

**PENGARUH KOMPONEN STRUKTUR MODAL TERHADAP
PROFITABILITAS PERUSAHAAN DENGAN UKURAN
PERUSAHAAN SEBAGAI VARIABEL KONTROL
(STUDI EMPIRIS PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI INDONESIA)**

Dian Pratiwi

Universitas Merdeka Madiun
email: dianpratiwi@unmer-madiun.ac.id

Hartirini Warnaningtyas

Fakultas Ekonomi, Universitas Merdeka Madiun

Abstract

The relation between capital structure and profitability are important to investigate because the improvement of profitability is necessary to predict the long-term survivability of firm. This paper also extend Abor' s findings (2005) regarding the effect of capital structure on profitability by examining on Indonesian manufacturing firm that listing on Indonesian Stock Exchange. This research use regression analysis to estimate the relation between EBIT and capital structures. Empirical results show that long debt to total capital and size has significantly relationship with profitability. Otherwise, short debt to total capital has no significant effect on profitability.

Keywords: Capital structure, profitability, Firm Size

Abstrak

Hubungan antara struktur modal dan profitabilitas masih menarik untuk diteliti karena peningkatan profitabilitas diperlukan untuk memprediksi kelangsungan hidup jangka panjang perusahaan. Penelitian ini dilakukan dalam rangka memperluas temuan Abor (2005) mengenai pengaruh struktur permodalan terhadap profitabilitas dengan memeriksa perusahaan manufaktur Indonesia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini menggunakan analisis regresi untuk memperkirakan hubungan antara profitabilitas yang diturunkan dari nilai EBIT dan struktur permodalan. Hasil empiris menunjukkan bahwa hutang jangka panjang dan ukuran memiliki hubungan yang signifikan dengan profitabilitas. Sementara, hutang jangka pendek tidak berpengaruh secara signifikan terhadap profitabilitas perusahaan.

Kata kunci: struktur modal, profitabilitas, ukuran perusahaan.

PENDAHULUAN

Penentuan komposisi struktur modal yang tepat sangat penting bagi kelangsungan hidup suatu perusahaan karena terkait dengan tujuan perusahaan yaitu untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Struktur modal perusahaan pada umumnya terdiri atas berbagai macam jenis surat berharga. Pada umumnya perusahaan dapat

memilih berbagai macam alternatif komposisi sumber permodalan yang sesuai dengan kebutuhannya.

Ada beberapa alternatif struktur modal yang dapat dipilih oleh perusahaan dalam menjalankan kegiatan usahanya. Pertama, pilihan struktur modal dapat berupa surat hutang yang besar ataupun sebaliknya. Kedua, struktur modal dapat juga disusun dari sumber keuangan berupa pinjaman, mengeluarkan obligasi, membuat kontrak forward, swap ataupun bentuk derivatif yang lain.

Modal atau sumber dana yang berasal dari luar perusahaan dikelompokkan dalam dua jenis, yakni: hutang dan ekuitas. Hutang memiliki karakteristik diantaranya (Brigham and Gapenski, 1997: 767-768): 1) bunga mengurangi pajak sehingga biaya hutang rendah, 2) kreditur memperoleh return terbatas sehingga pemegang saham tidak perlu berbagi keuntungan ketika kondisi bisnis sedang maju, 3) kreditur tidak memiliki hak suara sehingga pemegang saham dapat mengendalikan perusahaan dengan penyertaan dana yang kecil. 4) hutang biasanya berjangka waktu tertentu untuk dilunasi tepat waktu, 5) rasio hutang yang tinggi akan meningkatkan risiko yang selanjutnya akan meningkatkan biaya modal, 6) bila perusahaan dalam kondisi sulit dan labanya tidak dapat memenuhi beban bunga maka tidak tertutup kemungkinan dilakukan tindakan likuidasi.

Bauran hutang dan ekuitas untuk pendanaan perusahaan merupakan bahasan utama dari keputusan struktur modal (*capital structure decision*). Bauran modal yang efisien dapat menekan biaya modal (*cost of capital*), yang dapat meningkatkan kembalian ekonomi dan meningkatkan nilai perusahaan. Perusahaan yang hanya menggunakan ekuitas disebut “*unlevered firm*”, sedangkan yang menggunakan bauran ekuitas dan berbagai macam hutang disebut “*levered firm*”.

Beberapa teori telah banyak menjelaskan mengenai keputusan struktur modal perusahaan, meskipun demikian belum ada peneliti yang dapat menemukan bagaimana menentukan struktur modal yang optimal. Beberapa praktisi dan akademisi hanya dapat memberikan informasi bagaimana menentukan struktur modal dengan berusaha merealisasikan tujuan jangka pendek dan jangka panjang perusahaan.

Penelitian ini berusaha untuk mengetahui bagaimana pengaruh struktur modal perusahaan terhadap posisi profitabilitas organisasi. Hal ini menarik untuk diungkapkan karena profitabilitas merupakan tujuan organisasi dan salah satu cara untuk

menghasilkan profitabilitas dapat tercermin dari bagaimana organisasi membiayai kegiatan bisnisnya.

Untuk mengetahui bagaimana pengaruh struktur modal terhadap profitabilitas, digunakan variable ukuran perusahaan sebagai variable control. Di mana ukuran perusahaan juga mencerminkan bagaimana posisi asset yang dimiliki. Beberapa penelitian telah memberi kesimpulan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap profitabilitas. Dari aspek kemampuan memperoleh sumber pendanaan dari hutang, perusahaan dengan nilai ukuran perusahaan yang lebih baik akan mampu mendapatkan sumber pendanaan lebih dibanding perusahaan dengan ukuran yang lebih kecil.

TINJAUAN PUSTAKA

Berdasarkan definisi yang dikutip dari buku karangan W.L. Megginson (1997), struktur modal merupakan komposisi atau gabungan dari hutang (*debt*) dan sekuritas (*equity*) yang nantinya akan menentukan struktur keuangan jangka panjang suatu perusahaan. Penentuan struktur modal yang optimal nantinya dapat menghasilkan keputusan *financing* perusahaan dengan *financing cost* yang paling rendah. Selain itu, dampaknya bagi para investor adalah nantinya mereka dapat dengan yakin menginvestasikan dananya pada *financial market*, sebab dijamin investasi yang mereka lakukan akan menghasilkan imbal hasil yang maksimum dengan risiko yang minimum. Hal ini dikarenakan perusahaan-perusahaan tempat mereka berinvestasi telah menerapkan *financing decision* yang optimal sehingga dapat meningkatkan nilai dari perusahaan. Sedangkan dari sisi *public policymakers*, dalam hal ini pemerintah di negara tempat bernaungnya suatu perusahaan, juga dapat menerapkan aturan-aturan serta kebijakan pajak yang dapat memaksimalkan *aggregate output* negara sehingga dapat memberikan dampak atau risiko atas stabilitas perekonomian negara yang paling minimum.

Banyak studi yang telah dilakukan terkait dengan struktur modal perusahaan. Kebanyakan dari studi-studi tersebut berusaha untuk mengetahui apakah struktur modal dapat mempengaruhi nilai dari perusahaan dan factor-faktor apa saja yang mempengaruhi struktur modal perusahaan. Salah satu studi yang terkemuka terkait dengan *capital structure* ini adalah studi yang dilakukan oleh Modigliani dan Merton

Miller pada tahun 1958. Seiring dengan semakin banyaknya studi yang dilakukan atas struktur modal perusahaan, muncul berbagai teori yang mendasari struktur modal suatu perusahaan. Dua *mainstream* besar dalam teori struktur modal adalah *Trade-off Theory* dan *Pecking Order Theory*. Kedua teori ini memiliki perbedaan pandangan tentang dampak dari faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal suatu perusahaan.

Teori Struktur Modal dan Biaya Keagenan

a. *Signaling Theory*

Isyarat atau *signal* menurut Brigham dan Houston (2006) adalah suatu tindakan yang diambil manajemen perusahaan yang memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Perusahaan dengan prospek yang menguntungkan akan mencoba menghindari penjualan saham dan mengusahakan setiap modal baru yang diperlukan dengan cara-cara lain, termasuk penggunaan hutang yang melebihi target struktur modal yang normal. Perusahaan dengan prospek yang kurang menguntungkan akan cenderung untuk menjual sahamnya. Pengumuman emisi saham oleh suatu perusahaan umumnya merupakan suatu isyarat (*signal*) bahwa manajemen memandang prospek perusahaan tersebut suram. Apabila suatu perusahaan menawarkan penjualan saham baru lebih sering dari biasanya, maka harga sahamnya akan menurun, karena menerbitkan saham baru berarti memberikan isyarat negatif yang kemudian dapat menekan harga saham sekalipun prospek perusahaan cerah.

b. *Asymmetric Information Theory*

Asymmetric information atau ketidaksamaan informasi menurut Brigham dan Houston (2006) adalah situasi di mana manajer memiliki informasi yang berbeda (yang lebih baik) mengenai prospek perusahaan daripada yang dimiliki investor. Asimetri informasi ini terjadi karena pihak manajemen mempunyai informasi yang lebih banyak daripada para pemodal (Husnan, 1996). Dengan demikian, pihak manajemen mungkin berpikir bahwa harga saham saat ini sedang *overvalue* (terlalu mahal). Kalau hal ini yang diperkirakan terjadi, maka manajemen tentu akan berpikir untuk lebih baik menawarkan saham baru sehingga dapat dijual dengan harga yang lebih mahal dari yang seharusnya. Tetapi pemodal akan menafsirkan kalau perusahaan menawarkan saham baru, salah satu kemungkinannya adalah harga saham saat ini sedang terlalu mahal (sesuai dengan persepsi pihak manajemen). Sebagai akibatnya para pemodal

akan menawarkan harga saham baru tersebut dengan harga yang lebih rendah karena itu emisi saham baru akan menurunkan harga saham.

c. *Trade-Off Theory* atau *Balancing Theory*

Model struktur modal dalam lingkup *Trade-off Theory* atau tidak jarang disebut *Balancing Theory* (Myers, 1984) disebut sebagai teori keseimbangan, yaitu menyeimbangkan komposisi hutang dan modal sendiri. Perusahaan akan selalu berusaha menyesuaikan tingkat *leverage* ke arah yang optimal. Teori ini pada intinya menyeimbangkan antara manfaat dan pengorbanan yang timbul sebagai akibat penggunaan hutang. Sejauh manfaat masih besar, hutang akan ditambah. Tetapi bila pengorbanan karena menggunakan hutang sudah lebih besar maka hutang tidak lagi ditambah. Pengorbanan karena menggunakan hutang tersebut bisa dalam bentuk biaya kebangkrutan (*bankruptcy cost*) dan biaya keagenan (*agency cost*). Biaya kebangkrutan antara lain terdiri dari *legal fee* yaitu biaya yang harus dibayar kepada ahli hukum untuk menyelesaikan klaim dan *distress price* yaitu kekayaan perusahaan yang terpaksa dijual dengan harga murah sewaktu perusahaan dianggap bangkrut. Semakin besar kemungkinan terjadi kebangkrutan dan semakin besar biaya kebangkrutan, semakin tidak menarik menggunakan hutang. Hal ini disebabkan karena adanya biaya kebangkrutan, biaya modal sendiri akan naik dengan tingkat yang makin cepat. Sebagai akibatnya, meskipun memperoleh manfaat penghematan pajak dari penggunaan hutang yang besar berdampak oleh kenaikan biaya modal sendiri yang tajam, sehingga berakhir dengan menaikkan biaya perusahaan.

d. *Pecking Order Theory*

Weston dan Copeland (1999) menyatakan pada tahun 1984 Myers dan Majluf mengemukakan mengenai teori ini, mereka menetapkan suatu urutan keputusan pendanaan di mana para manajer pertama kali akan memilih untuk menggunakan laba ditahan, kemudian hutang, dan modal sendiri eksternal sebagai pilihan terakhir. *Pecking Order Theory* menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai urutan preferensi dalam memilih sumber pendanaan. Perusahaan-perusahaan yang *profitable* umumnya meminjam dalam jumlah yang sedikit. Hal tersebut disebabkan karena mereka memerlukan *external financing* yang sedikit. Perusahaan-perusahaan yang kurang *profitable* cenderung mempunyai hutang yang lebih besar karena alasan dana internal yang tidak mencukupi kebutuhan dan karena hutang merupakan sumber eksternal yang

disukai. Dana eksternal lebih disukai dalam bentuk hutang daripada modal sendiri karena pertimbangan biaya emisi hutang jangka panjang yang lebih murah dibanding dengan biaya emisi saham.

Berbagai alasan mengapa dana internal lebih disukai karena memungkinkan perusahaan untuk tidak perlu “membuka diri lagi” dari sorotan pemodal luar. Kalau bisa memperoleh sumber dana yang diperlukan tanpa memperoleh “sorotan dan publisitas publik” sebagai akibat penerbitan saham baru. Selain apa yang telah dijelaskan di atas, dana eksternal lebih disukai dalam bentuk hutang dari pada modal sendiri karena dua alasan. Pertama adalah pertimbangan biaya emisi. Biaya emisi obligasi lebih murah dari biaya emisi saham baru (Husnan, 1996), hal ini disebabkan karena penerbitan saham baru akan menurunkan harga saham lama. Kedua, manajer khawatir kalau penerbitan saham baru akan ditafsirkan sebagai kabar buruk oleh pemodal, dan membuat harga saham akan turun. Hal ini disebabkan antara lain oleh kemungkinan adanya informasi asimetrik antara pihak manajemen dengan pihak pemodal.

Teori struktur modal modern pertama kali dimulai pada tahun 1958, ketika Profesor Franco Modigliani dan Merton Miller (selanjutnya disebut MM) menerbitkan apa yang disebut sebagai salah satu artikel keuangan paling berpengaruh yang pernah ditulis. MM membuktikan dengan sekumpulan asumsi yang sangat membatasi bahwa nilai sebuah perusahaan tidak terpengaruh oleh struktur modalnya. Atau dengan kata lain, hasil yang diperoleh MM menunjukkan bahwa bagaimana cara sebuah perusahaan akan mendanai operasinya tidak akan berarti apa-apa, sehingga struktur modal adalah suatu hal yang tidak relevan. Akan tetapi studi MM didasarkan pada beberapa asumsi yang tidak realistis, termasuk hal berikut ini (Brigham dan Houston, 2006: 33):

- a. *Tidak ada biaya pialang*
- b. *Tidak ada pajak*
- c. *Investor dapat meminjam pada tingkat yang sama dengan perusahaan*
- d. *Semua investor memiliki informasi yang sama dengan manajemen tentang peluang-peluang investasi perusahaan di masa depan.*
- e. *EBIT tidak terpengaruh oleh penggunaan hutang.*

Meskipun beberapa asumsi di atas merupakan suatu hal yang tidak realistis, hasil ketidakrelevanan MM memiliki arti yang sangat penting. Dengan menunjukkan kondisi-kondisi di mana struktur modal tersebut relevan, MM juga telah memberikan kepada

kita petunjuk mengenai hal-hal apa yang dibutuhkan agar membuat struktur modal menjadi relevan dan selanjutnya akan mempengaruhi nilai perusahaan. Hasil karya MM menandai awal penelitian struktur modal modern dan menjadi dasar penelitian-penelitian mengenai struktur modal yang telah banyak dilakukan.

Abor (2005) melakukan penelitian mengenai struktur modal dan menyimpulkan bahwa ada pengaruh positif antara rasio hutang jangka pendek terhadap asset total dengan return on equity (ROE). Sebaliknya rasio hutang jangka panjang terhadap asset total berpengaruh negatif terhadap ROE perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh MF Shubita dan Alsawalhah (2012) menunjukkan bahwa ada pengaruh negatif antara hutang terhadap profitabilitas perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan yang profitable akan memenuhi kebutuhan pendanaan utamanya dari sumber modal sendiri.

Struktur modal atau kapitalisasi perusahaan adalah pembiayaan permanen yang terdiri atas hutang jangka panjang, saham preferen, dan modal pemegang saham (Weston dan Copeland, 1999). Struktur modal juga dapat diartikan sebagai perimbangan atau perbandingan antara jumlah hutang jangka panjang dengan modal sendiri (Riyanto, 2001). Wasis (1981) menyatakan bahwa struktur modal harus dapat dibedakan dengan struktur keuangan. Struktur keuangan menyatakan dengan cara bagaimana harta perusahaan dibiayai. Oleh karena itu struktur keuangan adalah keseluruhan yang terdapat di dalam neraca sebelah kredit. Pada neraca sebelah kredit terdapat hutang jangka panjang maupun jangka pendek, dan modal sendiri baik jangka panjang maupun jangka pendek. Jadi struktur keuangan mencakup semua pembelanjaan baik jangka panjang maupun jangka pendek. Sebaliknya struktur modal hanya menyangkut pembelanjaan jangka panjang saja. Tidak termasuk pembelanjaan jangka pendek.

Menurut Gitmann (2003), definisi struktur modal adalah sebagai berikut: "*Capital Structure is the mix of long term debt and equity maintained by the firm*". Struktur modal perusahaan menggambarkan perbandingan antara hutang jangka panjang dan modal sendiri yang digunakan oleh perusahaan. Ada dua macam tipe modal menurut Gitmann (2003) yaitu modal hutang (*debt capital*) dan modal sendiri (*equity capital*). Tetapi dalam kaitannya dengan struktur modal, jenis modal hutang yang diperhitungkan hanya hutang jangka panjang.

Dalam keputusan struktur modal, beberapa faktor harus dipertimbangkan dan menjadi catatan bagi manajemen dalam mengambil keputusan. Beberapa faktor tersebut seperti stabilitas penjualan, di mana perusahaan yang memiliki penjualan yang stabil cenderung dapat menggunakan lebih banyak leverage. Yang kedua adalah struktur aktiva yang dimiliki, perusahaan dapat menggunakan aktiva yang dimiliki sebagai jaminan untuk memperoleh pendanaan dalam bentuk hutang. Ketiga, pertumbuhan perusahaan yang bagus akan mendorong penggunaan modal eksternal dari saham meskipun biaya emisi dapat dikatakan tinggi namun ketidakpastian bisnis akan menghalangi perusahaan menggunakan hutang. Keempat, profitabilitas. Perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi akan cenderung memenuhi kebutuhan pendanaan dari modal internal. Dan beberapa faktor-faktor internal lain seperti sikap manajemen, pengendalian, fleksibilitas keuangan dan kondisi internal perusahaan yang harus dipertimbangkan dalam kebijakan struktur modal (Brigham dan Houston, 2006)

Hipotesis Penelitian

Dari beberapa penelitian terdahulu yang telah dilakukan ada beberapa hasil penelitian yang memberikan kesimpulan berbeda antara satu dengan yang lain sehingga sangat penting untuk dibuktikan kembali dengan variable, kondisi dan asumsi yang berbeda. Berdasarkan beberapa referensi tersebut dibuatlah hipotesis sebagai berikut:

- a. Ada pengaruh yang signifikan rasio *short term debt to total capital* terhadap profitabilitas perusahaan dengan menempatkan variable ukuran perusahaan sebagai kontrol.
- b. Ada pengaruh yang signifikan rasio *long term debt to total capital* terhadap profitabilitas perusahaan dengan menempatkan variable ukuran perusahaan sebagai kontrol.
- c. Ada pengaruh yang signifikan rasio *total debt to total capital* terhadap profitabilitas perusahaan dengan menempatkan variable ukuran perusahaan sebagai kontrol.

METODE PENELITIAN

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2011 sampai dengan 2013. Teknik

pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling* atau sampel berdasarkan kriteria, kriteria yang ditentukan untuk syarat sampel adalah:

- a. Perusahaan sudah terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode penelitian
- b. Memiliki laporan keuangan perusahaan yang terpublikasi secara lengkap saat periode penelitian.
- c. Memiliki laba yang positif

Jenis data yang digunakan adalah data sekunder. Data sekunder berupa laporan keuangan tahunan perusahaan. Data-data yang diperlukan antara lain adalah data perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2013 dan laporan keuangan tahunan perusahaan. Adapun variabel dan definisi operasional variabel yang diteliti disajikan dalam tabel di bawah ini:

Tabel 1. Variabel Dan Definisi Operasional

Variabel	Definisi Operasional
<i>Dependen</i> profitabilitas	<i>EBIT (earnings before interest and taxes) to equity (Abor, 2005)</i>
<i>Independen</i> Rasio leverage	<i>Short term debt to total capital Long term debt to total capital Total debt to total capital (Abor, 2005)</i>
<i>Control</i> Firm size	<i>Natural logarithms of sales (Sheikh, 2011)</i>

Penelitian ini bertujuan untuk mendapatkan bukti empiris apakah komponen struktur modal berpengaruh terhadap profitabilitas. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi berganda. Persamaan dirumuskan sebagai berikut:

$$ROE = a + b_1 SDTC + b_2 LDTC + b_3 TDTC + e$$

$$ROE = a + b_1 SDTC + b_2 LDTC + b_3 TDTC + b_4 FS + e$$

Keterangan :

- ROE : *Return on Equity*
SDTC : *Short Term Debt to Total Capital*
LDTC : *Long Term Debt to Total Capital*
TDTC : *Total Debt to Total Capital*
FS : Ukuran perusahaan
a : Konstanta
b₁- b₄ : Koefisien regresi
e : Error

HASIL DAN PEMBAHASAN

Pengujian Asumsi Klasik

Model yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi linier berganda. Agar hasil regresi sah sehingga harus terpenuhi asumsi klasik, yaitu *Normalitas*, *autokorelasi*, *multikolinieritas*, *heteroskedastisitas*. Pada pengujian model pertama, variabel SDTC dikeluarkan dari model, karena terjadi masalah multikolinieritas. Oleh karena itu dalam pengujian selanjutnya tidak dimasukkan dalam model. Hasil uji asumsi pada model kedua dapat dijelaskan sebagai berikut:

a. Uji *Normalitas*

Hasil analisis terhadap asumsi normalitas dengan *Kolmogorov-Smirnov* terhadap nilai residual dari persamaan regresi, menunjukkan bahwa nilai probabilitas sebesar 0,274. Hal ini menunjukkan bahwa nilai $0,274 > 0,05$, berarti dapat disimpulkan bahwa data berdistribusi normal.

b. Uji *Multikolinieritas*

Multikolinieritas terindikasi apabila terdapat hubungan linier diantara variabel independen yang digunakan dalam model. Metode untuk menguji adanya *multikolinieritas* dilihat dari nilai *tolerance value* atau *Variance Inflation Factor* (VIF). Hasil analisis menunjukkan bahwa nilai VIF variabel independen dibawah nilai 10 dan *tolerance value* diatas 0,10. Sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi *multikolinieritas* dalam model regresi sehingga model tersebut reliable sebagai dasar analisis. Hasil yang diperoleh dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 2. Hasil Uji *Multikolinieritas*

Var	Tolerance	VIF	Kesimpulan
LDT	0,986	1,015	Bebas Multikol
C	0,900	1,111	Bebas Multikol
TDT	0,909	1,101	Bebas Multikol
C			
SIZE			

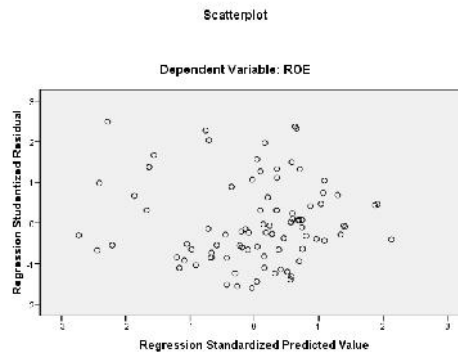
Sumber: Data diolah

c. Uji *Heteroskedastisitas*

Heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap, maka disebut homokedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas. Untuk menguji ada tidaknya heteroskedastisitas di dalam

penelitian ini menggunakan dengan melihat pola pencar residual. Hasil pengujian heteroskedastisitas dapat dilihat pada gambar dibawah ini.

Gambar 1. Uji Heteroskedastisitas



Pada gambar di atas diketahui bahwa tidak membentuk pola atau acak, maka regresi tidak mengalami gangguan heteroskedastisitas

d. Uji Autokorelasi

Untuk mendeteksi adanya *autokorelasi*, dapat dilihat dari nilai *Durbin Watson* (*DW*).

Tabel 3 Hasil Uji Autokorelasi

Model	DW	Dl	Du	Keterangan
Regresi Model	2,018	1,57	1,72	Bebas autokorelasi

Dengan nilai *DW* sebesar 2,018 dimana angka tersebut berada diantara $d_U - 4 \cdot d_U$ (1,72 2,018 2,28), maka bebas autokorelasi.

Berdasarkan uji asumsi klasik (*normalitas, autokorelasi, multikolinieritas, heteroskedastisitas*) diperoleh bahwa dalam model yang digunakan sudah tidak terjadi penyimpangan asumsi klasik, artinya model regresi pada penelitian dapat digunakan sebagai dasar analisis.

Pengujian Hipotesis

Analisis Regresi Berganda

Berdasarkan pengujian data, hasil regresi berganda untuk menguji pengaruh komponen struktur modal terhadap profitabilitas dengan kontrol variabel ukuran perusahaan, ditunjukkan pada tabel berikut:

Tabel 4. Hasil Uji Regresi Linier Berganda

Model	Variabel	Koef Reg	t _{hitung}	Sig
Pertama	Konstanta	0,237		
	LDTC	-0,253	-1,924	0,058
	TDTC	-0,033	-0,409	0,684
	F hitung	3,262		
	F Prob	0,043		
	R ²	0,072		
	Adjusted R ²	0,050		
	Kedua	Konstanta	0,053	
SDTC		-0,042	-0,527	0,599
LDTC		-0,347	-2,988	0,004
SIZE		0,013	1,751	0,084
F hitung		3,250		
F Prob		0,026		
R ²		0,105		
Adjusted R ²		0,073		

Sumber: Data diolah

Pada tabel di atas menunjukkan bahwa koefisien determinan model kedua lebih tinggi dibandingkan pada model pertama, karena ada penambahan variabel kontrol yaitu ukuran perusahaan (SIZE), namun dari sisi pengaruh variabel komponen struktur modal hanya Long Debt To Capital yang berpengaruh signifikan pada model pertama dan kedua. Untuk lebih jelasnya hasil persamaan model kedua akan dijelaskan di bawah ini. Berdasarkan tabel, diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

$$ROE = 0,053 - 0,042 SDTC - 0,347 LDTC + 0,013 SIZE$$

1. Konstanta sebesar 0,053 menunjukkan bahwa jika faktor SDTC, LDTC dan SIZE konstan maka besarnya ROE sebesar 5,3%.
2. Koefisien regresi SDTC (b_1) bernilai negatif yaitu -0,042 hal ini menunjukkan bahwa proporsi hutang jangka pendek mempunyai pengaruh negatif terhadap ROE.
3. Koefisien regresi LDTC (b_2) bernilai negatif yaitu -0,347 hal ini menunjukkan bahwa proporsi hutang jangka panjang mempunyai pengaruh negatif terhadap ROE.
4. Koefisien regresi SIZE (b_3) bernilai positif yaitu 0,013, hal ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan mempunyai pengaruh terhadap kenaikan ROE.

e. Koefisien Determinasi (R^2)

Hasil perhitungan untuk nilai R^2 dengan bantuan program SPSS, dalam analisis regresi berganda diperoleh angka koefisien determinasi atau R^2 sebesar 0,105. Hal ini berarti 10,5% variasi perubahan ROE dijelaskan oleh variasi SDTC, LDTC dan SIZE. Sementara sisanya sebesar 89,5% diterangkan oleh faktor lain yang tidak ikut terobservasi.

f. Uji F

Uji F adalah untuk menguji ketepatan model regresi, apakah SDTC, LDTC dan SIZE sudah tepat dalam mengukur profitabilitas (ROA). Berdasarkan data yang diolah diperoleh nilai F_{hitung} (3,250) dengan probabilitas $0,026 < 0,05$ hal ini menunjukkan bahwa SDTC, LDTC dan SIZE sudah tepat dalam mengukur variabel dependennya sehingga model regresi sudah fit.

g. Uji t

Uji t digunakan untuk mengetahui besarnya pengaruh masing-masing variabel independen secara individu. Pengujian regresi digunakan pengujian dua arah (two tailed test) dengan menggunakan $\alpha = 10\%$ yang berarti bahwa tingkat keyakinan adalah sebesar 90%. Hasil uji t dapat dilihat pada tabel sebagai berikut:

Tabel 5. Hasil uji t

Variabel	t-hitung	Sign	Kesimpulan
SDTC	-0,527	0,599	Ho diterima
LDTC	-2,988	0,004**	Ho ditolak
SIZE	1,751	0,084*	Ho ditolak

* Secara statistik signifikan pada tingkat 0.1

** Secara statistik signifikan pada tingkat 0.05

Berdasarkan hasil perhitungan menunjukkan bahwa signifikansi t hitung untuk variabel LDTC dan SIZE lebih kecil dari 0,1 berarti LDTC dan SIZE berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas. Sedangkan nilai signifikansi t hitung SDTC, lebih besar dari 0,1, berarti SDTC tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas.

Pembahasan

1. Pengaruh komponen struktur modal terhadap profitabilitas.

Keputusan struktur modal menjadi bagian penting dalam setiap entitas bisnis. Hal ini dikarenakan struktur modal harus menghasilkan pengembalian yang maksimal untuk

seluruh konstituen perusahaan. Selain itu keputusan struktur modal sangat berpengaruh karena sangat berdampak pada kemampuan organisasi untuk menjaga kelangsungan bisnisnya pada lingkungan yang semakin kompetitif. Struktur modal perusahaan merupakan gabungan dari beragam surat berharga, sehingga akan memberikan konsekuensi resiko yang berbeda-beda. Pada umumnya perusahaan dapat memilih beberapa alternatif struktur modal. Alternatif pilihan struktur modal dapat berupa surat hutang yang besar ataupun sebaliknya. Struktur modal dapat juga disusun dari sumber keuangan berupa pinjaman, mengeluarkan obligasi, membuat kontrak forward, swap ataupun bentuk derivative yang lain. Pada penelitian ini komponen struktur modal diukur dari *short debt to total capital*, *long term debt to total capital* dan *total debt to total capital*. Hasil analisis menunjukkan bahwa hanya *long term debt to total capital*

(LDTTC) yang berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas. Hal ini dimungkinkan dengan memiliki hutang jangka panjang perusahaan memiliki kewajiban untuk membayarnya sehingga dalam periode tertentu akan mengurangi modal untuk operasional perusahaan dan akhirnya dapat mengurangi tingkat profitabilitas perusahaan. Sedangkan hutang jangka pendek tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas, hal ini dapat disebabkan hutang jangka pendek digunakan untuk operasional perusahaan dan umumnya berjumlah kecil sehingga tidak berdampak pada profitabilitas perusahaan.

2. Pengaruh ukuran perusahaan terhadap profitabilitas.

Hasil analisis menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas. Pengaruh positif menunjukkan bahwa semakin tinggi ukuran perusahaan atau penjualan akan semakin meningkatkan profitabilitas. Hal ini berarti semakin besar penjualan yang dibukukan oleh perusahaan akan semakin meningkatkan keuntungan bagi perusahaan.

SIMPULAN & SARAN

Simpulan

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. *Short term debt to total capital* tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas perusahaan.

2. *Long term debt to total capital* berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas perusahaan.
3. *Total debt to total capital* tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas perusahaan.

Saran

Berdasarkan kesimpulan diatas, maka saran yang dapat peneliti berikan:

- a. Penelitian selanjutnya dapat mencoba melakukan penelitian dengan metode pengamatan yang lebih lama dalam melakukan penelitian.
- b. Penelitian selanjutnya disarankan melakukan penelitian dengan Populasi dalam penelitian tidak hanya terbatas pada satu jenis perusahaan yaitu perusahaan manufaktur.
- c. Pengaruh ketiga variabel masih sangat kecil, oleh karena itu bagi peneliti yang akan meneliti dengan tema yang sama, sebaiknya menambah jumlah variabel bebas, agar hasil penelitian dapat lebih baik lagi.

DAFTAR PUSTAKA

- Abor, Joshua. (2005), "The Effect of Capital Structure on Profitability: an Empirical Analysis of Listed Firms in Ghana", *the Journal of Risk Finance*, Vol. 6 No. 5, pp. 438-445.
- Brigham, F Eugene dan Joel F. Houston. (2006), *Manajemen Keuangan*, Erlangga, Jakarta.
- Brigham, E.F., Gapenski, L.C., dan Daves, P.R. 1999. *Intermediate Financial Management*. Sixth Edition The Dryden Press, Harcourt Brace College Publishers.
- Gitmann, Lawrence. (2000), *Principle of Managerial Finance*, 10th Edition, Pentice Hall.
- Ghozali, Imam. (2001), *Desain Penelitian Eksperimental Teori, Konsep, dan Analisa Data dengan SPSS 16.0*, Badan Penerbit Universitas Diponegoro, Semarang.
- Husnan, Suad. (1996), *Manajemen Keuangan*, BPFE, Yogyakarta.
- Myers, Stewart Clay. (1984), "The Capital Structure Puzzle", *the Journal of Finance*, Vol. 39 No. 3, pp. 575-592.

- Megginson, W.L. 1997. *Corporate Finance Theory*. Addison-Wesley Educational Publishers Inc.
- Miller, M. dan K. Rock. 1985. "Dividend Policy under Asymmetric Information". *Journal of Finance*. Vol. 40, hal. 1031-1051.
- Modigliani, F. dan M.H. Miller. 1958. "The Cost of Capital, Corporation Finance, and The Theory of Investment". *American Economic Review*. Vol. 47, hal.261-297.
- Myers. 1984. "The Capital Structure Puzzle". *The Journal of Finance*. Vol. 39, hal. 575-592.
- Manurung Jonni J., Adler H. Manurung, dan Ferdinand D. Saragih, 2005. *Ekonometrika*. Cetakan Pertama. Jakarta: PT. Elex Media Computindo.
- Riyanto, Bambang. (2001), *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*, BPFE, Yogyakarta.
- Sheikh, Ahmed Nadeem and Zongjun Wang. (2011), "Determinants of Capital Structure An Empirical Study of Firms in Manufacturing Industry of Pakistan", *Managerial Finance*, Vol. 37 No. 2, pp. 117-133.
- Wasis. (1981), *Manajemen Keuangan Perusahaan*, Satya Wacana, Salatiga.
- Weston, J. Fred dan Brigham. (1994), *Dasar Management Keuangan*, Erlangga, Jakarta.
- Weston, J.Fred dan Copeland. (1999), *Manajemen Keuangan*, Edisi 8, Erlangga, Jakarta.