
PENGARUH SUKU BUNGA, STRUKTUR AKTIVA DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP STRUKTUR MODAL DENGAN MODERASI PROFITABILITAS PADA PERUSAHAAN SEKTOR ANEKA INDUSTRI DI BURSA EFEK INDONESIA

Irawan, SE., M.Si dan Cahyo Pramono, SE., MM
Dosen Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi & Bisnis
Universitas Pembangunan Panca Budi

ABSTRAK

Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh suku bunga, struktur aktiva, ukuran perusahaan dan profitabilitas terhadap struktur modal baik secara simultan maupun parsial pada perusahaan industri Sektor Aneka Industri yang terdaftar di BEI serta menguji profitabilitas memoderasi hubungan faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal pada perusahaan industri Sektor Aneka Industri yang terdaftar di BEI. Populasi penelitian ini yaitu sebanyak 38 perusahaan Aneka Industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sejak tahun 2010-2014. Sampel dipilih dengan menggunakan metode *purposive sampling* berjumlah 23 perusahaan. Data diolah menggunakan metode uji statistik regresi linier berganda dan uji moderating menggunakan selisih mutlak. Hasil penelitian ini membuktikan SBI, RTA, SIZE dan ROA secara simultan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan Sektor Aneka Industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk periode 2010-2014. Pengujian secara parsial hanya variabel RTA dan ROA yang berpengaruh signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan Sektor Aneka Industri terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk periode 2010-2014. Pengujian moderating membuktikan bahwa profitabilitas tidak terbukti sebagai variabel moderating yang mampu memperkuat atau memperlemah dan memoderasi hubungan SBI, RTA, dan SIZE dengan struktur modal pada perusahaan Sektor Aneka Industri yang terdaftar di BEI untuk periode 2010-2014.

Kata kunci : *Suku Bunga (SBI), Struktur Aktiva (RTA), Ukuran Perusahaan dan Struktur Modal*

I. PENDAHULUAN

Struktur modal merupakan kombinasi pendanaan yang berasal dari ekuitas dan hutang. Bila kebijakan pendanaan yang diambil adalah kebijakan *leverage* rendah maka biasanya perusahaan harus membayarkan deviden rendah pula agar perusahaan dapat menahan diri dari penerbitan saham baru yang membutuhkan biaya penerbitan dan pemasaran sekuritas. Perusahaan akan menentukan struktur modalnya dengan mengevaluasi jenis investasi dan apakah kebutuhan dananya dipenuhi dari laba ditahan atau dari hutang.

Teori yang menjelaskan tentang struktur modal setidaknya ada dua teori yang dapat mengemukakan penggunaan struktur modal yaitu *Trade Of Theory* dan *Pecking Order Theory*. Berdasarkan *Trade Of Theory* yang dikemukakan oleh Myers (1984) dikutip dalam Bringham (2010:115) menjelaskan “Perusahaan mendasarkan diri pada keputusan suatu struktur modal yang optimal. Struktur modal optimal dibentuk dengan menyeimbangkan keuntungan atas penggunaan hutang terhadap biaya kebangkrutan. Apabila keuntungan yang akan diperoleh perusahaan dengan menambah hutang lebih besar dari resiko hutang maka penambahan hutang tersebut dapat di perkenankan”.

Riyanto (2001: 296) menjelaskan bahwa “struktur modal suatu perusahaan dipengaruhi oleh banyak faktor, diantaranya adalah tingkat bunga, stabilitas dari *earnings*, struktur aktiva, kadar risiko dari aktiva, besarnya jumlah modal yang dibutuhkan, keadaan

pasar modal, sifat manajemen, besarnya suatu perusahaan”. Penelitian ini ingin mencoba meneliti ada beberapa faktor yang mempengaruhi struktur modal, tetapi yang diteliti hanya variabel suku bunga, struktur aktiva, ukuran perusahaan (Size) dan profitabilitas sebagai variabel moderating. Alasan menggunakan variabel bebas tersebut dikarenakan masih membuktikan hasil penelitian yang berbeda-beda sehingga perlu diuji kembali untuk memperkuat hasil penelitian yang sudah ada. Alasan menggunakan profitabilitas sebagai variabel moderating adalah dikarenakan profitabilitas merupakan unsur kesuksesan perusahaan dalam menghasilkan laba. Tinggi rendahnya profitabilitas akan dapat memperkuat atau memperlemah hubungan faktor-faktor profitabilitas tersebut.

Objek dalam penelitian ini adalah perusahaan – perusahaan Sektor Aneka Industri yang terdaftar di BEI. Alasan menggunakan perusahaan industri ini yaitu perusahaan ini memiliki aktivitas produksi yang relatif besar dimana perusahaan membutuhkan modal yang besar dalam menjalankan aktivitas operasionalnya. Selain itu industri ini memiliki produk yang bervariasi dengan tingkat produksi yang cepat sehingga struktur modalnya sangat peka terhadap faktor-faktor yang mempengaruhinya

II. TELAAH LITERATUR DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Struktur Modal

Struktur modal merupakan masalah penting dalam pengambilan keputusan mengenai pembelanjaan perusahaan. Kelana dan Wijaya (2005:121) menjelaskan “Struktur modal merupakan sisi kanan dari neraca, jadi merupakan kombinasi antara utang dan modal sendiri. Riset biasanya berkenaan dengan komposisi dua hal ini, biasa dikenal sebagai DER (*Debt to Equity Ratio*) atau *Leverage* [$debt/(debt+equity)$]”. Komposisi ini dianggap dipengaruhi oleh berbagai faktor fundamental keuangan, dan selanjutnya dilakukan pengujian empiris. Selain itu (khusus untuk utang) biasanya dikaitkan dengan *financial distress* atau peluang bangkrut dan *expectid return* atau imbalan yang diharapkan.

a. *Trade Off Theory*

Menurut *trade-off theory* yang diungkapkan oleh Myers (1977) dikutip dari Kelana dan Wijaya (2005:121), menjelaskan “Perusahaan akan berhutang sampai pada tingkat hutang tertentu, dimana penghematan pajak (*tax shields*) dari tambahan hutang sama dengan biaya kesulitan keuangan (*financial distress*)”. Biaya kesulitan keuangan (*Financial distress*) adalah biaya kebangkrutan (*bankruptcy costs*) atau reorganization, dan biaya keagenan (*agency costs*) yang meningkat akibat dari turunnya kredibilitas suatu perusahaan.

b. *Pecking Order Theory*

Pecking Order Theory menitikberatkan struktur modal pada dana internal perusahaan yang bersumber dari laba ditahan. Perusahaan akan lebih baik mengurangi hutang dari pada menambah hutang dalam struktur modalnya. Sartono (2010:242) menjelaskan :

Teori *pecking order* adalah teori yang menjelaskan bahwa manajemen secara sistematis mendahulukan pendanaan investasi dengan menggunakan dana internal (laba ditahan) daripada penggunaan dana eksternal dan mendahulukan utang daripada ekuitas jika pendanaan eksternal dibutuhkan. Dalam pandangan *pecking order*, perusahaan sebaiknya menggunakan dana internal sebanyak mungkin untuk mendanai proyek baru. Apabila dana internal tidak mencukupi maka utang atau sekuritas yang paling aman lebih didahulukan daripada sumber dana eksternal lainnya.

Faktor–Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal

Banyak faktor yang mempengaruhi struktur modal di perusahaan. Menurut Sutrisno (2000:307), ada beberapa faktor yang perlu dipertimbangkan dalam penentuan kebijaksanaan struktur modal adalah :

1. Persesuaian atau *suitability*
Merupakan persesuaian antara cara pemenuhan dana dengan jangka waktu kebutuhannya. Bila yang dibutuhkan perusahaan dana berjangka pendek, bila dibelanjai dengan hutang, obligasi atau dengan mengeluarkan modal sendiri kurang sesuai. Sebaliknya cara pemenuhan dana disesuaikan dengan jangka waktu kebutuhannya artinya bila kebutuhan dana berjangka pendek, maka sebaiknya dipenuhi dari sumber dana jangka pendek dan bila kebutuhan dana jangka panjang sebaiknya dipenuhi sumber dana jangka panjang.
2. Pengawasan atau *control*
Pengendalian atau pengawasan perusahaan ada di tangan para pemegang saham. Manajemen perusahaan mengemban tugas untuk menjalankan hasil keputusan pemegang saham. Biasanya sebuah perusahaan dimiliki oleh beberapa pemegenag saham sehingga bila diperlukan tambahan dana perlu dipertimbangkan apakah fungsi pengawasan dari pemilik lama tidak akan berkurang. Oleh sebab itu dengan pertimbangan tersebut, biasanya pemilik lama lebih menginginkan mengeluarkan obligasi dibanding dengan menambah saham.
3. Laba atau *earning per share*
Memilih sumber dana apakah dari saham atau utang, secara financial harusnya yang bisa menghasilkan keuntungan bagi pemegang saham atau *earning per share* lebih besar.
4. Tingkat resiko atau *riskness*
Utang merupakan sumber dana yang mempunyai resiko tinggi sebab bunganya tetap harus dibayarkan baik pada saat perusahaan mendapatkan laba maupun dalam kondisi merugi. Oleh karena itu semakin besar penggunaan dana dari utang mengindikasikan perusahaan mempunyai tingkat resiko yang besar.

Suku Bunga

Menurut Karl dan Fair (2001:635), “suku bunga adalah pembayaran bunga tahunan dari suatu pinjaman, dalam bentuk persentase dari pinjaman yang diperoleh dari jumlah bunga yang diterima tiap tahun dibagi dengan jumlah pinjaman”.

Struktur Aktiva

Struktur aktiva (*Tangible Assets*) pada penelitian ini diproyeksikan oleh *Fixed Asset (FA)* atau aktiva tetap. Menurut Sartono (2003:249), menyatakan “Perusahaan yang memiliki asset tetap alam jumlah besar dapat menggunakan utang dalam jumlah besar hal ini disebabkan karena dari skalanya perusahaan besar akan lebih mudah mendapatkan akses ke sumber dana dibandingkan dengan perusahaan kecil”.

Ukuran Perusahaan (Size)

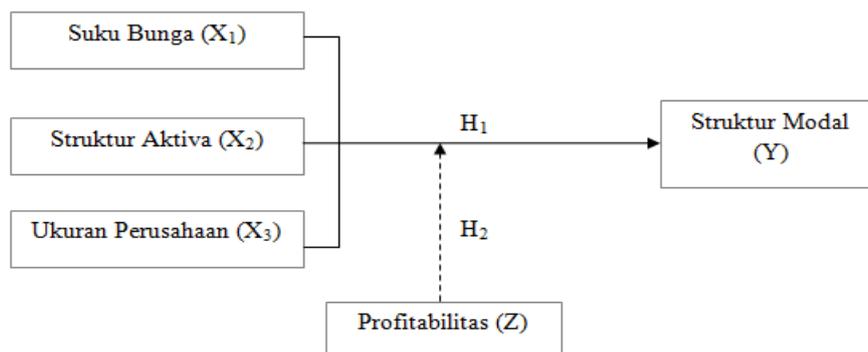
Suwito dan Herawaty (2005), perusahaan publik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dapat dikategorikan ke dalam 3 (tiga) kelompok besar yaitu perusahaan besar (*large firm*), perusahaan menengah (*mediumsize*) dan perusahaan kecil (*small firm*). Penentuan ukuran perusahaan ini didasarkan kepada total asset perusahaan. Ukuran perusahaan adalah suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar atau kecil perusahaan menurut berbagai cara, antara lain: total aktiva, log size, nilai pasar saham, dan lain-lain (Machfoedz, 1994) dalam Atarwaman (2011).

Profitabilitas

Menurut Munawir (2007, hal 33) "Profitabilitas atau rentabilitas adalah kemampuan perusahaan menghasilkan laba selama periode tertentu". Menurut Agus Sartono (2001, hal 122). "Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri." Menurut Brigham dan Houston (2006, hal 107), Profitabilitas adalah hasil akhir dari sejumlah kebijakan dan keputusan yang dilakukan perusahaan. Rasio profitabilitas akan menunjukkan kombinasi efek-efek dari likuiditas, manajemen aktiva, dan utang pada hasil-hasil operasi.

Kerangka Konseptual

Berdasarkan rumusan masalah dan teori yang ada maka penelitian ini dapat digambarkan kedalam skema kerangka konseptual yang dapat dilihat pada Gambar 2.1



Gambar 1. Kerangka Konseptual

III. HIPOTESIS PENELITIAN

Berdasarkan uraian kerangka pemikiran yang telah dikemukakan sebelumnya, hipotesis penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

1. Suku bunga, struktur aktiva, ukuran perusahaan dan profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal baik secara simultan maupun parsial pada perusahaan industri Sektor Aneka Industri yang terdaftar di BEI.
2. Profitabilitas dapat memoderasi hubungan faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal pada perusahaan industri Sektor Aneka Industri yang terdaftar di BEI.

IV. METODOLOGI**Jenis Penelitian**

Jenis penelitian yang dilakukan adalah penelitian asosiatif kausal. Menurut Umar (2003 : 30) penelitian asosiatif kausal adalah penelitian yang bertujuan untuk menganalisis hubungan antara satu variabel dengan variabel lainnya atau bagaimana suatu variabel mempengaruhi variabel lain. Variabel Independen (X) dalam penelitian ini adalah Suku bunga, struktur aktiva dan ukuran perusahaan untuk kemudian diuji dan dianalisis pengaruhnya terhadap struktur modal (Y) sebagai variabel dependen dan profitabilitas sebagai variabel moderating (Z) dalam penelitian ini.

Tempat dan Waktu Penelitian

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan industri Sektor Aneka Industri yang terdaftar di Bursa Efek Indoensia dengan melakukan *browsing* pada situs www.idx.co.id. Sedangkan waktu penelitian dilaksanakan mulai dari Agustus 2015 sampai Maret 2015.

Defenisi Variabel

Terdapat lima variabel dalam penelitian ini yaitu tiga variabel bebas, satu variabel moderating dan satu variabel terikat. Variabel bebasnya adalah Suku bunga, struktur aktiva dan ukuran perusahaan. Variabel moderatingnya adalah profitabilitas. Variabel terikatnya adalah struktur modal .

- a. Variabel bebas (*independent variabel*) adalah variabel yang mempengaruhi atau yang menjadi sebab perubahannya atau timbulnya variabel dependen (Sugiono, 2009:59). Variabel independen dalam penelitian ini ada 3 yaitu:
1. Suku bunga (X_1)
Bunga merupakan suatu ukuran harga sumber daya yang digunakan oleh debitur yang harus dibayarkan kepada kreditur Suku bunga dalam penelitian ini diproksikan dengan tingkat suku bunga yang berlaku umum yang ditetapkan oleh Bank Indonesia satuannya adalah rasio.
 2. Struktur Aktiva (X_2)
Struktur aktiva merupakan susunan dari aktiva yang digunakan untuk aktivitas operasional perusahaan. Struktur aktiva pada penelitian ini diproyeksikan rasio aktiva tetap yaitu antara *Fixed Asset (FA)* terhadap *Total Asset (TA)* selama periode tahun 2010 sampai dengan tahun 2014.
 3. Ukuran Perusahaan
Ukuran perusahaan adalah suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar atau kecil perusahaan menurut berbagai cara, antara lain total aktiva, log size, nilai pasar saham, dan lain-lain. Variabel Moderating
Variabel moderating adalah variabel independen yang akan memperkuat atau memperlemah hubungan antara variabel independen lainnya terhadap variabel dependen. Variabel moderating dalam penelitian ini adalah profitabilitas yaitu tingkat keuntungan bersih yang mampu dihasilkan perusahaan dalam menjalankan operasinya. Profitabilitas perusahaan dalam penelitian ini dapat diukur dengan menggunakan rasio *return on assets* yang menghitung sejauh mana kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih pada penggunaan asetnya.
- b. Variabel terikat (*dependent variabel*) adalah variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat, karena adanya variabel bebas (Sugiono, 2009:59). Variabel dependen dalam penelitian ini ada 1 yaitu Struktur modal (Y) merupakan perimbangan atau perbandingan antara modal internal dan modal eksternal.

Jenis dan Metode Pengumpulan Data

Jenis Data

Jenis data yang digunakan adalah data kuantitatif yaitu jenis data yang berupa angka-angka yang dapat dihitung dan diinterpretasikan untuk menarik sebuah kesimpulan.

Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data menggunakan metode dokumentasi yaitu data yang telah dikumpulkan oleh pihak lain atau lembaga pengumpul data dan dipublikasikan kepada masyarakat pengguna data (Kuncoro, 2003: 127). Data dokumentasi disajikan antara lain dalam bentuk tabel-tabel atau diagram-diagram. Data sekunder dapat diperoleh dari berbagai literatur, situs internet, buku-buku dan catatan yang berkaitan erat dengan masalah yang sedang diteliti.

Populasi Penelitian

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan pada sektor Aneka Industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014.

Sampel merupakan bagian dari jumlah data karakteristik yang dimiliki oleh populasi. Untuk menentukan ukuran sampel digunakan metode *Purposive Sampling*, dimana metode ini untuk mendapatkan unit sampel berdasarkan kriteria tertentu. Setelah dilakukan metode

purposive sampling maka diperoleh sampel sebanyak 23 perusahaan dari 38 perusahaan sektor Aneka Industri yang terdaftar di BEI.

Metode Analisa Data

Metode analisis data yang digunakan adalah regresi linier berganda (*multiple linier regression method*) dengan menggunakan regresi data panel. Suliyanto (2011:231) mengatakan regresi data panel dengan asumsi intercept dan koefisien slope konstan sepanjang waktu. Asumsi ini merupakan yang paling sederhana dengan mengabaikan dimensi waktu dan ruang, langsung melakukan regresi *Ordinary Least Square* (OLS). Seluruh analisis dilakukan dengan bantuan *Software SPSS (Statistical Package Social Science)* versi 17.

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e$$

Dimana :

Y : Struktur Modal
 α : Koefisien Konstanta
 $\beta_1 - \beta_3$: Koefisien Regresi
 X_1 : Suku Bunga
 X_2 : Struktur Aktiva
 X_3 : Ukuran Perusahaan
 e : *Error term*

$$Z = a + b_1 X + e$$

$$|e| = a + b_1 Y$$

Keterangan :

Z = variabel yang dihipotesiskan sebagai variabel moderasi

X = variabel bebas (Suku Bunga, Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan)

|e| = nilai residual mutlak

Y = Struktur Modal

V. HASIL

Hasil Analisis Data Hipotesis

1 Uji Signifikansi Simultan

Hasil pengujian statistik F (uji simultan) pada SBI, RTA, SIZE, ROA, DER, terhadap DER dapat dilihat pada Tabel berikut.

ANOVA^b

| Model | | Sum of Squares | df | Mean Square | F | Sig. |
|-------|------------|----------------|-----|-------------|-------|-------------------|
| 1 | Regression | 26.657 | 4 | 6.664 | 6.673 | .000 ^a |
| | Residual | 107.860 | 108 | .999 | | |
| | Total | 134.517 | 112 | | | |

a. Predictors: (Constant), ROA.Ln, SBI.Ln, RTA.Ln, SIZE.Ln

b. Dependent Variable: DER.Ln

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis pengaruh SBI, RTA, SIZE dan ROA secara simultan terhadap struktur modal diperoleh nilai Fhitung (6,673) lebih besar dari t-tabel (2,46) dengan signifikansi 0,000 (Sig.< 0,05) maka H_0 ditolak dan H_a diterima. Artinya SBI, RTA, SIZE dan ROA secara simultan terhadap DER pada perusahaan Sektor Aneka Industri di BEI.

2 Uji Signifikansi Parsial

Hasil pengujian statistik t (uji parsial) pada SBI, RTA, SIZE, ROA terhadap DER dapat dilihat pada Tabel berikut.

| Model | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
|-------|------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|
| | | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 | (Constant) | -2.545 | 3.004 | | -.847 | .399 |
| | SBI.Ln | .222 | 1.122 | .017 | .197 | .844 |
| | RTA.Ln | .448 | .150 | .259 | 2.985 | .004 |
| | SIZE.Ln | .585 | .796 | .066 | .735 | .464 |
| | ROA.Ln | -.402 | .093 | -.385 | -4.297 | .000 |

a. Dependent Variable: DER.Ln

Kriteria pengambilan keputusan menggunakan taraf nyata 5% untuk uji dua arah ($\alpha/2 = 0,05/2 = 0,025$) dengan Derajat bebas (df) = $113 - 4 = 108$. Nilai t tabel dengan taraf nyata $\alpha/2 = 0,025$ dan df = 108 adalah 1.98217.

- Jika $t_{\text{hitung}} > t_{\text{tabel}} (1.98217)$ atau $-t_{\text{hitung}} < t_{\text{tabel}} (-1.98217)$, maka H_a dapat diterima (berpengaruh).
- a. Jika $t_{\text{tabel}} (-1.98217) \leq t_{\text{hitung}} \leq t_{\text{tabel}} (1.98217)$ maka H_a tidak diterima (tidak berpengaruh)..

Berdasarkan pengujian pada Tabel 4.8 maka secara parsial pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen dapat diuraikan sebagai berikut:

1. Hasil pengujian hipotesis pengaruh SBI (SBI) terhadap struktur modal diperoleh nilai t-hitung (0.97) lebih kecil dari t-tabel (1.98217) dengan signifikansi 0,844 (Sig.> 0,05) maka H_0 diterima dan H_a ditolak. Artinya SBI tidak berpengaruh signifikan terhadap DER perusahaan Sektor Aneka Industri di BEI.
2. hasil pengujian hipotesis pengaruh RTA terhadap DER diperoleh nilai t-hitung (2.985) lebih besar dari t-tabel (1.98217) dengan signifikansi 0,004 (Sig.< 0,05) maka H_0 ditolak dan H_a diterima. Artinya RTA berpengaruh signifikan terhadap struktur modal perusahaan Sektor Aneka Industri di BEI.
3. hasil pengujian hipotesis pengaruh SIZE terhadap DER diperoleh nilai t-hitung (0.735) lebih besar dari t-tabel (1.98217) dengan signifikansi 0,464 (Sig.> 0,05) maka H_0 diterima dan H_a ditolak. Artinya SIZE (SIZE) tidak berpengaruh signifikan terhadap DER perusahaan Sektor Aneka Industri di BEI.
4. hasil pengujian hipotesis pengaruh ROA terhadap DER diperoleh nilai t-hitung (-4.297) lebih kecil dari -t-tabel (-1.98217) dengan signifikansi 0,000 (Sig.< 0,05) maka H_0 ditolak dan H_a diterima. Artinya ROA berpengaruh signifikan terhadap struktur modal perusahaan Sektor Aneka Industri di BEI.

Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda bertujuan untuk mengetahui arah pengaruh dua variabel bebas atau lebih terhadap variabel terikatnya. Adapun hasil pengolahan data dengan analisis regresi adalah sebagai berikut :

$$\text{DER} = -2.545 + 0,222\text{SBI.Ln} + 0,448\text{RTA.Ln} + 0,585\text{SIZE.Ln} - 0,402\text{ROA.Ln} + e$$

Berdasarkan persamaan regresi berganda terlihat bahwa :

- a. Nilai konstanta sebesar -2,454 artinya jika variabel struktur modal tidak dipengaruhi oleh variabel SBI, RTA, SIZE dan ROA maka DER perusahaan Sektor Aneka Industri di BEI adalah sebesar -2,454 satuan.
- b. Nilai koefisien Beta untuk variabel SBI adalah sebesar 0,222 artinya setiap kenaikan variabel SBI sebesar 1% maka DER akan naik sebesar 0,222 satuan dengan asumsi variabel lainnya dianggap konstan.

- c. Nilai koefisien Beta untuk variabel RTA adalah sebesar 0,448 artinya setiap kenaikan variabel RTA sebesar 1% maka DER akan naik sebesar 0,448 satuan dengan asumsi variabel lainnya dianggap konstan.
- d. Nilai koefisien Beta untuk variabel SIZE adalah sebesar 0,585 artinya setiap kenaikan variabel SIZE sebesar 1% maka DER akan naik sebesar 0,585 satuan dengan asumsi variabel lainnya dianggap konstan.
- e. Nilai koefisien Beta untuk variabel ROA adalah sebesar -0,402 artinya setiap kenaikan variabel ROA sebesar 1% maka DER akan turun sebesar 0,402 satuan dengan asumsi variabel lainnya dianggap konstan.

Koefisien Determinasi

Uji Statistik koefisien determinasi pada penelitian ini tujuannya adalah untuk mengetahui seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Uji statistik koefisien determinasi dapat dilihat pada Tabel berikut:

| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate |
|-------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|
| 1 | .445 ^a | .198 | .168 | 0.99935 |

Sumber: Lampiran Output SPSS

Tabel di atas memperlihatkan bahwa nilai *R Square* sebesar 0,134 atau 13,4% yang berarti bahwa persentase pengaruh variabel independen (SBI, RTA, SIZE) terhadap struktur modal adalah sebesar nilai koefisien determinasi atau 13,4%. Sedangkan sisanya 86,6% dipengaruhi atau dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model penelitian ini misalnya faktor penjualan, resiko, pertumbuhan perusahaan, likuiditas, *free cash flow* dan faktor lainnya.

Hasil Analisis Data Hipotesis Kedua

Pengujian hipotesis ketiga ini dilakukan setelah diadakan pengujian regresi berganda yang dilakukan sebelumnya. Pengujian hipotesis kedua ini menggunakan regresi berganda dengan uji residual. Pengujian hipotesis kedua ini dilakukan untuk menguji variabel moderating yang digunakan di dalam penelitian yaitu profitabilitas (ROA) apakah dapat memperkuat atau memperlemah hubungan antara variabel independen (SBI, RTA, SIZE) dengan variabel dependen (DER). Hasil persamaan uji residual dalam penelitian ini dapat dilihat dalam Tabel berikut :

| Model | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
|-------|------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|
| | | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 | (Constant) | .600 | .135 | | 4.448 | .000 |
| | DER.Ln | -.071 | .058 | -.114 | -1.214 | .227 |

a. Dependent Variable: AbsRes_1

Berdasarkan hasil pengujian moderating, maka model uji residual dapat diformulasikan dalam bentuk persamaan sebagai berikut:

$$|e| = 0,600 - 0,071DER + e$$

Berdasarkan hasil uji residual yang dilakukan diketahui bahwa nilai t hitung (-1,214) lebih besar dari -t tabel (-1.98217) dengan signifikansi sebesar $0,227 > 0,05$ dengan arah koefisien negatif, maka disimpulkan bahwa variabel struktur modal memiliki pengaruh negatif terhadap nilai *absolute residual*. Namun, dapat disimpulkan bahwa variabel profitabilitas bukan merupakan variabel moderating yang memperkuat atau memperlemah hubungan antara SBI, RTA, SIZE terhadap DER perusahaan Sektor Aneka Industri di BEI.

Pembahasan Hasil Penelitian

Hasil Uji Simultan (F)

Berdasarkan hasil uji statistik F yang dilakukan, diketahui variabel independen yaitu SBI, RTA, SIZE, secara simultan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap DER pada perusahaan Sektor Aneka Industri yang terdaftar di BEI tahun 2010-2014. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil riset Subramania Devi and Maran Marimuthu (2013) yang membuktikan bahwa terdapat pengaruh negatif dan signifikan *Investment opportunity set* terhadap DER.

Perusahaan dengan kesempatan investasi yang tinggi cenderung akan menahan sebagian keuntungan yang diperoleh sebagai cadangan dana internal. Hal ini tentu saja berdampak pada struktur modal, dimana perusahaan akan menurunkan pembayarannya. Argumen ini diperkuat dari teori yang dipelopori oleh Smith dan Watts (1992) yang menjelaskan *contracting hypothesis* dari Jensen (1986) bahwa perusahaan yang memperoleh peluang tumbuh yang tinggi memiliki *free cash flow* yang rendah dan akan membayarkan deviden yang rendah pula. Hal ini disebabkan perusahaan yang memiliki *Investment opportunity set* yang tinggi berarti memiliki peluang investasi yang besar sehingga perusahaan membutuhkan modal yang besar pula. Kebutuhan modal yang besar inilah yang menyebabkan perusahaan akan menahan sebagian dari laba bersih yang diperolehnya untuk penambahan modal, sehingga deviden yang akan dibagikan akan semakin kecil

Hasil Uji Parsial (t)

Pengaruh SBI terhadap DER

Hasil pengujian variabel SBI terhadap struktur modal menggunakan uji t, dapat disimpulkan bahwa variabel SBI tidak berpengaruh signifikan terhadap DER pada perusahaan Sektor Aneka Industri yang terdaftar di BEI tahun 2011 – 2014. Hasil ini tidak mendukung penelitian yang dilakukan Bangun dan Vivi (2008) yang membuktikan bahwa suku bunga berpengaruh terhadap struktur modal.

Hasil pengujian yang diperoleh bahwa SBI tidak berpengaruh signifikan terhadap DER menunjukkan bahwa perusahaan lebih menganut *Packing Order Theory* dimana perusahaan lebih mengurangi hutang dibanding dengan menambah hutang. Pergerakan suku bunga yang tinggi menyebabkan tingginya proporsi hutang terhadap struktur modal perusahaan. Hal ini disebabkan semakin bertambahnya beban bunga yang ditimbulkan dari hutang.

Pengaruh RTA terhadap struktur modal

Hasil pengujian variabel RTA terhadap DER menggunakan uji t, dapat disimpulkan bahwa variabel RTA berpengaruh negatif tetapi tidak signifikan terhadap DER pada perusahaan Sektor Aneka Industri yang terdaftar di BEI tahun 2011– 2014. Hasil ini mendukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Ike Tri Anggraini (2007) yang membuktikan bahwa variabel Tangible Assets (FTA) dapat mempengaruhi struktur modal.

Hasil pengujian yang diperoleh bahwa RTA berpengaruh signifikan terhadap DER menunjukkan bahwa perusahaan yang melakukan investasi pada aktiva tetap mempunyai pengaruh terhadap peningkatan struktur modal perusahaan. Hal ini disebabkan bahwa perusahaan yang ingin menambah investasi pada aset tetap lebih banyak menggunakan dana eksternal seperti penerbitan saham, penerbitan surat utang (obligasi) dan melakukan pinjaman kepada kreditor sehingga ketersediaan laba bersih tetap terjaga dalam proporsi pembagian deviden.

Pengaruh SIZE terhadap DER

Hasil pengujian variabel SIZE terhadap DER menggunakan uji t, dapat disimpulkan bahwa variabel SIZE berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap DER pada perusahaan Sektor Aneka Industri yang terdaftar di BEI tahun 2010-2014. Hasil penelitian ini tidak mendukung hasil penelitian dari Bangun dan Vivi (2008) yang membuktikan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal.

Hasil penelitian ini tidak mendukung teori Riyanto (2001) yang menyatakan bahwa Perusahaan yang lebih besar dimana sahamnya tersebar sangat luas akan lebih berani mengeluarkan saham baru dalam memenuhi kebutuhannya untuk membiayai pertumbuhan penjualannya dibandingkan perusahaan yang lebih kecil. Hasil ini membuktikan bahwa variabel *Firm Size (SIZE)* secara parsial signifikan bisa dikarenakan perusahaan yang tumbuh dengan cepat lebih banyak membutuhkan modal. Lebih jauh, biaya emisi yang terkait dalam penjualan saham biasa melebihi biaya yang terjadi ketika menjual saham, yang selanjutnya mendorong perusahaan untuk lebih memilih hutang diri pada menerbitkan saham.

Pengaruh ROA terhadap DER

Hasil pengujian variabel ROA terhadap DER menggunakan uji t, dapat disimpulkan bahwa variabel ROA berpengaruh signifikan terhadap DER pada perusahaan Sektor Aneka Industri yang terdaftar di BEI tahun 2010-2014. Hasil ini didukung oleh hasil penelitian Bangun dan Vivi (2008) yang membuktikan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal.

Hasil pengujian yang diperoleh bahwa ROA berpengaruh signifikan terhadap DER menunjukkan bahwa konsisten dengan teori Bambang Riyanto (2001) yang menyatakan bahwa Suatu perusahaan yang mempunyai *earnings* yang stabil akan selalu dapat memenuhi kewajiban finansialnya sebagai akibat dari penggunaan modal asing. Sebaliknya perusahaan yang mempunyai *earnings* yang tidak stabil dan *unpredictable* akan menanggung risiko tidak dapat membayar beban bunga pada tahun atau keadaan yang buruk.

Pengaruh Variabel Moderating (Profitabilitas)

Setelah pengujian hipotesis dilakukan, maka dilakukan pengujian kembali menggunakan variabel moderating yakni profitabilitas. Pengujian hipotesis kedua ini menggunakan uji selisih mutlak (metode residual), disimpulkan bahwa variabel profitabilitas memiliki pengaruh negatif terhadap nilai *absolute residual* namun tidak signifikan, dapat disimpulkan bahwa variabel struktur modal dapat dikatakan memoderasi hubungan antara SBI, RTA, SIZE terhadap DER perusahaan Sektor Aneka Industri di BEI dengan pengaruh yang tidak signifikan. Hasil penelitian ini tidak mendukung teori struktur modal yakni *trade off theory* yang dipelopori oleh Myers (1977) bahwa perusahaan akan berhutang sampai pada tingkat hutang tertentu, dimana penghematan pajak dari tambahan hutang sama dengan biaya kesulitan. Artinya dengan penggunaan hutang maka ada dua manfaat yang akan diperoleh perusahaan yakni manfaat pajak dan manfaat investasi. Manfaat pajak diperoleh perusahaan sebagai akibat dari adanya hutang yang menimbulkan biaya yang dapat mengurangi Penghasilan Kena Pajak (PKP) dalam perhitungan tarif pajak badan, sedangkan manfaat investasi diperoleh perusahaan karena dengan adanya hutang maka kebutuhan modal untuk investasi akan semakin bertambah.

Dalam penelitian ini ditemukan bahwa profitabilitas tidak memoderasi variabel SBI, RTA, SIZE terhadap struktur modal. Implikasi dari hasil penelitian ini yaitu profitabilitas bukan merupakan faktor yang dapat memperkuat maupun memperlemah struktur modal. Hal ini dikarenakan perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi akan tetapi tetap dapat membagikan devidennya maka cara yang dapat ditempuh adalah

mengkombinasikan sumber modal yang berasal dari dana internal (laba ditahan) dan sumber dana eksternal (hutang). Penambahan hutang tentu saja akan membantu perusahaan menyediakan sumber modal baru tanpa mengurangi laba bersih yang akan dibagikan

VI. KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

1. Variabel SBI, RTA, SIZE dan ROA secara simultan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan Sektor Aneka Industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk periode 2010-2014.
2. Pengujian secara parsial hanya variabel RTA dan ROA yang berpengaruh signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan Sektor Aneka Industri terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk periode 2010-2014.
3. Pengujian secara parsial variabel SBI dan SIZE tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan Sektor Aneka Industri terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk periode 2010-2014.
4. Variabel profitabilitas mampu memoderasi hubungan SBI, RTA, dan SIZE dengan struktur modal pada perusahaan Sektor Aneka Industri yang terdaftar di BEI untuk periode 2010-2014 dimana pengaruhnya negatif namun tidak signifikan

Saran

Adapun saran yang atas dasar kesimpulan dan keterbatasan penelitian diatas, adalah sebagai berikut:

1. Peneliti selanjutnya diharapkan menambah jumlah variabel independen lainnya misalnya penjualan, resiko, pertumbuhan perusahaan, likuiditas, *free cash flow* dan faktor lainnya sehingga dengan menambah variabel akan menambah temuan baru yang lebih baik lagi yang diduga dapat mempengaruhi struktur modal.
2. Peneliti selanjutnya diharapkan menambah sampel selain perusahaan Sektor Aneka Industri seperti sektor keuangan, sektor pertambangan, sektor telekomunikasi, sektor perdagangan dan sektor lainnya agar hasil penelitiannya lebih baik lagi.

DAFTAR PUSTAKA

- Asnawi, Said Kelana dan Wijaya, Chandra, 2005, *Riset Keuangan, Pengujian-pengujian Empiris*, Penerbit PT Gramedia Pustaka Utama, Jakarta.
- Atarmawan, 2011, *Analisis Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Praktek Perataan Laba Yang Dilakukan Oleh Perusahaan Manufaktur pada Bursa Efek Indonesia (BEI)*. Jurnal Ilmu Ekonomi Adbantage Vol. 2 No. 2
- Bangun dan Vivi. 2008, *Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal (studi empiris terhadap perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta)*. Jurnal Akuntansi.
- Brigham, Eugene F, dan Weston, Joel F, 1999, *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*, Edisi kesembilan, Penerbit Erlangga, Jakarta.
- Brigham, Eugene F. dan Houston, Joel F., dialihbahasakan oleh Dodo Suharto dan Herman Widodo. 2010, *“Manajemen Keuangan”*, Buku 1, Penerbit Erlangga. Jakarta
- Ghozali, Imam 2005. *“Aplikasi Analisis Multivariat dengan Program SPSS”*, Penerbit Universitas Dipenogoro, Semarang.
- Haryanto, 2003, *Faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal pada perusahaan Food and Beverages di BEJ*. Jurnal Akuntansi
- Harahap, Sofyan Safri. 2003. *“Analisis Kritis atas Laporan Keuangan”*. Cetakan Ketujuh, Penerbit PT. Raja Grafindo Persada, Jakarta

-
- Husnan, Suad 2005, *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*, Edisi Keempat, Penerbit dan Percetakan AMP YKPN, Yogyakarta.
- Ike Tri Anggraini. 2007, *Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal pada perusahaan Industri Rokok di BEJ*. Jurnal Akuntansi
- Ikatan Akuntan Indonesia, 2004. "*Standard Akuntansi Keuangan*". Buku I. Penerbit Salemba Empat, Jakarta.
- Mulyadi dan Kanaka Puradiredja. 2002. "*Auditing*", Jilid II, Edisi Lima, Penerbit Salemba Empat, Jakarta.
- Riyanto, Bambang 2003, *Dasar-Dasar Pembelian Perusahaan*, Edisi Ketiga, Yogyakarta: BPFE
- Rizal Muhammad, 2002. *Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Industri Manufaktur yang Terdaftar di BEJ Periode 1997-2001*. Jurnal online
- Santoso, Singgih 2007, *Latihan SPSS_15*, Penerbit Elex Komputindo, Jakarta.
- Sartono, Agus 2010, *Manajemen Keuangan-Teori dan Aplikasi*, Edisi Keempat, Penerbit BPFE, Yogyakarta.
- Seftianne (2011), *Faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal pada perusahaan publik sektor manufaktur*. Jurnal Akuntansi.
- Suliyanto, 2011. *Ekonometrika Terapan – Teori & Aplikasi dengan SPSS*. Penerbit ANDI, Yogyakarta.
- Sutrisno, 2003, *Manajemen Keuangan: Teori, Konsep dan Aplikasi*, Edisi pertama, Ekonisia
- www.idx.co.id. 2015. *Bursa Efek Indonesia : Fact Book 2007 – 2011*
- www.bi.go.id. 2015. *Bank Indonesia*
- <http://www.google.co.id>, 2010, *Jurnal dan karya ilmiah online*