruh positif struktur aktiva terhadap struktur modal sebesar 0,320. Apabila struktur aktiva meningkat satu satuan, maka struktur modal akan meningkat 0,320. Nilai CR (*Critical Ratio* = indentik dengan nilai t-hitung) sebesar 3,797 pada Probability ***. Nilai CR 3,797 > 2,000 dan Probability *** < 0,05 menunjukkan bahwa pengaruh variabel struktur aktiva terhadap struktur modal adalah signifikan.
5. Pengaruh variabel profitabilitas terhadap struktur modal memiliki *Standardized Regression Weight (estimate)* sebesar 0,356 artinya terdapat pengaruh positif profitabilitas terhadap struktur modal sebesar 0,356. Apabila profitabilitas meningkat satu satuan, maka struktur modal akan meningkat 0,365. Nilai CR (*Critical Ratio* = indentik dengan nilai t-hitung) sebesar 4,220 pada Probability ***. Nilai CR 4,220 > 2,000 dan Probability *** < 0,05 menunjukkan bahwa pengaruh variabel profitabilitas terhadap struktur modal adalah signifikan.

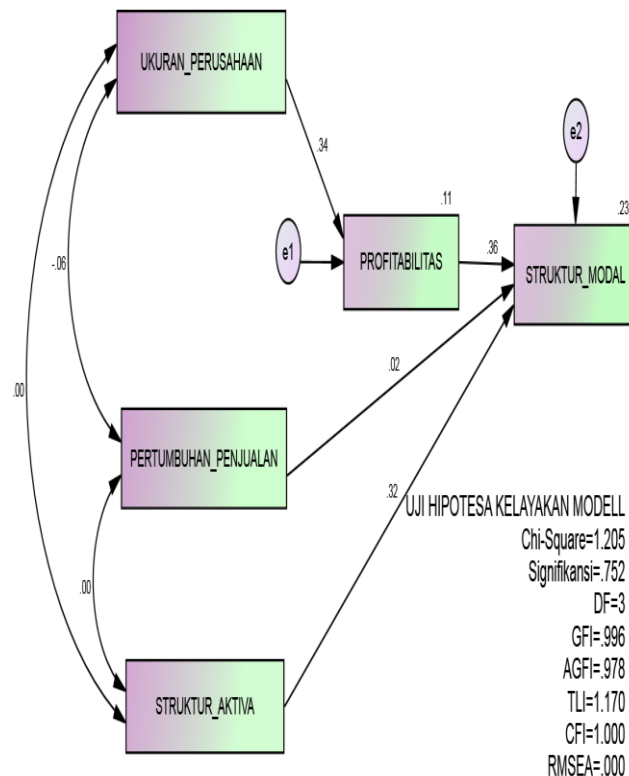
Squared Multiple Correlations:

	Estimate
PROFITABILITAS	,115
STRUKTUR_MODAL	,228

Hasil *squared multiple correlations* dengan *trimming* tahap 1:

1. Koefisien *square multiple correlation* profitabilitas sebesar 0,115. Berarti perubahan profitabilitas sebesar $0,115 \times 100\% = 11,5\%$ dipengaruhi oleh ukuran perusahaan dan pertumbuhan penjualan.
2. Koefisien *square multiple correlation* struktur modal sebesar 0,228. Berarti perubahan struktur modal sebesar $0,228 \times 100\% = 22,8\%$ dipengaruhi oleh ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, struktur aktiva, dan profitabilitas.

b. Penerapan Metode *Trimming* Tahap 2
Uji Model Goodness Of Fit – *Trimming* Tahap 2



Goodness of fit index	Cut-off-value	HASIL MODEL	KET
χ^2 – Chi-Square	Diharapkan Kecil	1,205	BAIK
Significance Probability	≥ 0.05	0,752	BAIK
RMSEA	≤ 0.08	0,000	BAIK
GFI	≥ 0.90	0,996	BAIK
AGFI	≥ 0.90	0,978	BAIK
CMIN/DF	≤ 2.00	3	TIDAK BAIK
TLI	≥ 0.95	1,170	BAIK
CFI	≥ 0.95	1,000	BAIK

Regression Weights:

		C.R.	P	Ket.
Profitabilitas	<-- Ukuran Perusahaan	3,751	***	Signifikan
Struktur Modal	<-- Pertumbuhan Penjualan	0,236	0,813	Tidak Signifikan
Struktur Modal	<-- Struktur Aktiva	3,797	***	Signifikan
Struktur Modal	<-- Profitabilitas	4,225	***	Signifikan

Standardized Regression Weights:

		Estimate
Profitabilitas	<--- Ukuran Perusahaan	0,338
Struktur Modal	<--- Pertumbuhan Penjualan	0,020
Struktur Modal	<--- Struktur Aktiva	0,319
Struktur Modal	<--- Profitabilitas	0,356

Hasil analisis path dengan metode *trimming* tahap 2 di atas masih terdapat variabel yang tidak signifikan, yaitu:

1. Pengaruh variabel ukuran perusahaan terhadap profitabilitas memiliki *Standardized Regression Weight (estimate)* sebesar 0,338 artinya terdapat pengaruh positif ukuran perusahaan terhadap profitabilitas sebesar 0,338. Apabila ukuran perusahaan meningkat satu satuan, maka profitabilitas akan meningkat 0,338. Nilai CR (*Critical Ratio* = indentik dengan nilai t-hitung) sebesar 3,751 pada Probability ***. Nilai CR 3,751 > 2,000 dan Probability *** < 0,05 menunjukkan bahwa pengaruh variabel ukuran perusahaan terhadap profitabilitas adalah signifikan.
2. Pengaruh variabel pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal memiliki *Standardized Regression Weight (estimate)* sebesar 0,020 artinya terdapat pengaruh positif pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal sebesar 0,020. Apabila pertumbuhan penjualan meningkat satu satuan, maka struktur modal akan meningkat 0,020. Nilai CR (*Critical Ratio* = indentik dengan nilai t-hitung) sebesar 0,236 pada Probability 0,813. Nilai CR 0,236 < 2,000 dan Probability 0,813 > 0,05 menunjukkan bahwa pengaruh variabel pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal adalah tidak signifikan.
3. Pengaruh variabel struktur aktiva terhadap struktur modal memiliki *Standardized Regression Weight (estimate)* sebesar 0,319 artinya terdapat pengaruh positif struktur aktiva terhadap struktur modal sebesar 0,319. Apabila struktur aktiva meningkat satu satuan, maka struktur modal akan meningkat 0,319. Nilai CR (*Critical Ratio* = indentik dengan nilai t-hitung) sebesar 3,797 pada Probability ***. Nilai CR 3,797 > 2,000 dan Probability *** < 0,05 menunjukkan bahwa pengaruh variabel struktur aktiva terhadap struktur modal adalah signifikan.
4. Pengaruh variabel profitabilitas terhadap struktur modal memiliki *Standardized Regression Weight (estimate)* sebesar 0,356 artinya terdapat pengaruh positif profitabilitas terhadap struktur modal sebesar 0,356. Apabila profitabilitas meningkat satu satuan, maka struktur modal akan meningkat 0,365. Nilai CR (*Critical Ratio* = indentik dengan nilai t-hitung) sebesar 4,225 pada Probability ***. Nilai CR 4,225 > 2,000 dan Probability *** < 0,05 menunjukkan bahwa pengaruh variabel profitabilitas terhadap struktur modal adalah signifikan.

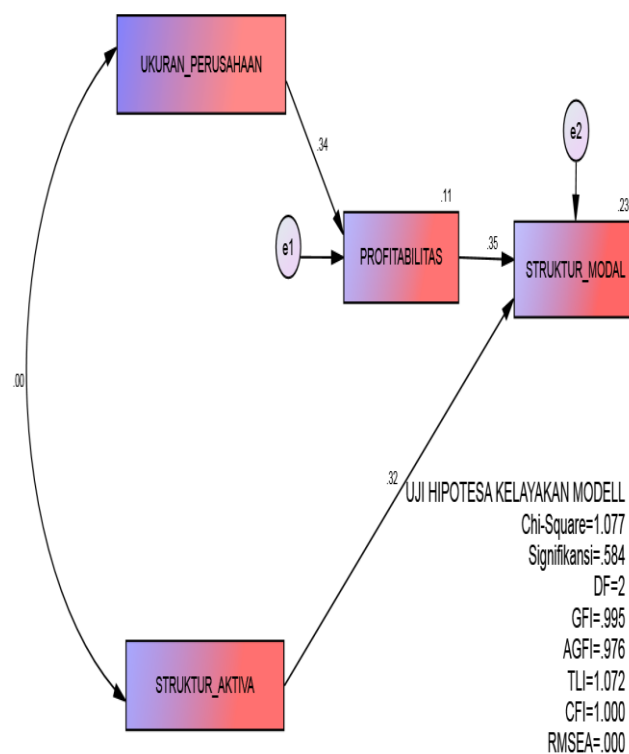
Squared Multiple Correlations:

	Estimate
PROFITABILITAS	,114
STRUKTUR_MODAL	,228

Hasil *squared multiple correlations* dengan *trimming* tahap 1:

1. Koefisien *square multiple correlation* profitabilitas sebesar 0,114. Berarti perubahan profitabilitas sebesar $0,114 \times 100\% = 11,5\%$ dipengaruhi oleh ukuran perusahaan dan pertumbuhan penjualan.
2. Koefisien *square multiple correlation* struktur modal sebesar 0,228. Berarti perubahan struktur modal sebesar $0,228 \times 100\% = 22,8\%$ dipengaruhi oleh ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, struktur aktiva, dan profitabilitas.

c. Penerapan Metode *Trimming* Tahap 3



Uji Model Goodness Of Fit – *Trimming* Tahap 3

Goodness of fit index	Cut-off-value	HASIL MODEL	KET
χ^2 – Chi-Square	Diharapkan Kecil	1,077	BAIK
Significance Probability	≥ 0.05	0,584	BAIK
RMSEA	≤ 0.08	0,000	BAIK
GFI	≥ 0.90	0,995	BAIK
AGFI	≥ 0.90	0,976	BAIK
CMIN/DF	≤ 2.00	2	CUKUP BAIK
TLI	≥ 0.95	1,072	BAIK
CFI	≥ 0.95	1,000	BAIK

Regression Weights:

		C.R.	P	Ket.
Profitabilitas	<-- Ukuran Perusahaan	3,751	***	Signifikan
Struktur Modal	<-- Struktur Aktiva	3,797	***	Signifikan
Struktur Modal	<-- Profitabilitas	4,225	***	Signifikan

Standardized Regression Weights:

		Estimate
Profitabilitas	<--- Ukuran Perusahaan	0,336
Struktur Modal	<--- Struktur Aktiva	0,320
Struktur Modal	<--- Profitabilitas	0,356

Hasil analisis path dengan metode *trimming* tahap 3 di atas sudah tidak terdapat variabel yang tidak signifikan, yaitu:

1. Pengaruh variabel ukuran perusahaan terhadap profitabilitas memiliki *Standardized Regression Weight (estimate)* sebesar 0,336 artinya terdapat pengaruh positif ukuran perusahaan terhadap profitabilitas sebesar 0,336. Apabila ukuran perusahaan meningkat satu satuan, maka profitabilitas akan meningkat 0,336. Nilai CR (*Critical Ratio* = indentik dengan nilai t-hitung) sebesar 3,751 pada Probability ***. Nilai CR 3,751 > 2,000 dan Probability *** < 0,05 menunjukkan bahwa pengaruh variabel ukuran perusahaan terhadap profitabilitas adalah signifikan.
2. Pengaruh variabel struktur aktiva terhadap struktur modal memiliki *Standardized Regression Weight (estimate)* sebesar 0,320 artinya terdapat pengaruh positif struktur aktiva terhadap struktur modal sebesar 0,320. Apabila struktur aktiva meningkat satu satuan, maka struktur modal akan meningkat 0,320. Nilai CR (*Critical Ratio* = indentik dengan nilai t-hitung) sebesar 3,797 pada Probability ***. Nilai CR 3,797 > 2,000 dan Probability *** < 0,05 menunjukkan bahwa pengaruh variabel struktur aktiva terhadap struktur modal adalah signifikan.
3. Pengaruh variabel profitabilitas terhadap struktur modal memiliki *Standardized Regression Weight (estimate)* sebesar 0,356 artinya terdapat pengaruh positif profitabilitas terhadap struktur modal sebesar 0,356. Apabila profitabilitas meningkat satu satuan, maka struktur modal akan meningkat 0,356. Nilai CR (*Critical Ratio* = indentik dengan nilai t-hitung) sebesar 4,225 pada Probability ***. Nilai CR 4,225 > 2,000 dan Probability *** < 0,05 menunjukkan bahwa pengaruh variabel profitabilitas terhadap struktur modal adalah signifikan.

Squared Multiple Correlations: (Group number 1 - Default model)

	Estimate
PROFITABILITAS	,114
STRUKTUR_MODAL	,228

Berdasarkan hasil *squared multiple correlations* dengan *trimming* tahap 3 seperti tabel di atas, maka diuraikan seperti berikut ini:

1. Koefisien *square multiple correlation* profitabilitas sebesar 0,114. Berarti perubahan profitabilitas sebesar $0,114 \times 100\% = 11,4\%$ dipengaruhi oleh ukuran perusahaan dan pertumbuhan penjualan.
2. Koefisien *square multiple correlation* struktur modal sebesar 0,228. Berarti perubahan struktur modal sebesar $0,228 \times 100\% = 22,8\%$ dipengaruhi oleh ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, struktur aktiva, dan profitabilitas

Goodness of fit index	Hasil Model Utama	Hasil Model Trimming 1	Hasil Model Trimming 2	Hasil Model Trimming 3
χ^2 – Chi-Square	0,988	1,072	1,205	1,077
Significance Probability	0,320	0,585	0,752	0,584
RMSEA	0,000	0,000	0,000	0,000
GFI	0,996	0,996	0,996	0,995
AGFI	0,946	0,971	0,978	0,976
CMIN/DF	1	2	3	2
TLI	1,003	1,132	1,170	1,072
CFI	1,000	1,000	1,000	1,000

Bila dilihat dari *Goodness Of Fit*, terlihat model hasil modifikasi diatas menunjukkan perbaikan pada seluruh indikator-indikator yang ada. Pada model utama yang semula terdapat data yang tidak signifikan, setelah dilakukan modifikasi 3 tahap trimming dalam memperbaiki suatu model struktur analisis jalur dengan cara mengeluarkan variabel eksogen yang koefisien jalurnya tidak signifikan dalam masing-masing model substruktur. Dan hasil yang terbaik bisa terlihat dari tabel diatas. Dari model yang terbentuk, terdapat beberapa variabel yang tidak signifikan. Variabel-variabel yang tidak signifikan perlu diperbaiki melalui metode *trimming*, dengan tujuan untuk menghitung ulang koefisien jalur setelah variabel eksogen yang tidak signifikan dikeluarkan.

Sesuai dengan hasil analisis diagram jalur dan hasil metode *trimming* yang telah diuraikan diatas maka, hipotesis yang menyatakan:

Hipotesis 1 : semakin tinggi ukuran perusahaan maka berpengaruh signifikan terhadap semakin tinggi struktur modal adalah tidak teruji kebenarannya.

Hipotesis 2 : semakin tinggi ukuran perusahaan maka berpengaruh signifikan terhadap semakin tinggi profitabilitas adalah teruji kebenarannya.

Hipotesis 3 : Semakin tinggi pertumbuhan penjualan maka berpengaruh signifikan terhadap semakin tinggi profitabilitas adalah tidak teruji kebenarannya.

Hipotesis 4 : Semakin tinggi pertumbuhan penjualan maka berpengaruh signifikan terhadap semakin tinggi struktur modal tidak teruji kebenarannya.

Hipotesis 5 : Semakin tinggi struktur aktiva maka berpengaruh signifikan terhadap semakin tinggi struktur modal adalah teruji kebenarannya.

Hipotesis 6 : Semakin tinggi profitabilitas maka berpengaruh signifikan terhadap semakin tinggi struktur modal adalah teruji kebenarannya.

SIMPULAN

Simpulan

Maka kesimpulannya ada 3 hipotesis telah diterima dan 3 hipotesis yang telah ditolak. Yaitu ukuran perusahaan memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal. Ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas. Pertumbuhan penjualan memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap profitabilitas. Pertumbuhan penjualan memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap struktur modal. Struktur aset dan profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.

Implikasi Penelitian

Perusahaan Manufaktur yang terkategori *Consumer Goods Industry* harus memperhatikan faktor profitabilitas dan struktur aktiva karena merupakan faktor yang lebih banyak dalam mempengaruhi struktur modal. Dalam hal ini manajemen perusahaan perlu menjaga struktur modal agar kondisi perusahaan tetap terjaga serta dapat meningkatkan nilai perusahaan. Oleh karena itu, sangat berguna bagi investor untuk mempertimbangkan variabel tersebut untuk penelitian dalam rangka untuk membuat keputusan pendanaan yang tepat dan melakukan perdagangan saham dengan penuh percaya diri.

Saran Penelitian Mendatang

Penelitian selanjutnya perlu memperhatikan variabel-variabel selain ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, struktur aktiva, profitabilitas dan struktur modal serta periode waktu yang berbeda..

REFERENSI

- Barus, Andreani Caroline dan Leliani. 2013. *Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Profitabilitas Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil. Volume 3 Nomor 02. Medan.
- Brigham, Eugene F. dan Houston, Joel F. 2011. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 11. Penerjemah Ali Akbar Yulianto. Salemba Empat. Jakarta.
- Fahmi, I. 2012. *Analisis Laporan Keuangan*. Alfabeta. Bandung.
- Husnan, S dan Pudjiastuti, Enny. 2002. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. UPP AMP YKPN : Yogyakarta
- Indonesia Stock Exchange. 2016. *IDX Statistics*. (on line), Available <http://www.idx.co.id/id-id/beranda/publikasi/statistik.aspx> (12 April 2016)
- Kusumajaya. 2011. *Pengaruh Struktur Modal & Pertumbuhan Perusahaan terhadap Profitabilitas & Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia*. Tesis, Program Magister Manajemen, Universitas Udayana, Denpasar.
- Syamsudin, Lukman. 2007. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Raja Grafindo Persada, Jakarta.
- Weston, J.F dan Copeland. 2008. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Jilid II*. Erlangga, Jakarta.