

ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI BURSA EFEK INDONESIA 2018-2020

Hamdan¹, Hartini²

¹Dosen Fakultas Ekonomi Universitas Palembang

²Mahasiswa Fakultas Ekonomi Universitas Palembang

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menemukan bukti empiris faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020. Variabel yang digunakan dalam penelitian struktur aktiva, profitabilitas, ukuran perusahaan, likuiditas, growth, dan struktur modal. Penelitian ini merupakan penelitian asosiatif. Populasi dalam penelitian ini adalah semua perusahaan manufaktur yang sudah dan masih terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020. Sampel diambil dengan menggunakan metode Purposive sampling, dan diperoleh 26 perusahaan. Berdasarkan hasil analisis data disimpulkan bahwa Struktur Aktiva tidak berpengaruh terhadap struktur modal dengan nilai t hitung $-2,216$ dan signifikan $0,030$. Profitabilitas tidak berpengaruh dengan nilai t hitung $-2,223$ dan signifikan sebesar $0,029$. Ukuran perusahaan berpengaruh dengan nilai t hitung $-2,467$ dan signifikansi sebesar $0,016$. likuiditas berpengaruh negative dan signifikansi, dengan nilai t hitung $-5,578$ dan signifikansi sebesar $0,011$. Growth berpengaruh dengan nilai t hitung $3,010$ dan signifikansi sebesar $0,0004$. Struktur aktiva, profitabilitas, ukuran perusahaan, likuiditas dan growth berpengaruh terhadap struktur modal. Hal ini dibuktikan dengan F hitung sebesar $9,049$ dan signifikansi sebesar $0,000$. Nilai Adjusted R^2 diperoleh nilai sebesar $0,295$. Hal ini menunjukkan bahwa struktur aktiva, profitabilitas, ukuran perusahaan, likuiditas, dan growth mempengaruhi struktur modal sebesar $29,5\%$ sedangkan sisanya sebesar $70,5\%$ dipengaruhi faktor lain diluar penelitian ini.

Kata kunci : *Stuktur Modal, Struktur Aktiva, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Growth*

1.PENDAHULUAN

Masalah kebijakan pendanaan menjadi tombak dalam dunia bisnis dan perekonomian. Bahkan untuk keluar dari krisis ekonomi ini, sektor riil harus selalu digerakan untuk merangsang pertumbuhan ekonomi. Banyak hambatan yang dialami oleh dunia usaha, dan salah satunya adalah masalah pendanaan.

Salah satu keputusan penting yang dihadapi manajer, terutama manajer keuangan dalam kaitannya dengan kelangsungan operasi perusahaan adalah

keputusan pendanaan atau keputusan struktur modal.

Apabila perusahaan dalam pemenuhan kebutuhan modalnya semakin meningkat sedang dana yang dimiliki terbatas, maka perusahaan tidak ada pilihan lain selain menggunakan dana yang berasal dari luar yaitu baik dalam bentuk hutang maupun dengan mengeluarkan saham baru untuk memenuhi kebutuhan modalnya. Dengan kata lain, perusahaan melakukan pendanaan dengan hutang (*debt financing*).

Teori struktur modal menjelaskan apakah terdapat pengaruh perubahan struktur

modal terhadap nilai perusahaan, keputusan investasi dan kebijakan dividen dipegang konstan. Seandainya perusahaan mengganti sebagian modal sendiri dengan hutang (atau sebaliknya) apakah harga saham akan berubah, apabila perusahaan tidak merubah keputusan-keputusan keuangan lainnya. Dengan kata lain, perubahan struktur modal tidak merubah nilai perusahaan, berarti bahwa tidak ada struktur modal yang terbaik. Semua struktur modal adalah baik. Tetapi kalau dengan merubah struktur modal ternyata nilai perusahaan berubah, maka akan diperoleh struktur modal yang terbaik. Struktur modal yang dapat memaksimalkan nilai perusahaan atau harga saham adalah struktur modal yang terbaik (Husnan dan Pudjiastuti, 2018:263).

Masalah pendanaan ini sangat penting bagi dunia usaha karena hal ini berkaitan dengan banyak pihak seperti kreditur, pemegang saham, serta pihak manajemen sendiri. Keputusan pendanaan keuangan perusahaan akan sangat menentukan kemampuan suatu perusahaan dalam melakukan aktivitas operasinya. Jika suatu perusahaan akan meningkatkan jumlah hutangnya (*leverage*), maka perusahaan dengan sendirinya akan meningkatkan risiko keuangannya.

Untuk itu para manajer sebaiknya tidak sepenuhnya mendanai perusahaan dengan modal sendiri, tapi disertai dengan hutang sebab pertimbangan atas manfaat pengurangan pajak yang akan ditimbulkan. Hal ini sesuai dengan teori MM yang menyatakan bahwa pajak dibayar kepada pemerintah yang berarti merupakan aliran kas keluar. Hutang dapat digunakan untuk menghemat pajak karena bunga dapat dipakai sebagai pengurang pajak. Struktur modal adalah perimbangan atau perbandingan antara jumlah hutang jangka panjang dengan modal sendiri (Riyanto, 2018:216).

Struktur modal merupakan campuran atau proporsi antara hutang jangka panjang dan ekuitas, dalam rangka mendanai investasinya (*operating assets*). Komposisi dari hutang jangka panjang (*long term debt*), saham preferen (*preffered stock*), dan saham biasa (*common stock equity*) merupakan struktur modal perusahaan yang akan memengaruhi biaya modal secara keseluruhan (Raharjaputra, 2019:132).

Menurut (Van Horne and Wachowicz, 2017:236) struktur modal adalah bauran (proporsi) pendanaan permanen jangka panjang perusahaan yang terdiri dari hutang, saham preferen dan saham biasa. Manajer harus mampu menghimpun dana secara efisien, sehingga keputusan pendanaan mampu meminimalkan biaya modal yang harus ditanggung perusahaan dan dapat memaksimalkan nilai perusahaan.

Struktur modal dapat diukur dengan rasio perbandingan antara total hutang terhadap modal sendiri melalui (*Debt to Equity Ratio*) DER (Husnan, 2018:215). Pemakaian DER dimaksudkan untuk mempermudah pengukuran karena struktur modal tidak dapat diukur secara langsung (Sartono dan Sriharto, 2019:213). Semakin besar DER maka semakin besar pula risiko yang harus dihadapi perusahaan, karena pemakaian hutang sebagai sumber pendanaan jauh lebih besar dari pada modal sendiri. Perusahaan yang baik adalah perusahaan yang dapat menentukan pendanaan yang murah dengan bunga rendah dan jangka waktu fleksibel, sehingga hutang menjadi menguntungkan bagi perusahaan.

Struktur modal banyak dipengaruhi oleh berbagai macam faktor. Menurut Brigham dan Houston (2016:152) mengatakan bahwa keputusan struktur modal secara langsung juga berpengaruh terhadap besarnya risiko yang ditanggung oleh pemegang saham serta besarnya tingkat pengembalian keuntungan yang diharapkan.

Oleh karena itu manajer harus memahami faktor-faktor apa saja yang dapat memengaruhi struktur modal. Faktor-faktor yang memengaruhi struktur modal beberapa yang digunakan dalam penelitian ini diantaranya ialah ukuran perusahaan, profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, dan struktur aktiva

Ukuran Perusahaan (*size*) merupakan salah satu faktor yang penting untuk dijadikan pertimbangan dalam keputusan struktur modal. Perusahaan besar memiliki kebutuhan dana yang besar untuk membiayai aktivitas perusahaan dan salah satu alternatif pemenuhan kebutuhan tersebut adalah dengan menggunakan hutang. Kebijakan struktur modal dipengaruhi secara langsung oleh besar kecilnya ukuran suatu perusahaan.

Ukuran Perusahaan yang menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan pada total aktiva, jumlah penjualan, rata-rata penjualan dan rata-rata total aktiva (Riyanto,2018:259). Dalam penggunaan hutang, perusahaan besar lebih banyak menggunakan hutang dibandingkan dengan perusahaan kecil. Semakin besar ukuran suatu perusahaan, maka kecenderungan menggunakan modal asing juga semakin besar pula untuk menunjang operasionalnya

Faktor lain yang memengaruhi struktur modal adalah profitabilitas. Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba. Tingkat profitabilitas dapat menunjukkan kemampuan perusahaan untuk mendanai kegiatan operasionalnya sendiri. Selain itu, profitabilitas juga menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar hutang jangka panjang dan bunganya. Profitabilitas yang tinggi juga merupakan daya tarik bagi penanam modal di perusahaan.

Struktur modal juga dapat dipengaruhi oleh pertumbuhan perusahaan. Perusahaan mempunyai *growth* tinggi akan

menghadapi kesenjangan informasi antara manajer dan investor luar tentang kualitas investasi perusahaan (Setiawan,2016:122). Adanya kesenjangan informasi tersebut menyebabkan biaya modal ekuitas saham lebih besar dibandingkan biaya modal hutang karena dipandang dari sudut investor, modal saham dipandang lebih berisiko dibanding hutang. Kesenjangan informasi tersebut akan membuat para investor memberi isyarat negatif tentang prospek perusahaan di masa yang akan datang. Implikasinya adalah perusahaan akan cenderung menggunakan hutang terlebih dahulu sebelum menggunakan ekuitas saham baru. Dengan demikian *growth* juga berpengaruh terhadap struktur modal.

Struktur aktiva juga berpengaruh terhadap struktur modal. Struktur Aktiva adalah komposisi relatif aktiva tetap yang dimiliki oleh perusahaan (Mai,2016:228). Semakin tinggi struktur aktiva perusahaan menunjukkan semakin tinggi kemampuan perusahaan mendapatkan jaminan hutang jangka panjang. Perusahaan dengan struktur aktiva tinggi cenderung memilih menggunakan dana dari pihak luar atau hutang untuk mendanai kebutuhan modalnya, sedangkan perusahaan yang berukuran besar memiliki kemampuan. Fleksibilitas yang lebih untuk mengakses sumber dana eksternal, sehingga cenderung meningkatkan hutang. Hal tersebut terjadi karena kreditur lebih tertarik pada perusahaan besar dibandingkan perusahaan kecil sebab pinjaman dari kreditur membutuhkan jaminan yang setimpal dengan jumlah yang dipinjamkan pada perusahaan (Brigham dan Houston, 2018:122).

Beberapa penelitian mengenai struktur modal telah dilakukan oleh para peneliti sebelumnya diantaranya. (Sulistyowati,2016:46) meneliti dengan judul penentuan kebijakanstruktur modal pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek

Indonesia. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pertumbuhan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *leverage*, yaitu dengan nilai koefisien sebesar -0,037 dan nilai signifikansi 0,034. Hasil tersebut konsisten dengan penelitian yang dilakukan yaitu pertumbuhan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *leverage*

Handayani (2017:68) meneliti dengan judul faktor-faktor yang memengaruhi struktur modal pada perusahaan publik sektor manufaktur. Variabel ukuran perusahaan (*size*) memiliki koefisien dengan tanda positif, yaitu sebesar 0,030. Hal ini berarti semakin tinggi ukuran perusahaan, maka struktur modal akan semakin tinggi. Begitupun sebaliknya, semakin kecil ukuran perusahaan maka semakin kecil struktur modal. Perusahaan yang skala besar akan mudah dalam mencari investor yang hendak menanamkan modalnya dalam perusahaan dan juga dalam rangka perolehan kredit dibanding dengan perusahaan kecil. Variabel ini memiliki nilai signifikansi sebesar 0,002 lebih kecil dari 0,05, yang artinya H3 diterima. Hal ini menunjukkan ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal perusahaan.

Firnanti (2017:138) meneliti dengan judul faktor-faktor yang memengaruhi struktur modal perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki nilai koefisien sebesar -0,111 dengan signifikansi t (0,027) lebih kecil daripada α (0,05), sehingga H_0 ditolak. Ini berarti profitabilitas mempunyai pengaruh dan negatif signifikan terhadap struktur modal

Putri (2018:159) meneliti dengan judul pengaruh profitabilitas, struktur aktiva dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur sektor industri makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur aktiva berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI selama periode 2018-2020. Hasil ini dibuktikan dengan hasil pengujian regresi FATA bernilai positif 1,964 dan nilai t hitung sebesar 2,586 dengan signifikansi $0,012 < 0,05$.

Hasil dari beberapa penelitian terdahulu masih mengalami perbedaan mengenai faktor-faktor yang berpengaruh terhadap struktur modal. Penelitian ini mencoba untuk menganalisis faktor-faktor yang memengaruhi struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Variabel yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah ukuran perusahaan, profitabilitas, pertumbuhan perusahaan dan struktur aktiva.

Berdasarkan penelitian-penelitian terdahulu tersebut diperoleh hasil yang tidak konsisten mengenai faktor-faktor yang memengaruhi struktur modal. Hal itu menarik untuk diteliti lebih lanjut. Untuk itu penulis tertarik untuk meneliti kembali mengenai "***Analisis Faktor-Faktor yang Memengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia***"

II. TINJAUAN PUSTAKA

Struktur Modal

Struktur modal merupakan bagian dari struktur keuangan. Struktur modal adalah perimbangan atau perbandingan antara jumlah hutang jangka panjang dengan modal sendiri (Riyanto, 2018:188). Menurut Van Horne dan Wachowicz (2017:89) struktur modal adalah bauran (proporsi) pendanaan permanen jangka panjang perusahaan yang ditunjukkan oleh hutang, ekuitas saham preferen dan saham biasa.

Adanya struktur modal yang ditargetkan dapat membantu perusahaan

untuk selalu konsisten di dalam menentukan struktur modal. Jika pada kenyataannya rasio hutang ternyata berada di bawah tingkat sasaran. Ekspansi modal biasanya akan dilakukan dengan menerbitkan hutang, sedangkan jika rasio hutang berada di atas tingkat sasaran, biasanya ekuitas yang akan diterbitkan (Brigham & Houston, 2016:144). Pengertian struktur modal berbeda dengan struktur keuangan, dimana struktur modal merupakan pembelanjaan permanen yang mencerminkan antara hutang jangka maupun jangka pendek) dengan modal sendiri (Weston dan Brigham, 2016:244).

Struktur atau komposisi modal harus diatur sedemikian rupa sehingga terjamin stabilitas finansial perusahaan, memang tidak ada ukuran yang pasti mengenai jumlah dan komposisi modal dari tiap-tiap perusahaan. Namun pada dasarnya pengaturan terhadap struktur modal dalam perusahaan harus berorientasi pada tercapainya stabilitas finansial dan terjaminnya kelangsungan hidup perusahaan.

Komponen Struktur Modal Modal Sendiri

Modal sendiri pada dasarnya adalah modal yang berasal dari pemiliknya dan tertanam di dalam perusahaan untuk waktu yang tidak tertentu lamanya (Riyanto, 2018:188). Modal sendiri juga dapat didefinisikan sebagai dana yang dipinjam dalam jangka waktu tidak terbatas dari para pemegang saham. Secara umum dikatakan pinjaman baru dikembalikan kepada para pemegang saham bilamana perusahaan tersebut dipailitkan. Sumber modal sendiri berasal dari dalam perusahaan maupun luar perusahaan. Sumber dari dalam (*internal financing*) berasal dari hasil operasi perusahaan yang berbentuk laba ditahan dan penyusutan, sedangkan dari luar (*external financing*) dapat dalam bentuk saham biasa atau saham preferen (Husnan, 2018:124).

Komponen modal sendiri ini merupakan modal perusahaan yang dipetaruhkan untuk segala risiko, baik risiko usaha maupun risiko – risiko kerugian lainnya. Modal sendiri ini tidak memerlukan jaminan atau keharusan untuk pembayaran kembali dalam setiap keadaan maupun tidak adanya kepastian tentang jangka waktu pembayaran kembali modal sendiri. Oleh karena itu, tiap-tiap perusahaan harus mempunyai jumlah minimum modal yang diperlukan untuk menjamin kelangsungan hidup perusahaan. Modal sendiri yang bersifat permanen akan tetap tertanam dalam perusahaan dan dapat diperhitungkan pada setiap saat untuk memelihara kelangsungan hidup dan melindungi perusahaan dari risiko kebangkrutan. Modal sendiri merupakan sumber dana perusahaan yang paling tepat untuk diinvestasikan pada aktiva tetap yang bersifat permanen dan investasi-investasi yang menghadapi risiko kerugian yang relatif kecil, karena suatu kerugian atau kegagalan dari investasi tersebut dengan alasan apapun merupakan tindakan membahayakan bagi kontinuitas kelangsungan hidup perusahaan.

Hutang Jangka Panjang

Modal asing atau jangka panjang adalah utang yang jangka waktunya adalah panjang, umumnya lebih dari sepuluh tahun (Riyanto, 2018:121). Hutang jangka panjang adalah kewajiban keuangan yang dalam melakukan pembayaran lebih dari satu tahun. Hutang jangka panjang ini pada umumnya digunakan untuk membiayai perluasan (ekspansi) atau modernisasi dari perusahaan, karena kebutuhan modal untuk keperluan tersebut meliputi jumlah besar (Riyanto, 2018:142).

Ukuran Perusahaan

Ukuran Perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang

ditujukan pada total aset, jumlah penjualan, rata-rata penjualan dan rata-rata total aset (Riyanto, 2018:154). Ukuran aset yaitu rata-rata penjualan bersih untuk tahun yang bersangkutan sampai beberapa tahun (Brigham dan Houston, 2016:188).

Besar kecilnya ukuran perusahaan akan berpengaruh terhadap struktur modal dengan didasarkan pada kenyataan bahwa semakin besar suatu perusahaan akan mempunyai tingkat pertumbuhan yang tinggi, sehingga perusahaan tersebut akan lebih berani mengeluarkan saham baru dan cenderung untuk menggunakan jumlah pinjaman juga semakin besar.

Profitabilitas

Rasio Profitabilitas merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba pada tingkat penjualan, aktiva dan modal. Ada tiga rasio yang dapat digunakan dalam rasio profitabilitas yakni *net profit margin*, *return on asset* (ROA) dan *return on equity* (ROE).

Net profit margin mengatur sejauh mana perusahaan menghasilkan laba bersih pada tingkat penjualan tertentu. Rasio *net profit margin* yang rendah dapat menunjukkan ketidakefisienan manajemen. ROA menunjukkan seberapa besar kemampuan perusahaan menghasilkan laba dengan return yang dihasilkan perusahaan bagi pemegang sahamnya. Sedangkan ROE mengukur tingkat *return* yang dihasilkan perusahaan bagi pemegang saham

Pertumbuhan Perusahaan

Pertumbuhan perusahaan adalah perubahan (penurunan atau peningkatan) total aktiva yang dimiliki oleh perusahaan. Pertumbuhan aset dihitung sebagai persentase perubahan aset pada saat tertentu terhadap tahun sebelumnya (Saidi, 2014:144). Berdasarkan definisi di atas dapat dijelaskan *Growth* merupakan

perubahan total aset baik berupa peningkatan maupun penurunan yang dialami oleh perusahaan selama satu periode (satu tahun).

Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi lebih banyak membutuhkan dana di masa depan, terutama dana eksternal untuk memenuhi kebutuhan investasinya atau untuk memenuhi kebutuhan untuk membiayai pertumbuhannya (Indrajaya, Herlina, dan Setiadi, 2011:133). Perusahaan yang berpeluang untuk mencapai pertumbuhan yang tinggi pasti akan mendorong perusahaan untuk terus melakukan ekspansi usaha dan dana yang dibutuhkan pasti tidaklah sedikit dan kemungkinan dana internal yang dimiliki jumlahnya terbatas, sehingga akan mempengaruhi keputusan struktur modal atau pendanaan suatu perusahaan. Ukuran yang digunakan adalah dengan menghitung proporsi kenaikan atau penurunan aktiva. Pada penelitian ini, pertumbuhan perusahaan diukur dari proporsi perubahan aset, untuk membandingkan kenaikan atau penurunan atas total aset yang dimiliki oleh perusahaan.

Tingkat pertumbuhan suatu perusahaan akan menunjukkan sampai seberapa jauh perusahaan akan menggunakan hutang sebagai sumber pembiayaannya. Dalam hubungannya dengan *leverage*, perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi sebaiknya menggunakan ekuitas sebagai sumber pembiayaannya agar tidak terjadi biaya keagenan (*agency cost*) antara pemegang saham dengan manajemen perusahaan, sebaliknya perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang rendah sebaiknya menggunakan hutang sebagai sumber pembiayaan karena penggunaan hutang akan mengharuskan perusahaan tersebut membayar bunga secara teratur

Struktur Aktiva

Struktur aktiva menggambarkan sebagian jumlah aset yang dapat dijadikan jaminan (*collateral value of assets*). Perusahaan yang memiliki jaminan terhadap utang akan lebih mudah mendapatkan utang daripada perusahaan yang tidak memiliki jaminan

Menurut Brigham dan Houston (2016:211) perusahaan yang asetnya memadai atau aktivitya memiliki perbandingan aktiva tetap jangka panjang lebih besar akan menggunakan hutang jangka panjang lebih banyak karena aktiva tetap yang ada dapat digunakan sebagai jaminan hutang. Maka dapat dikatakan struktur aktiva dapat digunakan untuk menentukan seberapa besar hutang jangka panjang yang dapat diambil dan hal ini akan berpengaruh terhadap penentuan besarnya struktur modal. Komposisi aktiva yang dapat dijadikan jaminan perusahaan memengaruhi pembiayaannya dan seorang investor akan lebih mudah memberikan pinjaman bila disertai jaminan yang ada.

III. METODELOGI PENELITIAN

Populasi dan Sampel

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas obyek atau subjek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulan (Sugiyono, 2015:107). Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang sudah dan masih terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018 sampai 2020 yang menerbitkan laporan keuangan.

Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut (Sugiyono, 2015:263). Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode *purposive sampling*, yaitu penentuan sampel berdasarkan kriteria tertentu sesuai dengan

yang dikehendaki oleh peneliti. Adapun kriteria-kriteria yang dipilih dalam penentuan sampel adalah :

- Perusahaan manufaktur yang sudah dan masih terdaftar di BEI tahun 2018-2020.
- Perusahaan sampel menerbitkan laporan keuangan selama 3 tahun berturut-turut yaitu tahun 2018 – 2020.
- Perusahaan memiliki data lengkap yang diperlukan dalam penelitian pada periode penelitian tahun 2018-2020. Perusahaan yang memiliki laba positif selama periode penelitian

Jenis Data dan Sumber Data

Penelitian ini menggunakan data kuantitatif yaitu data yang dinyatakan dengan angka-angka, menunjukan nilai dalam besaran atau variabel yang diwakilinya. Data yang diteliti berupa data sekunder, artinya data tersebut diperoleh dari laporan-laporan yang memuat berbagai informasi tentang masalah yang diteliti, serta studi pustaka dengan cara membaca serta mendalami berbagai literatur yang berkaitan dengan penelitian yang dilakukan.

Data sekunder merupakan sumber data penelitian yang diperoleh peneliti secara tidak langsung melalui media perantara (diperoleh dan dicatat oleh pihak lain). Data sekunder umumnya berupa bukti, catatan, atau laporan historis yang telah tersusun dalam arsip yang telah dipublikasikan

Data yang diteliti bersumber dari data yang diperoleh di laporan keuangan Bursa Efek Indonesia dengan periode data penelitian periode tahun 2017-2020. Data diperoleh *website* melalui www.idx.co.id.

Variabel Penelitian

Definisi operasional diperlukan untuk menyamakan asumsi-asumsi terhadap permasalahan yang akan dibahas. Definisi operasional variabel dalam penelitian ini terbagi dalam 2 variabel, yaitu:

- Variabel Terikat (*Dependen*)

Variabel terikat merupakan variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat, karena adanya variabel bebas Sugiyono (2015). Variabel dependen (Y) dalam penelitian ini adalah struktur modal, menurut Riyanto (2018) struktur modal dihitung dengan membandingkan total hutang dengan modal :

$$DER = \frac{\text{TOTAL HUTANG}}{\text{TOTAL EQUITY}}$$

2. Variabel Bebas (Independen)

Variabel Bebas (*Independen*) yaitu variabel yang menjadi sebab timbulnya atau berubahnya variabel dependen. Variabel independen dalam penelitian ini adalah:

a. Ukuran Perusahaan (X1)

Ukuran perusahaan (*SIZE*) merupakan ukuran atau besarnya *asset* yang dimiliki perusahaan. Ukuran perusahaan menurut Yusuf dan Soraya (2014:148) dapat diukur dengan rumus sebagai berikut :

$$SIZE = \ln(\text{total aktiva})$$

b. Profitabilitas (X2)

Profitabilitas merupakan bagaimana perusahaan dapat mengukur kemampuannya dalam menghasilkan laba pada tingkat penjualan, *asset* dan modal saham tertentu (Hanafi,2016:56). Ukuran profitabilitas yang digunakan dalam penelitian adalah *Net Profit Margin* (NPM), yaitu

$$Npm = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak/penjualan}}{\text{Total Asset}}$$

c. Pertumbuhan perusahaan (X3)

Pertumbuhan perusahaan diukur dengan menggunakan hasil bagi antara selisih nilai total asset tahun ke-t dan total asset tahun ke-t-1 dengan total asset tahun ke-t-1 (Nugroho,2016:58).Rumusnya:

$$\text{Pertumbuhan} = \frac{\text{Total Asset } t - \text{total asset } t-1}{\text{Total Asset } t-1}$$

d. Struktur Aktiva (X4)

Struktur aktiva (SA) menggambarkan sebagian jumlah asset yang dapat

dijadikan jaminan (*collateral value of assets*) variable ini berdasarkan penelitian Saidi (2014:55) diukur dengan menggunakan rumus :

$$\text{Struktur Aktiva} = \frac{\text{Aktiva tetap}}{\text{Total Aktiva}}$$

e. Likuiditas (X5)

likuiditas bagaimana perusahaan mengukur kemampuan perusahaan dengan memenuhi kewajiban jangka pendek yang dimiliki perusahaan (Hanafi 2014:56). Likuiditas dapat dihitung dengan :

$$\text{current ratio} = \frac{\text{Aktia lancar}}{\text{utang lancar}}$$

Teknik Analisis

Teknik analisis data yang digunakan adaah regresi linear berganda. Model analisis linear berganda digunakan untuk melihat pengaruh dari variabel independen terhadap variabel dependen. Sebelum melakukan analisis linear berganda, maka diperlukan uji asumsi klasik terlebih dahulu untuk memastikan apa model tersebut tidak terdapat masalah normalitas, autokorelasi, dan multikolinearitas. Jika terpenuhi maka model analisis layak digunakan. Langkah-langkah uji asumsi klasik pada penelitian adalah sebagai berikut :

Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

Uji Normalitas ini digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual atau variabel dependen dan independennya memiliki distribusi normal (Gozhali, 2016:267). Uji normalitas dilakukan pada nilai residual model. Asumsi normalitas dapat diperiksa dengan pemeriksaan output normal *PP plot* atau normal *Q-Q plot*. Asumsi normalitas terpenuhi ketika penyebaran titik-titik output plot mengikuti garis diagonal plot. Asumsi normalitas terpenuhi ketika pengujian normalitas menghasilkan *P-value (sign.)* > α dengan

nilai α ditentukan sebesar 1%, 5% atau 10%. Selain menggunakan *P-plot*, uji normalitas juga dapat menggunakan Uji *Kolmogorov-Smirnov*. Asumsi normalitas terpenuhi jika signifikansi hasil output uji *kolmogorov-smirnov* lebih besar dari 0,05.

b. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Menurut Ghozali (2016), model regresi yang baik seharusnya tidak memiliki korelasi diantara variabel independen. Jika terdapat korelasi yang tinggi antara variabel independen tersebut, maka hubungan antara variabel independen dan variabel dependen menjadi terganggu.

Ada tidaknya multikolinearitas dalam model regresi dilihat dari *Variance Inflation Factor* (VIF) dan nilai *Tolerance* (T). Jika nilai

VIF < 10 dan nilai T > 0,01, maka tidak terjadi multikolinearitas.

c. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ada korelasi antara kesalahan penggunaan pada periode t dengan kesalahan penggunaan periode t-1 (sebelumnya). Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi. Untuk mengetahui ada tidaknya autokorelasi perlu dilakukan pengujian terlebih dahulu dengan menggunakan statistik *Durbin Watson* (D-W). Hipotesis yang akan diuji dalam penelitian ini adalah :

H0 : tidak ada autokorelasi ($r = 0$)

Ha : ada autokorelasi ($r \neq 0$)

Berdasarkan tes *Durbin Watson*, pengambilan keputusan ada tidaknya autokorelasi berdasarkan pada ketentuan :

Hipotesis	Keputusan	Jika
Tidak ada autokorelasi positif	Menolak Ho	$0 < d < dl$
Tidak ada autokorelasi positif	Tidak ada keputusan	$dl < d < du$
Tidak autokorelasi baik positif maupun negatif	Tidak menolak	$du < d < 4 - dl$

Sumber : (Ghozali,2016)

Pengujian Hipotesis

1. Uji Regresi Berganda

Pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan uji regresi berganda. Pengujian ini bertujuan untuk menguji apakah variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen. Hasil yang diperoleh selanjutnya akan diuji secara simultan dan secara parsial. Koefisien regresi dilihat dari nilai *instandardized coefficient* karena semua variabel independen dan dependen memiliki skala pengukuran yang sama yaitu rasio.

Persamaan dari regresi berganda yang digunakan yakni :

$$Y = \alpha + \alpha SA + \beta_2 ROE + \beta_3 SIZE + \beta_4 CR + \beta_5 GROWTH + e$$

Dimana :

- Y = Struktur Modal
- α = Konstanta
- $\beta_1 \beta_2 \beta_3 \beta_4 \beta_5$ = Koefisien regresi
- SA = Struktur aktiva
- ROE = Profitabilitas
- SIZE = Ukuran perusahaan
- CR = *Current ratio*

Growth = Pertumbuhan
e = Error

Ha5: $\beta_5 < 0$ likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal

2. Uji Parsial (Uji Statistik t)

Uji-t untuk menguji pengaruh variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen. Hipotesis dalam uji t ini yakni sebagai berikut :

1) Pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal

H01 : $\beta_1 \leq 0$ ukuran perusahaan tidak berpengaruh positif terhadap struktur modal

Ha1: $\beta_1 > 0$ ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal

2) Pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal

H02 : $\beta_2 \geq 0$ profitabilitas tidak berpengaruh negatif terhadap struktur modal

Ha2 : $\beta_2 < 0$ profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal

3) Pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap struktur modal

H03 : $\beta_3 \leq 0$ pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh positif terhadap struktur modal

Ha3 : $\beta_3 > 0$ pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal

4) Pengaruh struktur aktiva terhadap struktur modal

H04 : $\beta_4 \leq 0$ struktur aktiva tidak berpengaruh positif terhadap struktur modal

Ha4 : $\beta_4 > 0$ struktur aktiva berpengaruh positif terhadap struktur modal

5) Pengaruh likuiditas terhadap struktur modal

H05 : $\beta_5 \geq 0$ likuiditas tidak berpengaruh negatif terhadap struktur modal

3. Uji Goodness of Fit Modal

a. Uji – F

Uji-F untuk menguji pengaruh variabel independen secara simultan atau bersama-sama memengaruhi variabel dependen secara signifikan, maka kriteria uji-F sebagai berikut:

1) Apabila F-hitung ($0,05 < F$ -tabel (nilai signifikan), maka diterima berarti variabel independen secara bersama-sama tidak berpengaruh terhadap variabel struktur modal.

2) Apabila F-hitung ($0,05 > F$ -tabel (nilai signifikan), maka ditolak berarti variabel independen secara bersama-sama berpengaruh terhadap variabel struktur modal.

3) Selain menggunakan kedua asumsi di atas, uji F dapat diasumsikan berdasarkan nilai signifikan, dimana jika signifikansi $< 0,05$ maka Ho ditolak, yang berarti Ha diterima, artinya secara simultan ukuran perusahaan, profitabilitas dan pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal

b. Koefisien Determinasi (Adjusted R²)

Koefisien determinasi (*Adjusted R²*) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variabel dependen. Nilai koefisien determinasi antara nol dan satu. Nilai (*Adjusted R²*) yang lebih kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan varians variabel dependen sangat terbatas (Ghozali, 2016:259). Koefisien determinasi dapat dihitung dengan rumus

$$adjusted R^2 : \frac{JK (Residual)}{\sum Y^2}$$

Keterangan :

Adjusted R2 : Koefisien determinasi
JK (Re g) : Jumlah kuadrat regresi
 ΣY^2 : Jumlah kuadrat total dikoreksi

diteliti melalui data sampel sebagaimana adanya tanpa melakukan analisis dan membuat kesimpulan yang berlaku secara umum (Sugiyono, 2015:172). Analisis statistik deskriptif dalam penelitian ini meliputi nilai *minimum*, nilai *maximum*, *mean* dan *standar deviation*. Hasil Deskripsi data masing-masing variabel secara rinci dapat dilihat dalam tabel berikut

IV. ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif digunakan untuk mendeskripsikan atau memberikan gambaran terhadap objek yang

Tabel 1
Hasil Uji Statistik Deskriptif
Hasil Uji Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	std Deviation
STRUKTUR MODAL	78	0,188	5,152	0,99800	0,785173
UKURAN PERUSAHAAN	78	24,188	30,151	27,7037	1,514004
PROFITABILITAS	78	0,003	0,994	0,16067	0,244138
PERTUMBUHAN	78	0,900	1,617	1,13509	0,141878
STRUKTUR AKTIVA	78	0,140	0,982	0,51104	0,251849
LIKUIDITAS	78	1,116	9,324	3,06666	1,769822

Sumber : Print out SPSS 16

Struktur Modal

Berdasarkan tabel 1 dapat diketahui bahwa nilai minimum Struktur Modal sebesar 0,188 dan nilai maksimum sebesar 5,152. Hasil tersebut menunjukkan bahwa besarnya Struktur Modal perusahaan manufaktur yang menjadi sampel dalam penelitian ini berkisar antara 0,188 sampai 5,152 dengan nilai rata rata 0,99800 pada standar deviasi 0,785173. Nilai rata-rata lebih besar dari standar deviasi yaitu $0,99800 > 0,785173$, berarti bahwa nilai Struktur Modal baik. Struktur Modal tertinggi terjadi pada perusahaan Indal Aluminium Industry Tbk yaitu sebesar 5,152 sedangkan Struktur Modal terendah terjadi pada perusahaan Beton Jaya Manunggal Tbk sebesar 0,188

Ukuran Perusahaan

Berdasarkan tabel 1 dapat diketahui bahwa nilai minimum Ukuran Perusahaan sebesar 24,188 dan nilai maksimum sebesar 30,151. Hasil tersebut menunjukkan bahwa besarnya Ukuran Perusahaan perusahaan manufaktur yang menjadi sampel dalam penelitian ini berkisar antara 24,188 sampai 30,151 dengan nilai rata rata 27,7037 pada standar deviasi 1,514004. Nilai rata-rata lebih besar dari standar deviasi yaitu $27,7037 > 1,514004$, berarti bahwa nilai Ukuran Perusahaan baik. Ukuran Perusahaan tertinggi terjadi pada perusahaan Kalbe Farma Tbk yaitu sebesar 30,15, sedangkan ukuran perusahaan terendah terjadi pada perusahaan Lionmesh Prima Tbk sebesar 24,188.

Profitabilitas

Berdasarkan tabel 1 dapat diketahui bahwa nilai minimum Profitabilitas sebesar 0,003 dan nilai maksimum sebesar 0,994. Hasil tersebut menunjukkan bahwa besarnya Profitabilitas perusahaan manufaktur yang menjadi sampel dalam penelitian ini berkisar antara 0,003 sampai 0,994 dengan nilai rata-rata 0,16067 pada standar deviasi 0,244138. Nilai rata-rata lebih kecil dari standar deviasi yaitu $0,16067 < 0,244138$ berarti bahwa nilai Profitabilitas tidak baik. Profitabilitas tertinggi terjadi pada perusahaan Ultrajaya *Milk Industry and Trading Company Tbk* yaitu sebesar 0,994, sedangkan Profitabilitas terendah terjadi pada perusahaan Asiaplast *Industries Tbk* sebesar 0,003.

Pertumbuhan Perusahaan

Berdasarkan tabel 1 dapat diketahui bahwa nilai minimum Pertumbuhan Perusahaan sebesar 0,900 dan nilai maksimum sebesar 1,617. Hasil tersebut menunjukkan bahwa besarnya Pertumbuhan Perusahaan perusahaan manufaktur yang menjadi sampel dalam penelitian ini berkisar antara 0,900 sampai 1,617 dengan nilai rata-rata 1,13509 pada standar deviasi 0,141878. Nilai rata-rata lebih kecil dari standar deviasi yaitu $1,13509 < 0,141878$, berarti bahwa nilai Pertumbuhan Perusahaan tidak baik. Pertumbuhan Perusahaan tertinggi terjadi pada perusahaan *Prima Alloy Steel Universal Tbk* yaitu sebesar 1,617, sedangkan Pertumbuhan Perusahaan terendah terjadi pada Asiaplast *Industries Tbk* sebesar 0,900.

Struktur Aktiva

Berdasarkan tabel 1 dapat diketahui bahwa nilai minimum Struktur Aktiva sebesar 0,140 dan nilai maksimum sebesar 0,982. Hasil tersebut menunjukkan bahwa besarnya Struktur Modal perusahaan manufaktur yang menjadi sampel dalam

penelitian ini berkisar antara 0,140 sampai 0,982 dengan nilai rata-rata 0,51104 pada standar deviasi 0,251849. Nilai rata-rata lebih besar dari standar deviasi yaitu $0,51104 > 0,251849$, berarti bahwa nilai Struktur Modal baik. Struktur Modal tertinggi terjadi pada perusahaan Indah Aluminium *Industry Tbk* yaitu sebesar 0,982, sedangkan Struktur Modal terendah terjadi pada perusahaan *Lion Metal Works Tbk* sebesar 0,140.

Likuiditas

Berdasarkan tabel 1 dapat diketahui bahwa nilai minimum likuiditas sebesar 0,116 dan nilai maksimum sebesar 9,324. Hasil tersebut menunjukkan bahwa besarnya Struktur Modal perusahaan manufaktur yang menjadi sampel dalam penelitian ini berkisar antara 0,116 sampai 9,324 dengan nilai rata-rata 3,06666 pada standar deviasi 1,769822. Nilai rata-rata lebih kecil dari standar deviasi yaitu $3,06666 < 1,769822$ berarti bahwa nilai Likuiditas tidak baik. Likuiditas terendah terjadi pada perusahaan Mayora Indah *Tbk* yaitu sebesar 0,116, sedangkan Likuiditas tertinggi terjadi pada perusahaan *Supreme Cable Manufacturing and Commerce Tbk* sebesar 9,324.

Hasil Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk mengetahui apakah variabel-variabel dalam penelitian memiliki sebaran distribusi normal atau tidak. Uji normalitas ini menggunakan teknik *Kolmogrov-Smirnov*. Jika variabel residual tidak terdistribusi normal, maka uji statistik t dan F menjadi tidak valid. Data dikatakan normal apabila nilai signifikansi $> 0,05$. Berikut ini hasil uji normalitas *Kolmogorov-Smirnov* dengan SPSS:

Tabel 2.
Hasil Uji Normalitas
Hasil Uji Normalitas

		<i>Unstandardized Residual</i>
N		78
<i>Normal Parameters</i>	<i>Mean</i>	0,105699
	<i>Std.Deviation</i>	1,201475
<i>Most Extreme Differences</i>	<i>Absolute</i>	0,066
	<i>positive</i>	0,052
	<i>Negative</i>	-0,066
<i>Komogorov-Smirnov Z</i>		0,582
<i>Asymp.Sig.(1-tailed)</i>		0,887
<i>Sumber :SPSS 16</i>		

Berdasarkan hasil uji normalitas pada tabel 2, dapat diketahui nilai *Kolmogrov-Smirnov* sebesar 0,582 dan signifikansinya sebesar 0,887 yang berarti lebih besar dari 0,05, maka dapat disimpulkan data berdistribusi normal.

Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas digunakan untuk mengetahui ada tidaknya multikolinieritas dengan menyelidiki besarnya inter kolerasi antar variabel bebasnya. Ada tidaknya multikolinieritas dapat dilihat dari besarnya *Tolerance Value* dan *Variance Inflation Factor (VIF)*. Jika nilai *Tolerance Value* $\geq 0,10$ atau sama dengan nilai *VIF* ≤ 10 . Hasil uji multikolinieritas dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 3
Hasil Uji Multikolinieritas
Hasil Uji Multikolinieritas

Model	<i>Unstandardized Coefficients</i>		<i>Standardized Coefficients Beta</i>	<i>t</i>	<i>Sig</i>	<i>Colinearity Statistics</i>	
	<i>B</i>	<i>Std. Error</i>				<i>Tolerance</i>	<i>VIF</i>
1 (Constant)	2,495	1,751		1,425	0,158		
Ukuran							
Perusahaan	-0,135	0,055	-0,26	-	0,016	0,823	1,215
Profitabilitas	-0,728	0,328	-0,226	-	0,029	0,883	1,133
Pertumbuhan							
Perusahaan	1,6674	0,556	0,303	3,01	0,004	0,907	1,103
Struktur	0,721	0,325	0,231	2,216	0,03	0,842	1,188
Aktiva							
Likuiditas	-0082	0,015	-0,755	-5,578	0,011	0,569	1,758

Sumber : SPSS 16

Berdasarkan hasil uji multikolinieritas pada tabel 3 menunjukkan semua variabel bebas mempunyai nilai *Tolerance* $\geq 0,10$ dan nilai *VIF* ≤ 10 . Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa seluruh variabel bebas dalam penelitian ini tidak terjadi multikolinieritas.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara residual periode *t* dengan residual pada periode *t-1* (periode sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka ada masalah autokorelasi. Autokorelasi terjadi karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lain. Untuk melihat adanya autokorelasi digunakan *Durbin Watson Test* (*DW Test*). Hasil uji autokorelasi dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 4. Hasil Uji Autokorelasi
Hasil Uji Autolorelasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error Of the Estimate	Durbin-Watson
1	0,576	0,331	0,295	0,659342	1,935

Berdasarkan hasil ujiautokorelasi pada tabel 4. menunjukkan bahwa nilai *Durbin-Watson* adalah 1,935. Dari tabel *Durbin Watson* diperoleh nilai batas bawah (*dl*) sebesar 1,5265 dan nilai batas atas (*du*) sebesar 1,7415 pada tingkat signifikansi 0,05. Nilai *DW* 1,935 lebih besar dari batas atas *du* yakni 1,7415, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi autokorelasi.

V. KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis data tentang pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, dan Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2018-2020 yang telah dilakukan dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2018-2020. Hal ini ditunjukkan

oleh nilai signifikansi sebesar 0,016 yang lebih kecil dari 0,05, sehingga hipotesis pertama ditolak dan ukuran perusahaan dapat digunakan untuk memprediksi struktur modal tetapi arahnya bertentangan dengan hipotesis.

2. Profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2018-2020 Hal ini ditunjukkan oleh nilai signifikansi sebesar 0,029 yang lebih kecil dari 0,05, sehingga hipotesis kedua diterima dan profitabilitas dapat digunakan untuk memprediksi struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2018-2020.
3. Pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2018-2019. Hal ini ditunjukkan oleh nilai signifikansi sebesar 0,004 yang lebih kecil dari 0,05, sehingga hipotesis ketiga diterima dan pertumbuhan

- perusahaan dapat digunakan untuk memprediksi struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2018-2020.
4. Struktur aktiva berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2018-2019. Hal ini ditunjukkan oleh nilai signifikansi sebesar 0,030 yang lebih kecil dari 0,05, sehingga hipotesis keempat diterima dan struktur aktiva dapat digunakan untuk memprediksi struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2018-2020.
 5. likuiditas berpengaruh terhadap Struktur Modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2018-2020. uji regresi linier berganda diperoleh nilai koefisien regresi sebesar 0,082. Variabel Pertumbuhan Perusahaan mempunyai t hitung sebesar 5,578 dengan signifikansi sebesar 0,011. Nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 menunjukkan bahwa variabel Struktur Aktiva berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Struktur Modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2018-2020.
 6. Hasil analisis Uji F dalam penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, dan Struktur Aktiva secara simultan berpengaruh terhadap Struktur Modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2018-2020. Hal ini ditunjukkan oleh nilai F hitung sebesar 9,049 dan nilai signifikansi sebesar 0,000. Nilai signifikansi tersebut lebih kecil dari 0,05, sehingga H_0 diterima.
 7. Hasil uji *Adjusted R Square* pada penelitian ini sebesar 0,295. Hal ini menunjukkan bahwa bahwa Struktur Modal dipengaruhi oleh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, dan Struktur Aktiva sebesar 29,5% sedangkan sisanya 70,5% dipengaruhi oleh faktor lain di luar penelitian ini.

DAFTAR PUSTAKA

- Atmaja, Lukas Setia. (2018). *Teori dan praktik Manajemen Keuangan*. Yogyakarta : Andi.
- Brigham, Eugene F dan Houston (2016). *Fundamentals of Financial Management* (Alih Bahasa : Herman Wibowo), Jakarta: Erlangga
- Firnanti (2017) *Faktor-Faktor yang mempengaruhi Struktur modal Pada Perusahaan-Perusahaan LQ-45 di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2013*. *Jurnal keuangan dan perbankan*. Volume.2, No.2, November 2015, Halaman 138-159.
- Ghozali, Imam. (2016). *Aplikasi analisis Multivariate dengan program IBM SPSS 19* . Semarang Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hadianto, Bram (2017). Pengaruh struktur aktiv, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas terhadap struktur modal Emiten Sektor Telekomunikasi Periode 2010- 2016 Sebuah Pengujian Hipotesis Pecking Order. *Jurnal Manajemen*, halaman 14-39.
- Hanafi, Mamduh. (2016). *Manajemen Keuangan*. Edisi Pertama. . Cetakan Pertama BPFPE.
- Handayani (2017). Pengaruh firm size, tangible assets, growth, profitability, and business pada stuktur modal perusahaan manufaktur di

- Indonesia.studi kasus BEJ jurnal ekonomi dan bisnis, volume 1, halaman 1-10.
- Husnan, Pudjiastuti. (2018). *Manajemen Keuangan Teori dan Penerapan (Keputusan Jangka Pendek)*. Yogyakarta. BPFE.
- Indrajaya,dkk.(2011). Pengaruh Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, Tingkat Pertumbuhan , Profitabilitas, dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur modal : Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang Listing di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Akuntansi*. No.06, Tahun ke 2, September-Desember 2011.
- Mai, Muhammad Umar. (2016). Analisis Variabel- Variabel yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan-Perusahaan LQ-45 di Bursa Efek Jakarta, *Jurnal Ekonomika*, halaman. 228-245. Politeknik Negeri Bandung.
- Myers. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Makanan dan Minuman yang terdaftar di BEI. *Jurnal Manajemen*. Volume 01, No. 01.
- Nugroho, Asih Suko. (2016). *Analisis faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Property yang Go-Public di Bursa Efek Jakarta Untuk Periode tahun 2004-2014*. Semarang Universitas Diponegoro.
- Putri. (2018). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Go Public yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta. *Majalah inergi*, Edisi Khusus On Finance.
- Raharjaputra. (2019). *Buku panduan Praktis Manajemen Keuangan dan Akuntansi untuk Eksekutif Perusahaan*. Jakarta : Salemba Empat.
- Riyanto. (2018). *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan Manufaktur*. Yogyakarta BPFE.
- Saidi. (2014). Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur *Go Public* di BEI , *Jurnal Bisnis dan ekonomi*. Volume.11, No.1, Halaman.44-58.
- Sartono, Sriharto (2019). *Manajemen Keuangan*. Edisi 3 BPFE UGM.
- Setiawan. (2016). Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal dalam Perspective pecking other theory studi pada industry makanan dan minuman di Bursa Efek Jakarta. *Makalah Ekonomi*, Tahun XVI, No.3, halaman 318-333.
- Sugiyono. (2015). *Metode Penelitian Bisnis*. Bandung : ALFABETA
- Sulistiyowati. (2016). Determinasi Capital Structure pada Perusahaan Manufaktur di BEJ 2012-2014. *Jurnal Akuntansi & Keuangan Indonesia*.volume.3 No.1, halaman. 77-105.
- Van Horne and Wachowich. (2017). *Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan, Edisi 12, Buku 2*. Jakarta : Salemba Empat.
- Weston & Brigham. (2016) . *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*, Edisi ketujuh, Jilid pertama. Jakarta : Penerbit Erlangga.
- Yusuf, Muhammad dan Soraya, (2014). “Faktor-faktor yang Mempengaruhi Praktik Perataan Laba dan Perusahaan Asing dan Non Asing di Indonesia”. *Jurnal Akuntansi dan Auditing Indonesia*, volume.8,