

**PENGARUH VARIABEL STRUKTUR AKTIVA, UKURAN PERUSAHAAN,
PROFITABILITAS, LIKUIDITAS DAN *DEVIDEN PAYOUT RATIO*
TERHADAP STRUKTUR MODAL
(Studi pada Perusahaan Sektor *Consumer Goods Industry* yang Tercatat
di Bursa Efek Indonesia)**

Muhammad Nanang Choiruddin
Universitas Brawijaya Malang
Email: na2ng-choiruddin@yahoo.co.id

Abstract: This research is conducted to examine the influence of asset structure variable, size, profitability, liquidity, dividend payout ratio influence capital structure in the consumer goods industry sector company which has recorded in Indonesian security exchange (IDX) on 2008–2012 period. This research uses dependent variable capital structure, independent variable is asset structure, size, profitability, liquidity, dividend payout ratio. The sample is 29 consumer goods industry sector company. The result of F test, the research in consumer goods industry sector company in Indonesia show that all independent variables to capital structure is significant. The analysis result of t-test, show that asset structure variable, size, profitability and liquidity to capital structure are negative significant. Dividend payout ratio to capital structure is not significant. This result explains that the change of capital structure in the consumer goods industry sector company is not influenced by dividend payout ratio. For continued research is suggested used type sample of another company which has not been observed with wider scope of research which has more population with longer period and should give additional of the number of variable which influence capital structure.

Keywords: capital structure, asset structure, size, profitability, liquidity, dividend payout ratio

Perkembangan *Sektor Consumer Goods Industry* di Indonesia dari tahun ke tahun terus mengalami peningkatan dimana indeks sektor ini pada tahun 2008 menunjukkan angka sebesar 326,84 kemudian pada tahun 2009 meningkat menjadi 671,31 meningkat lagi di tahun 2010 sebesar 1.094,65 dan pada tahun 2011 meningkat lagi menjadi 1.315,96. Dari perkembangan rasio harga dan laba yang diperoleh sektor ini juga terus meningkat hal ini digambarkan pada tahun 2008 menunjukkan angka 11,87 kemudian naik menjadi 19,00 di tahun 2009 kemudian naik lagi menjadi 23,02 pada tahun 2010. Perusahaan Sektor *Consumer Goods Industry* setiap periodenya terus bertambah di mana pada tahun 2008 perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia pada sektor ini berjumlah sebanyak 43 perusahaan dan kemudian pada tahun 2010 bertambah menjadi 45 perusahaan dan bertambah 2 perusahaan lagi menjadi 47 perusahaan pada tahun 2011 yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (Factbook Bapepam-LK: 2011). Persaingan industri Sektor *Consumer Goods Industry* menuntut perusahaan

mampu berkompetisi agar tidak mengalami kemunduran dalam persaingan tersebut.

Keputusan penting yang dihadapi oleh manajer (keuangan) dalam kaitannya dengan keberlangsungan kegiatan operasi perusahaan adalah keputusan pendanaan atau kebijakan struktur modal, yaitu suatu keputusan keuangan yang berkaitan dengan komposisi hutang, saham preferen dan saham biasa yang harus digunakan oleh perusahaan. Manajer harus mampu menghimpun dana, baik yang bersumber dari dalam perusahaan maupun dari luar perusahaan secara efisien, dalam arti keputusan pendanaan tersebut merupakan keputusan pendanaan yang mampu meminimalkan biaya modal yang harus ditanggung perusahaan. Keputusan pendanaan yang dilakukan secara tidak cermat akan menimbulkan biaya tetap dalam bentuk biaya modal yang tinggi, yang selanjutnya dapat berakibat pada profitabilitas perusahaan.

Struktur modal merupakan masalah yang penting dalam pengambilan keputusan mengenai pembiayaan perusahaan. Keputusan struktur modal secara langsung

berpengaruh terhadap besarnya resiko yang ditanggung pemegang saham serta besarnya tingkat pengembalian atau keuntungan yang diharapkan (Brigham and Houston, 2006). Untuk mengukur struktur modal digunakan rasio struktur modal yang disebut rasio *leverage*. Rasio *leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar hutang apabila pada suatu saat perusahaan dibubarkan atau dilikuidasi. Martono dan Agus (2007). Mendefinisikan rasio *leverage* merupakan rasio yang mengukur seberapa banyak perusahaan menggunakan dana dari hutang.

Faktor-faktor yang dapat mempengaruhi komposisi struktur modal perusahaan diantaranya adalah struktur aktiva, tingkat pertumbuhan, profitabilitas, pajak, *return on asset*, ukuran perusahaan dan likuiditas perusahaan (Brigham and Houston, 2006). Dalam penelitian yang dilakukan Basil dan Peter (2008) menunjukkan hasil bahwa variabel profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal, sedangkan variabel struktur aktiva, likuiditas dan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal, dan variabel *dividend payout ratio* tidak signifikan. Jasim, Hameeda dan Nadhem (2009) dalam penelitiannya menunjukkan hasil bahwa variabel *dividend payout ratio*, struktur aktiva, likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal, sedangkan variabel profitabilitas, ukuran perusahaan dan peluang pertumbuhan berpengaruh positif terhadap struktur modal. Yuanxing dan Jing (2009) penelitiannya menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan dan struktur aktiva berpengaruh positif terhadap struktur modal, sedangkan variabel profitabilitas, likuiditas dan peluang pertumbuhan berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Maurizio dan Tiziana (2009) menunjukkan bahwa variabel struktur aktiva, ukuran perusahaan, dan peluang pertumbuhan berpengaruh positif terhadap struktur modal. Zelia dan Marcia (2009) pada penelitiannya menunjukkan hasil bahwa variabel struktur aktiva dan ukuran perusahaan berpengaruh positif sedangkan variabel profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Penelitian yang dilakukan Nadeem dan Zongjun (2011) tentang faktor-faktor penentu struktur modal perusahaan di industri manufaktur, dimana variabel *profitability*, *tangibility*, *liquidity* berpengaruh negatif terhadap struktur modal sedangkan ukuran perusahaan memiliki pengaruh negatif terhadap struktur modal.

Dari beberapa penelitian yang dilakukan peneliti terdahulu menunjukkan hasil yang berbeda pada setiap variabelnya, di mana variabel tersebut

berpengaruh terhadap struktur modal tergantung pada kondisi dan jenis perusahaannya. Penelitian ini ingin menguji variabel-variabel dari penelitian terdahulu, variabel yang *pertama* adalah variabel struktur aktiva di mana struktur aktiva merupakan faktor yang menentukan struktur modal, struktur aktiva merupakan perbandingan antara aktiva tetap dengan total aktiva (Brigham and Houston, 2006), dalam penelitian Basil dan Peter (2008) menunjukkan pengaruh negatif terhadap struktur modal sedangkan Jasim, *et al.* (2009) menunjukkan hasil yang berbeda di mana struktur aktiva berpengaruh positif terhadap struktur modal, *kedua*, ingin menguji kembali variabel profitabilitas, untuk menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba, dalam penelitian yang dilakukan oleh Maurizio dan Tiziana (2009) menunjukkan variabel profitabilitas berpengaruh positif terhadap struktur modal sedangkan dalam penelitian Nadeem dan Zongjun (2011) menunjukkan hasil yang berbeda yakni berpengaruh negatif terhadap struktur modal, *ketiga*, variabel likuiditas yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan di dalam membayar hutang jangka pendek yang telah jatuh tempo, dalam penelitian Basil dan Peter (2008) menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap struktur modal sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Yuanxing dan Jing (2009) menunjukkan hasil yang berbeda di mana likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal, *keempat*, adalah variabel ukuran perusahaan, Nadeem dan Zongjun (2011) menyatakan bahwa ukuran perusahaan di ukur dengan *logaritma natural* dari total aktiva. Perusahaan yang besar memerlukan dana yang besar di dalam menjalankan aktivitas operasinya, dari beberapa penelitian terdahulu menunjukkan hasil yang sama yaitu memiliki pengaruh positif terhadap struktur modal, penulis ingin menguji kembali apakah hasilnya sama dengan penelitian yang akan dilakukan penulis pada perusahaan yang ada di Indonesia, *Kelima*, variabel *dividend payout ratio* dalam penelitian yang dilakukan oleh Basil dan Peter (2008) menunjukkan hasil bahwa *dividend payout ratio* tidak berpengaruh terhadap struktur modal sedangkan dalam penelitian yang dilakukan oleh Yuanxing dan Jing (2009) menunjukkan bahwa *dividend payout ratio* berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Atas dasar penelitian terdahulu peneliti ingin menguji kembali variabel profitabilitas, struktur aktiva, ukuran perusahaan, likuiditas dan *dividend payout ratio*, terhadap struktur modal pada perusahaan sektor *consumer goods industry* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI), di mana variabel

tersebut merupakan beberapa variabel yang berpengaruh dalam pengambilan keputusan struktur modal.

Dari *gap research* di atas maka tujuan dalam penelitian ini adalah: (1) Untuk menguji dan menganalisis pengaruh struktur aktiva terhadap struktur modal, (2) Untuk menguji dan menganalisis pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal, (3) Untuk menguji dan menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal, (4) Untuk menguji dan menganalisis pengaruh likuiditas terhadap struktur modal perusahaan, (5) Untuk menguji dan menganalisis pengaruh *dividend payout ratio* terhadap struktur modal perusahaan.

HIPOTESIS

Hubungan Struktur Aktiva dengan Struktur Modal

Magnus, *et al.* (2008) menyatakan bahwa struktur aktiva menunjukkan proporsi komposisi dari aset tetap rasio dibagi dengan total asset perusahaan. Lebih lanjut Magnus melaporkan bahwa struktur aktiva mempunyai hubungan positif terhadap struktur modal. Shumi dan Barry (2009) dalam penelitiannya menunjukkan ada hubungan antara struktur aktiva (*Tangibility Of Assets*) dengan struktur modal. Basir dan Peter (2008) dalam penelitiannya juga menunjukkan hasil struktur aktiva (*Tangibility Of Assets*) adalah faktor penentu struktur modal. Yuanxin dan Jing (2009) struktur aktiva dan struktur modal berkorelasi positif, Namun Matjaz dan Duan (2009) menunjukkan hasil yang berbeda dimana struktur aktiva (*Tangibility Of Assets*) berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Jasim, *et al.* (2009) juga menunjukkan bahwa struktur aktiva mempunyai pengaruh negative (berlawanan arah) terhadap struktur modal.

H1: Struktur aktiva berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan *Sektor Consumer Goods Industry*.

Hubungan Ukuran Perusahaan dengan Struktur Modal

Dalam penelitian yang dilakukan oleh Magnus, *et al.* (2008) menyatakan bahwa ukuran perusahaan di ukur dengan *logaritma natural* dari total aktiva. Shumi dan Barry (2009) dalam penelitiannya menunjukkan ada hubungan antara ukuran perusahaan dengan struktur modal, Basil dan Peter (2008) juga menunjukkan bahwa ukuran perusahaan adalah faktor penentu struktur modal. Jasim, *et al.* (2009) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh

positif terhadap struktur modal. Matjaz dan Dusan (2009) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berhubungan positif terhadap struktur modal. Zelia dan Marcia (2009) menunjukkan berhubungan positif antara ukuran dan struktur modal. Nadeem dan Zongjun (2011) ukuran perusahaan secara positif berkorelasi dengan struktur modal.

H2: Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan *Sektor Consumer Goods Industry*.

Hubungan Profitabilitas dengan Struktur Modal

Shumi dan Barry (2009) dalam penelitiannya menunjukkan profitabilitas dengan struktur modal berpengaruh signifikan. Jasim, *et al.* (2009) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap struktur modal. Sedangkan dalam penelitian Basil dan Petter (2008) menunjukkan profitabilitas tidak mempengaruhi struktur modal. Basil dan Peter (2008) menunjukkan hubungan antara profitabilitas dan struktur modal berpengaruh negatif. Yuanxin dan Jing (2009) profitabilitas dan struktur modal berkorelasi negative terhadap struktur modal. Matjaz dan Dusan (2009) juga menunjukkan profitabilitas berpengaruh negative terhadap struktur modal.

H3: Profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan *Sektor Consumer Goods Industry*.

Hubungan Likuiditas dengan Struktur Modal

Basil dan Peter (2008) menunjukkan hubungan positif antara likuiditas perusahaan dan *leverage*. Dalam penelitian yang dilakukan Yuanxin dan Jing (2009) likuiditas dan struktur modal berpengaruh positif terhadap struktur modal. Sedangkan Jasim, *et al.* (2009) likuiditas berdampak negatif terhadap struktur modal. Begitu juga penelitian Nadeem dan Zongjun (2011) menunjukkan hasil bahwa likuiditas berkorelasi negatif dengan struktur modal.

H4: Likuiditas perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan *Sektor Consumer Goods Industry*.

Hubungan *Divedend Payout Ratio* dengan Struktur Modal

Penelitian yang dilakukan oleh Jasim, *et al.* (2009) menunjukkan bahwa pembayaran deviden berpengaruh negative terhadap struktur modal. sedangkan Basil dan Peter (2008) menunjukkan hasil pembayaran deviden tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

H5: *Dividend Payout Ratio* berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan *Sektor Consumer Goods Industry*.

X4 = Likuiditas
X5 = *Devidend Payout Ratio*
e = Error (kesalahan residu)

METODE

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah jenis penelitian eksplanatori yang bermaksud untuk menjelaskan hubungan variabel yang akan diteliti adalah pengaruh variabel Struktur Aktiva, Ukuran perusahaan, Profitabilitas, likuiditas, *Dividend Payout Ratio* terhadap struktur modal perusahaan sektor *Consumer Goods Industry* yang terdaftar di BEI melalui pengujian hipotesis sekaligus melakukan eksplanasi atau penjelasan. Penentuan jenis penelitian eksplanatoris ini sesuai dengan pengertian yang dijelaskan oleh (Sekaran, 2006) yaitu penelitian yang dilakukan dengan maksud penjelasan (*explanatory and confirmatory*), yang memberikan penjelasan kausal. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor Industri Barang Konsumen yang *go public* di Bursa Efek Indonesia (BEI) dalam periode 2008–2012. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah sampel jenuh, di mana semua anggota populasi penelitian yang berjumlah 29 perusahaan sektor industri barang konsumen.

Penelitian ini menggunakan *pooled data* (kombinasi *cross sectional* dan *time series*). Jenis data yang digunakan adalah data sekunder yang diperoleh dari *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) dan laporan tahunan perusahaan sektor Industri Barang Konsumen tahun 2008–2012 yang diperoleh dari Pusat Refrensi Pojok BEI di Universitas Brawijaya.

Metode Analisis Data

Data penelitian diolah menggunakan metode analisis regresi linier berganda, untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan, struktur aktiva, profitabilitas, likuiditas dan *Devidend Payout Ratio* terhadap struktur modal perusahaan sektor Industri Barang Konsumen yang terdaftar di BEI. Model persamaan regresi linear berganda sebagai berikut:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + b_5X_5 + e$$

(Gujarati and Porter, 2010)

Di mana:

Y1 = Struktur Modal

a = *Intercept* (Konstanta)

b1-5 = Koefisien Regresi

X1 = Struktur Aktiva

X2 = Ukuran perusahaan

X3 = Profitabilitas

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Deskripsi Data Variabel

Penggunaan hutang dalam struktur modal perusahaan sektor *Consumer Goods Industry* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia setiap tahunnya mengalami penurunan dan kenaikan. Perkembangan penggunaan hutang dalam struktur modal diukur dengan menggunakan *Debt Equity Ratio*, suatu ukuran yang digunakan untuk melihat tingkat hutang perusahaan dengan modal sendiri. Rata-rata *DER* pada perusahaan sektor *Consumer Goods Industry* selama 5 tahun (2008–2012) sebesar 1,45 yang artinya komposisi hutang sebesar 145% dari modal sendiri. Rata-rata pertahun *Debt Equity Ratio* perusahaan pada tahun 2008 menunjukkan nilai sebesar 1,72 artinya komposisi hutang sebesar 172 % dari modal sendiri, dikarenakan ada beberapa perusahaan yaitu perusahaan INDF, MLBI, INAF, SCPI dan ADES dari 29 perusahaan yang menjadi sampel penelitian memiliki proporsi hutang lebih tinggi dibandingkan modal sendiri di atas rata-rata tahun 2008, selain itu karena dampak krisis ekonomi sehingga komposisi hutang dalam struktur modal sangat tinggi, sehingga resiko yang harus ditanggung perusahaan juga tinggi.

Kemudian pada tahun 2009 turun sebesar (0,37) menjadi 1,35 yang artinya penggunaan hutang dalam struktur modal sebesar 135% dari modal sendiri, di mana ada 20 perusahaan proporsi hutang dan modal sendiri mengalami penurunan yang berarti penggunaan hutang turun, pada tahun 2010 naik menjadi 1,438 dibulatkan 1,44 di mana penggunaan hutang dalam struktur modal sebesar 144% dari modal sendiri, karena ada 15 perusahaan yang penggunaan hutangnya mengalami peningkatan. Kemudian penggunaan hutang dalam struktur modal tahun 2011 turun menjadi 1,198 dibulatkan 1,20 yang artinya penggunaan hutang dalam struktur modal tahun 2011 sebesar 120, dikarenakan ada 15 perusahaan dalam penggunaan hutang mengalami penurunan dari tahun sebelumnya dan kemudian ditahun 2012 naik menjadi 1,54 yang artinya penggunaan hutang dalam struktur modal sebesar 154%, karena penggunaan hutang pada 19 perusahaan mengalami kenaikan dari tahun sebelumnya. Berdasarkan perkembangan Rata-rata *Struktur Modal* pada perusahaan sektor *Consumer Goods Industry* selama 5 tahun (2008–2012) menunjukkan bahwa variasi

rasio hutang yang dimiliki oleh perusahaan sektor *Consumer Goods Industry* relatif tinggi, hal ini bermakna resiko sebagai dampak hutang yang relatif tinggi.

Struktur Aktiva

Struktur aktiva perusahaan sektor *Consumer Goods Industry* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia, perkembangan struktur aktiva dapat diukur dengan membandingkan aktiva tetap dengan total aktiva perusahaan, di mana dengan melihat besar kecilnya aktiva tetap yang dimiliki oleh perusahaan dapat memberikan gambaran mengenai besar kecilnya jaminan yang dapat digunakan oleh suatu perusahaan untuk melunasi hutang. Perkembangan setiap tahunnya mengalami sedikit penurunan dan ditahun 2012 mengalami kenaikan, ini menunjukkan struktur aktiva belum stabil, hal ini dikarenakan adanya perubahan situasi atau keadaan struktur aktiva perusahaan sektor *Consumer Goods Industry* tahun 2008–2012. Di mana pada tahun 2008 menunjukkan nilai struktur aktiva sebesar 0,31, artinya komposisi dari aktiva tetap dengan total aktiva perusahaan sebesar 31% dikarenakan ada 11 perusahaan yang memiliki struktur aktiva lebih besar dari rata-rata tahun 2008, kemudian pada tahun 2009 turun sebesar (0,01) menjadi 0,30 yang artinya penggunaan aktiva tetap dalam struktur aktiva sebesar 30% disebabkan karena 14 perusahaan memiliki proporsi aktiva tetap terhadap total aktiva lebih kecil atau mengalami penurunan.

Kemudian pada tahun 2010 turun lagi sebesar (0,01) sehingga nilai struktur aktiva menjadi 0,29 yang artinya penggunaan aktiva tetap dalam struktur aktiva sebesar 29% dari total aktiva disebabkan karena 17 perusahaan memiliki proporsi aktiva tetap terhadap total aktiva lebih kecil atau mengalami penurunan, kemudian nilai struktur aktiva pada tahun 2011 menunjukkan nilai tetap yaitu 0,29 dan kemudian ditahun 2012 naik sebesar 0,07 menjadi 0,36 yang artinya penggunaan aktiva tetap dalam struktur aktiva sebesar 36%, disebabkan karena ada 12 perusahaan memiliki proporsi aktiva tetap terhadap total aktiva lebih besar atau mengalami peningkatan. Dilihat dari nilai rata-rata struktur aktiva pada perusahaan sektor *Consumer Goods Industry* dari tahun 2008–2012 menunjukkan nilai rata-rata sebesar 0,31 yang artinya penggunaan aktiva tetap dalam struktur modal sebesar 31% dari total aktiva.

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan sektor *Consumer Goods Industry* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia, untuk

mengetahui besarnya ukuran atau asset yang dimiliki oleh perusahaan yang diukur menggunakan *natural log asset*, ukuran perusahaan setiap tahunnya terus mengalami peningkatan, di mana pada tahun 2008 menunjukkan nilai ukuran perusahaan sebesar 13,83, artinya asset perusahaan yang dimiliki menunjukkan nilai sebesar 13,83, dikarenakan ada 11 perusahaan memiliki asset lebih besar dibandingkan perusahaan lain diatas rata-rata tahun 2008, kemudian pada tahun 2009 naik menjadi 13,88, di mana asset perusahaan mengalami peningkatan sebesar 0,05 karena ada 20 perusahaan asset yang dimiliki perusahaan meningkat. Kemudian pada tahun 2010 naik lagi menjadi 14,01 dikarenakan ada 27 perusahaan assetnya mengalami peningkatan. Kemudian nilai struktur aktiva pada tahun 2011 naik menjadi 14,16 karena ada 24 perusahaan assetnya meningkat dan kemudian ditahun 2012 naik menjadi 14,26 dikarenakan 24 perusahaan assetnya meningkat. Hal ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan menunjukkan nilai yang memuaskan, dimana kondisi ukuran perusahaan dari setiap periode pengamatan pada setiap tahunnya terus mengalami peningkatan, artinya ada kecenderungan penggunaan dana eksternal juga terus mengalami peningkatan. Dilihat dari nilai rata-rata ukuran perusahaan sektor *Consumer Goods Industry* dari tahun 2008–2012 menunjukkan nilai rata-rata sebesar 14,03.

Profitabilitas

Profitabilitas perusahaan sektor *Consumer Goods Industry* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia, menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba, yang diukur menggunakan *net profit margin* dengan membandingkan *Net Income* dengan *Net Sales*. Setiap tahunnya terus mengalami peningkatan, di mana pada tahun 2008 menunjukkan nilai profitabilitas perusahaan sebesar 0,067 dibulatkan 0,07, yang artinya rasio laba bersih dengan penjualan sebesar 0,07 atau 7% di mana ada 12 perusahaan memiliki rasio laba bersih dengan penjualan di atas rata-rata tahun 2008. Kemudian pada tahun 2009 naik menjadi 0,078 dibulatkan 0,08 yang artinya laba bersih sebesar 8% dari penjualan di mana ada 20 perusahaan memiliki rasio laba bersih dengan penjualan mengalami peningkatan dari tahun sebelumnya. Pada tahun 2010 profitabilitas naik menjadi 0,089 dibulatkan 0,09 yang artinya laba bersih sebesar 9% dari penjualan. karena ada 18 perusahaan mengalami peningkatan laba dari penjualan, di mana menunjukkan tingkat pendapatan semakin meningkat dari penjualan. Pada tahun 2011

profitabilitas naik menjadi 0,094 dibulatkan 0,09 yang artinya laba bersih sebesar 9% dari penjualan, karena ada 21 perusahaan mengalami peningkatan laba dari penjualan, kemudian pada tahun 2012 profitabilitas naik lagi menjadi 0,096 dibulatkan 0,10 yang artinya laba bersih dari penjualan sebesar 10% karena ada 17 perusahaan mengalami peningkatan laba dari penjualan, di mana menunjukkan tingkat pendapatan semakin meningkat dari penjualan, pada tahun ini menunjukkan proporsi yang tertinggi diatas rata-rata setiap tahun yang dicapai, hal ini menunjukkan bahwa perusahaan mampu menghasilkan keuntungan yang terus meningkat dengan grafik yang semakin naik dan digunakan untuk pertumbuhan bisnis, ekspansi dan investasi. Dilihat dari nilai rata-rata profitabilitas sektor *Consumer Goods Industry* dari tahun 2008–2012 menunjukkan nilai rata-rata sebesar 0,09 artinya bahwa laba bersih yang diperoleh dari penjualan sebesar 9%, di mana perusahaan secara keseluruhan dapat disimpulkan mampu untuk menghasilkan laba dari setiap penjualan.

Likuiditas

Likuiditas perusahaan sektor *Consumer Goods Industry* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi hutang jangka pendeknya, dengan membandingkan aktiva lancar yang dimiliki oleh perusahaan dengan hutang lancar. Rata-rata nilai likuiditas setiap tahunnya mengalami penurunan dan kenaikan (*fluktuasi*), di mana pada tahun 2008 menunjukkan nilai likuiditas perusahaan sebesar 2,90 karena ada 23 perusahaan memiliki aktiva lancar yang lebih besar dibandingkan hutang lancar dan 9 perusahaan diantaranya memiliki nilai di atas rata-rata tahun 2008, yang berarti penggunaan aktiva lancar lebih besar dibandingkan dengan hutang jangka pendek perusahaan. Pada tahun 2009 turun menjadi 2,87 dikarenakan ada 10 perusahaan memiliki proporsi aktiva lancar dan hutang lancar turun yang berarti perusahaan dalam menggunakan aktiva lancarnya mengalami penurunan dibandingkan hutang jangka pendek, kemudian pada tahun 2010 naik lagi menjadi 3,18 dikarenakan ada 17 perusahaan proporsi aktiva lancar dan hutang lancar mengalami kenaikan artinya penggunaan aktiva lancar mengalami kenaikan dibandingkan hutang jangka pendeknya. Nilai likuiditas pada tahun 2011 turun menjadi 3,16 karena

ada 17 perusahaan memiliki proporsi aktiva lancar dan hutang lancar turun dan kemudian ditahun 2012 turun menjadi 2,78 karena ada 17 perusahaan memiliki proporsi aktiva lancar dan hutang lancar turun yang artinya penggunaan aktiva lancar mengalami penurunan dibandingkan hutang jangka pendek. Dilihat dari nilai rata-rata likuiditas perusahaan sektor *Consumer Goods Industry* dari tahun 2008–2012 menunjukkan nilai rata-rata sebesar 2,98. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan mampu untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya, di mana aktiva lancar perusahaan terus menunjukkan nilai yang lebih besar dibandingkan hutang jangka pendek.

Deviden Payout Ratio (DPR)

Deviden Payout Ratio (DPR) perusahaan sektor *Consumer Goods Industry* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia, setiap tahunnya mengalami penurunan dan kenaikan, dimana pada tahun 2008 menunjukkan nilai *Dividend Payout Ratio (DPR)* perusahaan sebesar 0,28, dikarenakan sebagian dari perusahaan membayarkan deviden kepada pemegang saham dan sebagian perusahaan lebih memilih untuk menahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi dimasa datang. Pada tahun 2009 turun menjadi 0,23, karena sebagian perusahaan masih memilih untuk membayar deviden kepada pemegang saham di mana ada 9 perusahaan memiliki nilai *DPR* diatas rata-rata tahun 2008 dan ada 14 perusahaan tidak membayar deviden, kemudian pada tahun 2010 naik lagi menjadi 0,36, karena ada 9 perusahaan mengalami peningkatan dalam membayarkan deviden, perusahaan lebih banyak memilih untuk pembayaran deviden kepada para pemegang saham dibandingkan tahun sebelumnya. Nilai *Dividend Payout Ratio (DPR)* pada tahun 2011 turun menjadi 0,26 karena ada 10 perusahaan dalam pembayaran deviden mengalami penurunan sedangkan sebagian lebih memilih laba ditahan dan kemudian ditahun 2012 turun lagi menjadi 0,04, dikarenakan sebagian kecil perusahaan membayarkan deviden dan sebagian besar tidak membayarkan deviden yaitu sebanyak 26 perusahaan. Dilihat dari nilai rata-rata *DPR* perusahaan sektor *Consumer Goods Industry* dari tahun 2008–2012 menunjukkan nilai rata-rata sebesar 0,23, artinya 23% perusahaan sektor *Consumer Goods Industry* membayarkan deviden kepada pemegang saham.

Asumsi Klasik

Uji Multikolinearitas

Hasil Uji Multikolinieritas dalam penelitian ini bisa dilihat pada tabel 1.

disimpulkan bahwa ragam (varians) untuk variabel bebas adalah homogen atau sama (tidak terjadi heteroskedastisitas).

Tabel 1. Hasil Uji Multikolinieritas

	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
Struktur Aktiva	0.924	1.082
Ukuran Perusahaan	0.767	1.303
Profitabilitas	0.820	1.220
Likuiditas	0.759	1.317
DPR	0.762	1.312

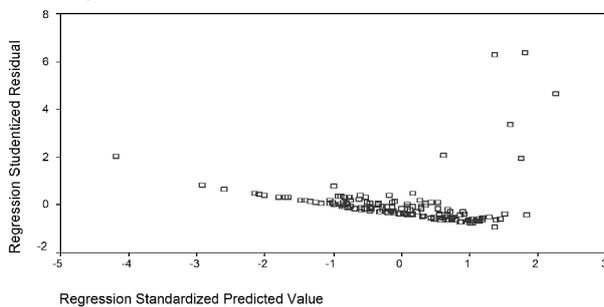
a Dependent Variable: SM

Berdasarkan pengujian yang telah dilakukan maka didapatkan hasil pengujian yang dapat dilihat pada tabel 1 dapat disimpulkan semua variabel independent bebas dari pengujian asumsi klasik yang pertama yaitu multikolinieritas.

Uji Heteroskedastisitas

Scatterplot

Dependent Variable: SM



Gambar 1. Uji Heteroskedastisitas

Sumber: Lampiran 32

Pada gambar 1 menunjukkan plot data yang menyebar acak dan tidak ada pola yang jelas atau tidak membentuk pola tertentu, serta titik-titik menyebar di atas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y, maka hal ini berarti bahwa varians (ragam) dari seluruh variabel bebas tidak berbeda secara nyata (signifikan). Dapat

Uji Autokorelasi

Dalam penelitian ini hasil Uji Autokorelasi bisa dilihat pada tabel 2.

Hasil pengujian asumsi autokorelasi yang disajikan pada tabel 2 diperoleh bukti bahwa nilai DW statistik Sebesar 1,904. Nilai Dw statistik berada pada $du < dw < (4-du)$ atau $1,800 < 1,904 < 2,200$, sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi tersebut bebas dari permasalahan autokorelasi.

Uji Normalitas

Uji normalitas dalam penelitian saat ini dapat dilihat pada gambar 2.

Dalam uji normalitas variabel independen mempunyai distribusi normal di mana dapat dilihat gambar distribusi data berbentuk lonceng (*bell shaped*), artinya data dalam penelitian ini normal.

Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda digunakan untuk melihat pengaruh antar variabel struktur aktiva, ukuran perusahaan, profitabilitas, likuiditas, DPR yang mempengaruhi struktur modal. Hasil perhitungan analisis regresi linier berganda dilakukan dengan bantuan *Statistical Package for Social Science (SPSS)*, seperti yang ditampilkan pada tabel 3.

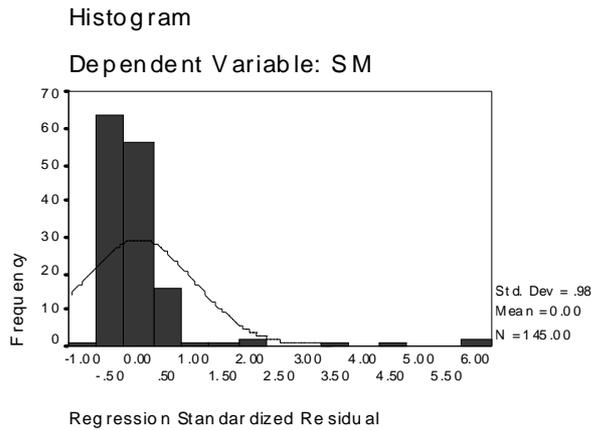
Tabel 2. Uji Autokorelasi

Model Summary ^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.383 ^a	.147	.116	.03072	1.904

a. Predictors: (Constant), DPR, SA, LIKUID, PROF, SIZE

b. Dependent Variable: SM



Gambar 2. Uji Normalitas

Tabel 3. Rekapitulasi Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Variabel	B
(Constant)	0.098
STRUKTUR AKTIVA	-0.028
UKURAN PERUSAHAAN	-0.004
PROFITABILITAS	-0.080
LIKUIDITAS	-0.004
DPR	0.006
a	: 0,05
R	: 0,383
R Square	: 0,147
Adjusted R Square	: 0,116
F hitung	: 4,791
Sig. F	: 0,000

Sumber: Data diolah

Dari tabel 3, maka dapat diperoleh persamaan sebagai berikut:

$$Y = 0,098 - 0,028X_1 - 0,004X_2 - 0,080X_3 - 0,004X_4 + 0,006X_5$$

Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan uji-F, yang bertujuan untuk menguji koefisien regresi secara bersama-sama atau simultan dari variabel independen terhadap variabel

dependen (menguji tingkat signifikansi variabel independen).

Dari hasil regresi berganda uji F pada tabel 4, diperoleh nilai F_{hitung} 4,791 dengan signifikansi F sebesar 0,000. Tingkat signifikansi variable sebesar 0,000 jauh lebih kecil dari nilai signifikansi statistik pada $\alpha=0,05$ atau $\alpha=5\%$. Dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa secara simultan, variabel struktur aktiva, ukuran perusahaan, profitabilitas, likuiditas dan *Dividend Payout Ratio* berpengaruh signifikan terhadap struktur modal perusahaan sektor *Consumer Goods Industry*

Uji t (Uji Parsial)

Variabel struktur aktiva dengan koefisien regresi sebesar -0.028 berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Hal ini ditunjukkan oleh nilai t_{hitung} untuk variabel struktur aktiva sebesar $t_{hitung} = -1,985$ yang lebih besar dari $t_{tabel} = 1,976$ dan memiliki nilai probabilitas sebesar 0.049 atau 4,9% lebih kecil dari signifikan statistik pada $\alpha=5\%$, mempunyai arti bahwa struktur aktiva terhadap struktur modal adalah signifikan. Hasil ini menjelaskan bahwa perubahan struktur modal pada

Tabel 4. Hasil Regresi Berganda Uji F

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.023	5	.005	4.791	.000 ^a
	Residual	.131	139	.001		
	Total	.154	144			

a. Predictors: (Constant), DPR, SA, LIKUID, PROF, SIZE

b. Dependent Variable: SM

Tabel 5. Hasil Regresi Berganda Uji t

(Constant)	Koefisien Regresi (b)	t	Sig.	Keterangan
	0.098	3.545	0.001	
STRUKTUR AKTIVA	-0.028	-1.985	0.049	Signifikan
UKURAN PERUSAHAAN	-0.004	-2.234	0.027	Signifikan
PROFITABILITAS	-0.080	-2.363	0.019	Signifikan
LIKUIDITAS	-0.004	-3.109	0.02	Signifikan
DPR	0.006	0.713	0.477	Tidak Signifikan

a. Dependent Variable: Struktur Modal

perusahaan sektor *Consumer Goods Industry* dipengaruhi oleh struktur aktiva. Variabel ukuran perusahaan dengan koefisien regresi sebesar -0,004 berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Hal ini ditunjukkan oleh nilai t_{hitung} untuk variabel ukuran perusahaan sebesar $t_{hitung} = -2,234$ yang lebih besar dari $t_{tabel} = 1,976$ dan memiliki nilai probabilitas sebesar 0.027 atau 2,7% lebih kecil dari signifikan statistik pada $\alpha=5\%$, mempunyai arti bahwa ukuran perusahaan terhadap struktur modal adalah signifikan. Hasil ini menjelaskan bahwa perubahan struktur modal pada perusahaan sektor *Consumer Goods Industry* dipengaruhi oleh ukuran perusahaan.

Variabel profitabilitas dengan koefisien regresi sebesar -0,080 berpengaruh signifikan negative terhadap struktur modal. Hal ini ditunjukkan oleh nilai t_{hitung} untuk variabel profitabilitas sebesar $t_{hitung} = -2.363$ yang lebih besar dari $t_{tabel} = 1,976$ dan memiliki nilai probabilitas sebesar 0.019 atau 1,9% lebih kecil dari signifikan statistik pada $\alpha=5\%$, mempunyai arti bahwa profitabilitas terhadap struktur modal adalah signifikan negatif. Hasil ini menjelaskan bahwa perubahan struktur modal pada perusahaan sektor *Consumer Goods Industry* dipengaruhi oleh profitabilitas. Variabel likuiditas dengan koefisien regresi sebesar -0.004 berpengaruh tidak signifikan terhadap struktur modal. Hal ini ditunjukkan oleh nilai t_{hitung} untuk variabel likuiditas sebesar $t_{hitung} = -3.109$ yang lebih besar dari $t_{tabel} = 1,976$ dan memiliki nilai probabilitas sebesar 0.002 atau 0,2% lebih kecil dari signifikan statistik pada $\alpha=5\%$, mempunyai arti bahwa likuiditas terhadap struktur modal adalah signifikan. Hasil ini menjelaskan bahwa perubahan struktur modal pada perusahaan sektor *Consumer Goods Industry* dipengaruhi oleh likuiditas.

Sedangkan variabel DPR dengan koefisien regresi sebesar 0,006 berpengaruh tidak signifikan. Hal ini ditunjukkan oleh nilai t_{hitung} untuk variabel DPR sebesar $t_{hitung} = 0.713$ yang lebih kecil dari $t_{tabel} = 1,976$ dan memiliki nilai probabilitas sebesar 0.477 atau

47,7% lebih besar dari signifikan statistik pada $\alpha=5\%$, mempunyai arti bahwa DPR terhadap struktur modal adalah tidak signifikan. Hasil ini menjelaskan bahwa perubahan struktur modal pada perusahaan sektor *Consumer Goods Industry* tidak dipengaruhi oleh DPR.

PEMBAHASAN

Pengaruh Variabel Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal

Hasil Penelitian pada perusahaan sektor *Consumer Goods Industry* di Indonesia, menunjukkan hasil bahwa variabel struktur aktiva signifikan dengan arah koefisien negatif artinya variabel struktur aktiva berpengaruh secara signifikan negatif atau berlawanan arah terhadap struktur modal. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi struktur aktiva maka hutang semakin menurun begitu juga sebaliknya. Struktur modal pada perusahaan sektor *Consumer Goods Industry* dipengaruhi oleh variabel struktur aktiva, karena perkembangan struktur aktiva setiap tahunnya konstan atau perubahannya tidak terlalu jauh dari setiap tahunnya sehingga berpengaruh negatif terhadap penggunaan hutang dalam struktur modal.

Pada perusahaan sektor *Consumer Goods Industry* aktiva tetap yang dimiliki perusahaan terus mengalami peningkatan setiap tahunnya sehingga perusahaan lebih cenderung mengutamakan modal yang berasal dari dalam (*internal*) yaitu modal sendiri dibandingkan menggunakan hutang, karena perusahaan sektor *Consumer Goods Industry* bisa mengoperasikan perusahaan dengan asset yang dimiliki untuk memperoleh keuntungan dan mampu untuk menambahkan ke modal sendiri. Menurut Riyanto (2010) kebanyakan perusahaan industri di mana sebagian besar dari modalnya tertanam dalam aktiva tetap (*fixed Assets*), akan mengutamakan pemenuhan kebutuhan modalnya dari modal yang permanen, yaitu modal sendiri, sedangkan modal asing sifatnya adalah sebagai pelengkap. Dalam *Pecking order*

theory dana *internal* (modal sendiri) diperoleh dari laba (keuntungan) yang dihasilkan dari kegiatan perusahaan.

Hasil penelitian ini bertentangan dengan teori yang dikemukakan oleh Sartono (2010) bahwa perusahaan yang memiliki asset tetap dalam jumlah besar dapat menggunakan hutang dalam jumlah besar hal ini disebabkan karena dari skalanya perusahaan besar akan lebih mudah mendapatkan akses ke sumber dana dibandingkan dengan perusahaan kecil. Kemudian besarnya asset tetap dapat digunakan sebagai jaminan atau kolateral utang perusahaan. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Yuanxin dan Jing (2009) struktur aktiva dan struktur modal berkorelasi positif, namun sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Matjaz dan Duan (2009) menunjukkan hasil dimana struktur aktiva (*Tangibility Of Assets*) berpengaruh negatif terhadap struktur modal dan penelitian yang dilakukan oleh Jasim, *et al.* (2009) yang juga menunjukkan bahwa struktur aktiva mempunyai pengaruh negatif (berlawanan arah) terhadap struktur modal.

Pengaruh Variabel Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal

Hasil dari penelitian menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan terhadap struktur modal signifikan dengan arah koefisien negatif artinya variabel ukuran perusahaan berpengaruh secara signifikan negatif atau berlawanan arah terhadap struktur modal. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi ukuran perusahaan maka hutang semakin menurun begitu juga sebaliknya. Hal ini menunjukkan bahwa besarnya ukuran perusahaan belum tentu perusahaan tersebut semakin besar menggunakan hutang dalam struktur modalnya, karena besarnya kekayaan yang dimiliki oleh perusahaan mampu menghasilkan laba yang cukup sehingga hal tersebut dapat mengurangi penggunaan hutang dalam penyediaan modal. Dimana semakin besar perusahaan sektor *Consumer Goods Industry* semakin mampu untuk membiayai perusahaannya dengan asset yang dimiliki untuk memperoleh keuntungan yang dihasilkan sehingga perusahaan mampu untuk mengurangi proporsi hutang.

Hasil ini menjelaskan bahwa perubahan struktur modal pada perusahaan sektor *Consumer Goods Industry* dipengaruhi secara negatif (berlawanan arah) oleh variabel ukuran perusahaan. Di mana penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Jasim, *et al.* (2009) menunjukkan bahwa ukuran

perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal, Matjaz dan Duan (2009) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berhubungan positif terhadap struktur modal, Zelia dan Marcia (2009) menunjukkan hubungan positif antara ukuran dan struktur modal, Nadeem dan Zongjun (2011) ukuran perusahaan secara positif berkorelasi dengan struktur modal. Shumi dan Barry (2009) dalam penelitiannya menunjukkan ada hubungan antara ukuran perusahaan dengan struktur modal, Basil dan Peter (2008) juga menunjukkan bahwa ukuran perusahaan adalah faktor penentu struktur modal.

Pengaruh Variabel Profitabilitas terhadap Struktur Modal

Hasil dari penelitian menunjukkan bahwa variabel Profitabilitas terhadap struktur modal signifikan dengan arah koefisien negatif artinya variabel profitabilitas berpengaruh secara signifikan negatif atau berlawanan arah terhadap struktur modal. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi profitabilitas maka hutang semakin menurun begitu juga sebaliknya.

Hasil pengujian ini mengindikasikan bahwa perusahaan cenderung menggunakan modal sendiri dibandingkan hutang, karena tingkat profitabilitas perusahaan terus mengalami peningkatan dalam setiap tahunnya. Di mana perusahaan sektor *Consumer Goods Industry* mendapatkan keuntungan yang tinggi dari penjualan sehingga mampu menutupi hutang. Ini menunjukkan bahwa perusahaan dalam memanfaatkan seluruh aktivitya mampu meningkatkan keuntungan perusahaan.

Semakin besar keuntungan perusahaan yang dapat ditanamkan kembali ke dalam perusahaan untuk menambah modal sendiri dan akan dapat menurunkan nilai komposisi hutang dalam struktur modalnya. Menurut *pecking order theory* perusahaan lebih menyukai penggunaan dana internal yang berasal dari laba dari pada menggunakan dana eksternal yang berasal dari hutang. Hasil ini menjelaskan bahwa perubahan struktur modal pada perusahaan sektor *Consumer Goods Industry* dipengaruhi oleh profitabilitas.

Pengaruh Variabel Likuiditas terhadap Struktur Modal

Variabel likuiditas terhadap struktur modal adalah signifikan dengan arah koefisien negatif artinya variabel likuiditas berpengaruh secara signifikan negatif atau berlawanan arah terhadap struktur modal. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi likuiditas maka

hutang semakin menurun begitu juga sebaliknya. Hal ini menunjukkan bahwa tingkat perkembangan likuiditas yang fluktuatif atau tidak stabil dan perusahaan lebih cenderung menggunakan aktiva lancar lebih besar dibandingkan hutang lancar, karena pertumbuhan aktiva lancar setiap tahunnya terus meningkat dan lebih besar dibandingkan hutang lancarnya sedangkan hutang lancar setiap tahunnya konstan dan lebih kecil dari hutang lancar.

Perusahaan sektor *Consumer Goods Industry* lebih cenderung menggunakan aktiva lancarnya lebih besar untuk membiayai perusahaan sehingga mampu menurunkan penggunaan hutang karena dengan aktiva lancar yang dimiliki mampu untuk menutupi hutang jangka pendek, dengan tertutupnya hutang jangka pendek mengakibatkan turunnya proporsi secara keseluruhan dalam struktur modal. Hasil ini menjelaskan bahwa perubahan struktur modal pada perusahaan sektor *Consumer Goods Industry* dipengaruhi secara negatif (berlawanan arah) oleh variabel likuiditas. Di mana penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Jasim, *et al.* (2009) yang menunjukkan variabel likuiditas berdampak negatif terhadap struktur modal. Penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Basil dan Peter (2008) yang menunjukkan hubungan positif antara likuiditas perusahaan dan *leverage*, begitu juga penelitian yang dilakukan Yuanxin dan Jing (2009) yang menunjukkan bahwa variabel likuiditas berpengaruh positif terhadap struktur modal.

Pengaruh Variabel *Dividend Payout Ratio* terhadap Struktur Modal

Hasil dari penelitian menunjukkan bahwa variabel *Dividend Payout Ratio* terhadap struktur modal adalah tidak signifikan. Hal ini karena perkembangan *Dividend Payout Ratio* setiap tahunnya yang fluktuatif atau tidak stabil di mana *earning per share* setiap tahunnya lebih tinggi dibandingkan *dividend per share*. Disamping itu pembayaran deviden dapat dilakukan setelah kewajiban terhadap pembayaran bunga dan cicilan hutang terpenuhi, adanya kewajiban (hutang) membuat manajer akan semakin berhati-hati dan efisien dalam menggunakan hutang.

Dalam *pecking order theory* perusahaan menghitung target rasio pembayaran didasarkan pada perkiraan kesempatan investasi. Perusahaan berusaha menghindari perubahan deviden yang tiba-tiba. Dengan kata lain, pembayaran deviden diusahakan konstan atau, kalau berubah terjadi secara gradual dan tidak berubah dengan signifikan. Hasil ini menjelaskan bahwa

perubahan struktur modal pada perusahaan sektor *Consumer Goods Industry* tidak dipengaruhi oleh *Dividend Payout Ratio*. Di mana hasil penelitian menunjukkan hasil yang tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Jasim, *et al.* (2009) menunjukkan bahwa pembayaran deviden berpengaruh negative terhadap struktur modal. Dan penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Basil dan Peter (2008) menunjukkan hasil pembayaran deviden tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Hasil penelitian menunjukkan hasil bahwa variabel struktur aktiva pada perusahaan sektor *consumer goods industry* di Indonesia berpengaruh terhadap struktur modal adalah signifikan negatif, artinya struktur modal pada perusahaan sektor *Consumer Goods Industry* dipengaruhi oleh variabel struktur aktiva. Untuk variabel ukuran perusahaan, profitabilitas, dan likuiditas adalah signifikan negatif. Sedangkan untuk variabel *dividend payout ratio* menunjukkan pengaruh tidak signifikan. Hasil ini menjelaskan bahwa perubahan struktur modal pada perusahaan sektor *consumer goods industry* tidak dipengaruhi oleh *dividend payout ratio*.

Saran

Berdasarkan kesimpulan dari hasil penelitian yang diperoleh, maka saran yang dapat diberikan adalah untuk penelitian lanjutan disarankan untuk menggunakan sampel jenis perusahaan lain yang belum diteliti dengan ruang lingkup penelitian yang lebih luas yang memiliki populasi yang lebih banyak dengan periode yang lebih panjang. Serta penelitian yang akan datang sebaiknya menambah jumlah variabel karena dari hasil penelitian ini diketahui bahwa masih terdapat variabel lain yang mempengaruhi struktur modal.

Untuk emiten sebaiknya mempertimbangkan variabel struktur aktiva, ukuran perusahaan, profitabilitas dan likuiditas di mana dari hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel struktur aktiva, ukuran perusahaan, profitabilitas dan likuiditas terhadap struktur modal adalah signifikan negatif, menjelaskan bahwa perubahan struktur modal pada perusahaan sektor *Consumer Goods Industry* dipengaruhi oleh profitabilitas.

Untuk Investor yang akan menanamkan modalnya pada perusahaan sebaiknya melihat variabel struktur aktiva, ukuran perusahaan, profitabilitas dan

likuiditas pada suatu perusahaan karena dari hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel tersebut menunjukkan adanya pengaruh terhadap struktur modal.

DAFTAR RUJUKAN

- Basil Al-Najjar, Peter Taylor. 2008. "The Relationship Between Capital Structure And Ownership Structure: New Evidence From Jordanian Panel Data", *Managerial Finance Journal*, Vol. 34, No. 12, pp. 919–933.
- Brigham and Houston. 2013. "Essentials of Financial Management Dasar-Dasar Manajemen Keuangan", Edisi kesebelas, Buku Dua. Jakarta: Salemba Empat.
- Brigham dan Houston, 2006, "Fundamentals of Financial Management Dasar-Dasar Manajemen Keuangan", Buku Dua. Jakarta: Salemba Empat, Thomson South-Western.
- Factbook Bapenam-LK. 2011. *Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan Kementerian Keuangan Republik Indonesia*.
- Ghozali, I. 2006. "Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS." Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gujarati, Damodar, N., dan Porter, Dawn, C. 2010. "Dasar-dasar Ekonometrika" Edisi 5, Buku 1. Jakarta: Penerbit Salemba Empat.
- Hanafi, Mamduh, M. 2008, "Manajemen Keuangan". Edisi Pertama. Yogyakarta: BPFE.
- Mardiyanto. H. 2009, "Inti Sari Manajemen Keuangan". Jakarta: Penerbit Grasindo.
- Horne, James, C., Van and Wachowicz, John, M. 2007. "Fundamentals of Financial Management Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan", Edisi kedubelas Buku dua. Jakarta: Penerbit: Salemba Empat.
- Jasim Al-Ajmi, Hameeda Abo Hussain and Nadhem Al-shaleh, 2009 "Decisions on capital Structure in A Zakat environment with prohibition of riba The case of Saudi Arabia", *The Journal of Risk Finance* Vol.10 No. 5, 2009 pp.460–467.
- Magnus Talberg, Christian Winge, Stein Frydenberg and Sjur Westgaard, 2008 "Capital Structure Across Industries" *Int. J. of the Economics of Business*, Vol. 15, No. 2, pp. 181–200.
- Martono dan D. Agus Harjito. 2007. "Manajemen Keuangan" Edisi Pertama, Cetakan Keenam. Yogyakarta: Penerbit Ekonsia.
- Matjaz, C., and Dusan, M. 2009. "Determinants of Capital Structure in Emerging European Economies: Evidence from Slovenian Firms, *International Journal, Emerging Markets Finance & Trade*/January–February 2009, Vol. 45, No. 1, pp. 72–89.
- Maurizio La Rocca, Tiziana La Rocca, Alfio Cariola. 2011, "Capital Structure Decisions During a Firm's Life Cycle". *Small Bus Econ Journal*, 37:107–130.
- Nadeem, A.S., Zongjun, W. 2011. "Determinants of capital structure: An empirical study of firms in manufacturing industry of Pakistan", *Managerial Finance*, Vol. 37 Iss: 2 pp. 117–133.
- Nafarin, M. 2007. "Penganggaran Perusahaan". Edisi ketiga. Jakarta: Penerbit Salemba Empat.
- Pearce, John, A., and Robinson, Richard, B. 2008, "Manajemen Strategis Formulasi Implementasi dan Pengendalian" Edisi kesepuluh, Buku satu. Jakarta: Penerbit Salemba Empat.
- Rahardjo, B. 2005. "Laporan Keuangan Perusahaan Membaca, Memahami, dan Menganalisis". Cetakan Kedua Yogyakarta: Gadjah Mada University Press.
- Riyanto, B. 2010, "Dasar-dasar Pembelajaran Perusahaan", Edisi 4, Cetakan kesepuluh. Yogyakarta: Penerbit: BPFE.
- Rusdin. 2006. "Pasar Modal Teori Masalah dan Kebijakan dalam Praktik". Bandung: Alfabeta.
- Santoso, S. 2010. "Statistik Multivariat (Konsep & Aplikasi dengan SPSS)". Jakarta: Penerbit PT Elex Media Komputindo.
- Santoso, S. 2010. "Statistik Parametrik (Konsep & Aplikasi dengan SPSS)". Jakarta: Penerbit PT Elex Media Komputindo.
- Santoso, S. 2013. "Menguasai SPSS 21 di Era Informasi". Jakarta: Penerbit PT Elex Media Komputindo.
- Sartono, R.A. 2010. "Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi" Edisi Keempat. Cetakan keempat. Yogyakarta: Penerbit BPFE.
- Sekaran, U. 2006, "Metodologi Penelitian untuk Bisnis". Edisi Keempat. Jakarta: Salemba.
- Shumi, A., and Barry, O. 2009. "Determinants Of Capital Structure For Japanese Multinational and Domestic Corporations", *International Review of Finance*, 9: 1-2, 2009:pp. 1–26.
- Husnan, S. 2009. "Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas." Edisi Keempat. Yogyakarta: Unit Penerbit dan Percetakan AMPYKPN.
- Wiagustini, N.L. Putu. 2010. "Dasar-Dasar Manajemen Keuangan." Denpasar: Udayana Universitas Press.
- Yuanxin, L., & Jing, R. 2009. "An Empirical Analysis on the Capital Structure of Chinese Listed IT Companies", *International Journal of Business and Management* Vol 4, No. 8 August 2009.
- Zelia, M.S.S., Marcia, C.R.R. 2009. "Capital structure of listed Portuguese companies: Determinants of debt adjustment", *Review of Accounting and Finance*, Vol. 8 Iss: 1 pp. 54–75.