

## Pengaruh Struktur Kepemilikan Manajerial, Profitabilitas, Pertumbuhan Aktiva Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Perusahaan Manufaktur Di Indonesia

Yusmaniarti<sup>1</sup>, Marini<sup>2</sup>, Ahmad Junaidi<sup>3</sup>, Ahmad Sumarlan<sup>4</sup>

<sup>1</sup>Fakultas Ekonomi Bisnis Universitas Muhammadiyah Bengkulu, [yusmaniarti@umb.ac.id](mailto:yusmaniarti@umb.ac.id)

<sup>2</sup>Fakultas Ekonomi Bisnis Universitas Muhammadiyah Bengkulu, [marini@umb.ac.id](mailto:marini@umb.ac.id)

<sup>3</sup>Fakultas Ekonomi Bisnis Universitas Muhammadiyah Bengkulu, [ahmadjunaidi@umb.ac.id](mailto:ahmadjunaidi@umb.ac.id)

<sup>4</sup>Fakultas Ekonomi Bisnis Universitas Muhammadiyah Bengkulu, [ahmadsumarlan@umb.ac.id](mailto:ahmadsumarlan@umb.ac.id)

### ABSTRAK

Komposisi sumber pendanaan perusahaan memerlukan pertimbangan dan keputusan yang tepat. Peranan manajer dalam pemilihan alternatif sumber pendanaan yang akan dijadikan sebagai modal kerja sangat menentukan keberlanjutan usaha. Ketepatan pemilihan sumber pendanaan akan berpengaruh terhadap optimalisasi modal kerja yang akan digunakan artinya mengoptimalkan antara risiko dan pengembalian. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh struktur kepemilikan manajerial, profitabilitas, pertumbuhan aktiva dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal. Variabel penelitian meliputi struktur kepemilikan manajerial, profitabilitas, pertumbuhan aktiva dan ukuran perusahaan dan Variabel dependen; struktur modal. Penelitian perusahaan manufaktur di BEI dan tahun observasi 2013–2017. Data digunakan data panel dengan Jenis penelitian kuantitatif. Penarikan sampel dengan *purposive sampling*, sampel 26 perusahaan dengan jumlah observasi 130 data. Dari pengujian diperoleh hasil struktur kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap struktur modal, dengan signifikansi  $0,024 < 0,05$  dan nilai koefisien  $-1,838$ . Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal, dengan signifikansi  $0,000 < 0,05$  dan nilai koefisien  $-3,650$ . Pertumbuhan aktiva berkorelasi positif terhadap struktur modal, dengan signifikansi  $0,000 < 0,05$  dan nilai koefisien  $0,851$ . Ukuran perusahaan tidak berpengaruh dan negatif terhadap perusahaan struktur modal, dengan signifikansi  $0,710 > 0,05$  dan nilai koefisien  $-0,010$ . Secara bersama-sama variabel yang diteliti mampu mempengaruhi variabel struktur modal.

**Kata Kunci:** Struktur kepemilikan manajerial, profitabilitas, pertumbuhan aktiva, ukuran perusahaan, struktur modal

### ABSTRACT

*Capital structure is a comparison between the company's long-term debt and its own capital. The capital structure as the driving factor of every function that exists within the company, to carry out all its operational activities. It can be an important problem for the company because the accuracy in the selection of capital will produce an optimal capital structure, which can be a strong foundation for the company. The optimal capital structure should optimize the balance between risk and return. This research aims to determine the influence of the structure of managerial ownership, profitability, growth of assets and size of the company to the capital structure. The independent variables used in this study are the managerial structure of ownership, profitability, Growth of assets and company size. The dependent variable in this study is the capital structure. The research was conducted in manufacturing companies at, using multiple linear regression. Using quantitative research types, the form of secondary data through documentation. Sampling techniques using purposive sampling, the number of samples in this study were 26 companies with a total observation of 130 observations. The results of this study showed that managerial ownership structures negatively affect the capital structure, with significance of  $0.024 < 0.05$  and coefficient  $-1.838$  value. Profitability negatively affects the capital structure, with significance of  $0.000 < 0.05$  and coefficient  $-3.650$  value. Growth of assets positively affects the capital structure, with significance of  $0.000 < 0.05$  and coefficient value  $0.851$ . Company size has no effect and negative against capital structure company, with significance  $0.710 > 0.05$  and coefficient value  $-0.010$ . Simultaneously the structure of managerial ownership, the profitability, the growth of assets and the size of the companies had effect to the capital structure by 38,4%, while 61,6% were affected by other financial variables not included in this research*

**Keywords :** Managerial ownership structure, profitability, asset growth, firm size, capital structure



## A. PENDAHULUAN

Pengelolaan keuangan perusahaan dikelola oleh manajer. Tanggung jawab atas pengambilan keputusan pendanaan keuangan perusahaan dilaksanakan oleh manajer keuangan. Keputusan keuangan misalnya keputusan pendanaan, investasi dan kebijakan dividen. Untuk menjaga keberlanjutan usaha maka keputusan pendanaan merupakan hal yang penting untuk diperhatikan. Efisiensi pengelolaan pendanaan yang bersumber dari internal dan eksternal sangatlah ditentukan oleh peran seorang manajer. Seorang manajer harus mampu mengambil keputusan alternatif sumber pendanaan yang akan digunakan. Tingkat return dan resiko yang akan diterima menjadi pertimbangan dalam menentukan sumber pendanaan perusahaan.

Disinilah peran manajer diharapkan dapat mengelola sumber dan alokasi dana. Manajer harus mempunyai kemampuan mengelola kekayaan perusahaan guna memaksimalkan fungsi pendanaan. Pemilihan alternatif pendanaan yang tepat sangat menentukan pengoptimalan pendanaan. Tingkat perbandingan sumber pendanaan bersumber dari utang dan modal sering disebut dengan struktur modal. Sehubungan dengan ini maka penting menimbang pilihan sumber dana yang akan digunakan atau kombinasi sumber pembelanjaan yang akan dipilih, dari modal sendiri, hutang, atau keduanya (Brigham & Houston, 2018)

Perimbangan kewajiban jangka panjang dan modal sendiri disebut dengan struktur modal yang merupakan pembelanjaan permanen bagi perusahaan yang. Struktur modal dapat menjadi kendala yang berarti kondisi perbandingan struktur modal akan mempengaruhi secara langsung pada posisi finansial. Jika Struktur modal modal tidak optimal, dimana perusahaan tersebut memiliki hutang yang tinggi mengakibatkan beban yang sangat tinggi pula. Untuk memaksimalkan harga saham maka perlu diperhatikan perimbangan struktur modal yang optimal, sehingga risiko dan pendapatan yang diharapkan dapat seimbang.

Pada prinsipnya struktur modal bertujuan untuk mengimbangkan sumber pendanaan utang dan modal guna pembiayaan operasional perusahaan. Keputusan manajer dalam pemilihan sumber pendanaan yang akan dipakai untuk pemenuhan operasional dipengaruhi oleh banyak faktor. Selanjutnya (Brigham & Houston, 2018) mengungkapkan faktor yang mempengaruhi struktur modal perusahaan seperti struktur aktiva tingkat utang (*leverage*) operasi, tingkat pertumbuhan, Laba operasi, beban pajak, kendali, sikap manajemen, sikap pemberi pinjaman dan lembaga peneringkat, stabilitas penjualan, kondisi pasar, kondisi internal perusahaan, dan fleksibilitas keuangan.

Dalam penelitian ini mereplikasi penelitian Liem et al., (2013), dimana penelitian sebelumnya meneliti tentang profitabilitas, struktur aktiva dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal pada perusahaan perdagangan, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas, struktur aktiva dan ukuran perusahaan memberikan pengaruh terhadap struktur modal. Penelitian ini menyarankan untuk menganalisis terhadap struktur modal suatu perusahaan menggunakan variabel keuangan lain yang memiliki pengaruh yang lebih besar terhadap struktur modal, serta menambah sampel (Yusmaniarti, 2020)

Dari hasil studi Fachrudin, (2011); Zuraida (2019) berpendapat bahwa ukuran perusahaan dan struktur aktiva berpengaruh positif dan pertumbuhan aset berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Dalam penelitian yang lainnya menjelaskan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal, kepemilikan manajerial dan institusional tidak berpengaruh terhadap struktur modal,

dan resiko bisnis berpengaruh positif terhadap struktur modal (Yusmaniarti et al., 2021). Berbagai faktor yang sehubungan dengan struktur modal sudah dibahas oleh peneliti-peneliti sebelumnya. Akan tetapi sepanjang pengetahuan peneliti dari literatur yang ada belum mendapatkan secara tepat faktor yang mempengaruhi. Ketidak konsistensi ini merupakan alasan dilakukannya penelitian ini. Penelitian bertujuan membuktikan faktor-faktor yang dianggap dapat mempengaruhi struktur modal perusahaan.

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh variabel struktur kepemilikan manajerial, profitabilitas, pertumbuhan aktiva dan ukuran perusahaan secara simultan berpengaruh terhadap struktur modal. Komposisi utang dan modal sendiri merupakan pembiayaan bersifat tetap yang mencerminkan perimbangan antara utang jangka panjang dan modal sendiri, yang mempengaruhi kondisi keuangan perusahaan.

Komposisi utang dan modal adalah faktor penggerak dari seluruh aktivitas perusahaan. Tujuannya adalah memaksimalkan pendanaan yang digunakan perusahaan dalam memenuhi operasi perusahaannya. Terdapat banyak faktor yang mempengaruhi keputusan manajer dalam menentukan struktur modal perusahaan

Myers & Majluf (1984) merumuskan *Pecking Order Theory*, yang menjelaskan tentang alasan pemilihan sumber pendanaan yang paling disenangi perusahaan. Dasar dari teori ini berdasarkan *asymmetric information*, yang bisa memberikan pertimbangan tentang pemilihan sumber pendaan yang tepat. Alternatif yang ada misalnya menggunakan dana interna, dana dari investor ataukah pelepasan saham dan obligasi. Pemilihan ini sangat menentukan hasil operasi yang optimal. Merujuk dari teori ini dijelaskan, sebelum memilih pendaan dari luar, terlebih dahulu akan dipertimbangkan penggunaan dana internal berupa laba yang tidak dibagikan untuk pembiayaan investasi. Jika masih diperlukan modal kerja luar, baik berupa saham maupun obligasi. Brigham & Houston, (2018) menjelaskan pula tentang *signal theory*, yang mensyaratkan pengambilan keputusan yang memberikan sinyal kepada para investor tentang aktivitas perusahaan, tentunya bertmenarik perhatian para investor. Secara normatif bahwa informasi yang diberikan oleh perusahaan adalah suatu upaya untuk memaksimalkan nilai perusahaan dengan cara meningkatkan kepercayaan masyarakat.

## B. KAJIAN TEORI

Brigham & Houston (2018) menjelaskan *Trade off theory* dari *leverage* memberikan penjelasan bahwa perusahaan harus benar-benar mempertimbangkan antara perbandingan modal kerja berasal dari utang atau modal sendiri. Hal ini penting dipilih karena menyangkut biaya utang dan modal yang akan ditanggung perusahaan. Biaya modal yang timbulkan dari utang mempunyai resiko terhadap kondisi keuangan akibat adanya suku bunga dan biaya kebangkrutan dengan tinggi). Kita ketahui bahwa biaya bunga adalah beban yang lebih rendah dibandingkan dengan biaya modal.

### **Agency Theory;**

Hanne et al (1990) mengemukakan teori keagenan memberikan penjelasan berkenaan dengan perbedaan tujuan diantara pihak manajemen dan para pemegang saham selalu principal. Dalam Teori ini dikatakan, saat manajer tidak simetris menyampaikan informasi kepada pemilik, dengan kata lain informasi yang diberikan tidak lengkap maka hal ini bisa saja menimbulkan masalah karena



pengambilan keputusan oleh pemilik tidak berdasarkan informasi yang tidak lengkap dan dapat menimbulkan masalah. Oleh karena itu harus ada pihak yang memediasi antara kedua pihak agar informasi lebih fair.

Determinan keputusan pendanaan mengenai struktur modal, dapat dijelaskan berikut :

### 1. Struktur kepemilikan

Struktur kepemilikan perusahaan diyakini mempunyai daya untuk menentukan efektifitas operasional. Para pemegang saham adalah pihak pemilik disebut juga dengan *principal*. Untuk menjalankan operasional perusahaan *Principal* menunjuk pihak lain yang disebut dengan manajer. Manajer adalah orang yang berkomitmen untuk menjalankan kehendak dan tujuan yang diinginkan oleh *Principal*. Manajer bertugas untuk mewujudkan keinginan Pemilik untuk meningkatkan laba dengan upaya memaksimalkan nilai perusahaan tercermin dari nilai saham. Dalam perjalanan usaha ada kalanya antara *Principal* dan *Agen* mempunyai perbedaan kepentingan. Keputusan keuangan yang diambil manajer adalah bagian dari struktur kepemilikan yang akan berdampak pada kebijakan pembelanjaan. Keputusan seorang manajer dalam menentukan penggunaan dana belanja operasional akan berdampak terhadap nilai perusahaan (Devi et al., 2017)

Kepemilikan manajerial merupakan andil pemilik terhadap saham perusahaan yang dapat dinyatakan dengan rasio jumlah saham yang dimiliki oleh manajemen, dan turut menentukan tindakan pengambilan keputusan keuangan. Jumlah utang akan sangat bergantung terhadap tindakan manajer dalam menganalisa kebutuhan dana yang berasal dari utang. Kita ketahui bahwa ada kecenderungan keputusan pendanaan dari utang akan kecil jika kepemilikan manajerial lebih besar. Hal ini beralasan karena utang akan menimbulkan biaya modal dan memperkecil laba usaha. Hal ini bertentangan dengan kehendak yang menginginkan tujuan jangka panjang, bukan hanya laba dalam suatu periode saja.

### 2. Profitabilitas.

Kemampuan perusahaan memperoleh laba operasi dalam suatu periode disebut. Pemilihan sumber pendanaan akan mempengaruhi laba usaha. Upaya memperoleh tingkat keuntungan yang tinggi dimungkinkan dengan menggunakan pembiayaan (Brigham & Houston, 2018). Laba ditahan dapat dimaksimalkan dengan cara peningkatan profit. Mengacu ke *pecking order theory*, pendanaan utama adalah dana internal, kemudian dana pihak luar dan ekuitas baru berupa laba ditahan, dengan komposisi demikian dapat meningkatkan modal sendiri. Teori ini juga mengimplikasikan suatu perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi, cenderung untuk memutuskan belanja usaha akan memanfaatkan modal sendiri yang diperoleh dari laba usaha (Yusmaniarti, Setiorini, 2019). Penggunaan dana sendiri dapat terhindar dari biaya. Tingkat profitabilitas dapat diukur dengan optimisasi aset maupun ekuitas (Brigham & Houston, 2018)

### 3. Pertumbuhan Aktiva.

Tingkat pertumbuhan perusahaan yang cepat terlihat dari laba usaha. Hal ini dapat dimungkinkan dengan pengoptimalan dana dari luar. Suatu perusahaan yang tingkat pertumbuhannya tinggi membutuhkan sumber pendanaan dari luar ketika dana berasal dari internal tidak mencukupi untuk meningkatkan pertumbuhan aset

Dalam teori *Pecking order* dikemukakan bahwa pengembangan usaha akan sangat mungkin dilakukan dengan tingkat pertumbuhan aset yang signifikan. Ekspansi usaha dapat dibiayai dari dana pihak luar berupa utang (Myers & Majluf,

1984). Sumber pendanaan ditentukan dari kebutuhan investasi yang akan dilakukan. Kedua keputusan ini sangat berpengaruh terhadap peningkatan laba operasi. Investasi dalam bentuk aset baik aset keuangan maupun non keuangan. Peningkatan asset memiliki dampak akan meningkat pula pendapatan, akhirnya akan meningkatkan kepercayaan para investor. Implikasinya adalah meningkatnya nilai perusahaan. Pada penelitian pertumbuhan aset diproksikan dengan tingkat perbandingan persentase perubahan total aktiva tahun sekarang terhadap total aktiva tahun sebelumnya (Brigham & Houston, 2018).

#### 4. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan dicerminkan dari total sumber daya yang dimiliki perusahaan yang dapat berupa aset yang dimiliki untuk menjalankan operasi usaha. Jumlah aset dalam dilihat pada posisi keuangan pada akhir periode yang menjadi informasi bagi para investor untuk melihat ukuran atau besar kecilnya perusahaan. Ukuran lainnya dapat dilihat juga dari total ekuitas. Dari definisi ini dapat dikatakan ukuran perusahaan sangat menentukan kepercayaan masyarakat kepada perusahaan. Diversifikasi yang dilakukan oleh perusahaan dalam investasi yang bersiko kecil maka memungkinkan dapat menghindari masalah resiko kesulitan keuangan perusahaan. Umumnya perusahaan yang mempunyai aset yang besar lebih tahan terhadap kesulitan keuangan, hal ini juga memungkinkan perusahaan berskala besar mempunyai tingkat leverage yang lebih tinggi dibanding yang berukuran kecil (Liem et al., 2013)

Salah satu faktor yang dipertimbangkan dalam keputusan pendanaan oleh manajer adalah ukuran perusahaan. Total aset yang dimiliki memungkinkan perusahaan akan lebih likuid dalam hal pemenuhan kewajiban jangka pendek dan juga menjadi jaminan terhadap utang perusahaan. Searah dengan teori pecking order yang menyatakan bahwa penggunaan utang dapat dilakukan apabila dana internal tidak memenuhi untuk pembelanjaan perusahaan.

### C. METODE PENELITIAN

Kajian pada sektor usaha manufaktur yang listing di website ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)). Jenis penelitian kuantitatif, jenis data adalah sekunder. Data merupakan data Panel. Populasi seluruh perusahaan manufaktur dengan tahun pengamatan 2013-2017. sampel terpilih 26 perusahaan dan data observasi 130 data laporan keuangan.

#### Hipotesis Penelitian

##### 1. Pengaruh Struktur Kepemilikan Manajerial Terhadap Struktur Modal

Mekanisme yang digunakan untuk mengurangi konflik yang terjadi antara principal dan agen selaku pihak manajemen dapat dilakukan dengan pengelolaan struktur kepemilikan yang optimal. Faktanya bahwa perusahaan yang kepemilikan saham lebih besar oleh manajemen memiliki tingkat utang cenderung lebih kecil. Kebijakan ini dipilih oleh manajemen untuk menghindari biaya modal. Pertimbangan ini dipilih oleh manajemen enggan menanggung biaya utang yang berdampak kepada perusahaan langsung. Tentunya biaya utang ini kan menjadi faktor pengurang dari laba usaha. Tingkat laba yang dihasilkan merupakan cerminan kinerja manajer dalam satu periode.

Kepemilikan oleh manajerial memperlihatkan tingkat kedudukan yang sama dengan para pemilik dan pemegang saham lainnya, sehingga keputusan yang akan diambil dapat seimbang porsinya. Terkait hal ini telah banyak dilakukan penelitian



terdahulu misalnya Fachrudin (2011) yang mengungkapkan struktur secara kepemilikan mampu mempengaruhi secara positif. Bertolak dari hasil penelitian ini maka hipotesisnya adalah :

**H<sub>1</sub>: Terdapat pengaruh positif antara struktur kepemilikan manajerial terhadap struktur modal.**

## **2. Pengaruh Profitabilitas pada Struktur Modal**

Tingkat keuntungan perusahaan adalah merupakan suatu alasan bagi manajer kat laba yang dihasilkan maka akan meningkat pula sumber dana internal. Hal ini sangat menguntungkan perusahaan karena dapat mengurangi biaya modal yang akan dikeluarkan. Pertimbangan ini cukup beresalan karena selain bisa meningkatkan laba juga rendah resiko. Implikasinya adalah jika perusahaan mempunyai tingkat laba yang tinggi maka utang dapat ditekan. Kebijakan yang diambil oleh manajemen sangat mempengaruhi keberlanjutan usaha. Terkait hal ini penelitian Yayuk Susanti dan Sasi Agustin (2015); Haryanto (2013) mengungkapkan tingkat profitabilitas berbanding lurus secara positif pada struktur modal. Bertolak dari hasil penelitian ini maka diajukan hipotesis berikut :

**H<sub>2</sub>: Profitabilitas berpengaruh secara positif terhadap struktur modal**

## **3. Pengaruh Pertumbuhan Aktiva Terhadap Struktur Modal**

Salah satu faktor yang juga penting diperhatikan adalah kebijakan investasi aset. Peningkatan pendaan diikuti dengan meningkatnya aset yang dimiliki. Tingkat pertumbuhan aset merupakan informasi atau sinyal penting bagi investor untuk memastikan bahwa dana yang diinvestasikan mampu memberikan tingkat pengembalian yang diharapkan. Kemampuan untuk meningkatkan aset berdampak terhadap kepercayaan stakeholder seperti kreditur dan berimplikasi kepada utang yang akan diterima perusahaan. Akibatnya utang akan lebih besar posrinya dibanding dengan modal sendiri. Penelitian Yayuk Susanti dan Sasi Agustin (2015); menyatakan bahwa, pertumbuhan aset mempunyai pengaruh positif terhadap struktur modal. Bertolak dari hasil penelitian terdahulu dapat diajukan hipotesis:

**H<sub>3</sub>: Pertumbuhan aktiva berpengaruh positif terhadap struktur modal.**

## **4. Pengaruh Ukuran perusahaan Terhadap Struktur Modal**

Ukuran perusahaan dicerminkan dari total kekayaan yang dimiliki. Dengan demikian biasanya sumber pendaan dari utang juga tinggi. Dapat dilihat semakin besar ukuran suatu perusahaan maka jumlah utang yang dimiliki juga semakin tinggi. Hal ini mengindikasikan bahwa utang yang diperoleh diinvestasikan dalam bentuk aset guna menunjang operasional usaha. Pada akhirnya pertumbuhan juga akan meningkat. Terkait hal ini Devi Verena Sari dkk (2019); Iflahatul Maidah dan Siti Rokhmi Fuadati (2016), dalam studinya menghasilkan pernyataan size mampu mempengaruhi secara positif terhadap struktur modal. Dari pernyataan ini maka diajukan pernyataan sebagai berikut

**H<sub>4</sub>: Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal.**

## **5. Pengaruh Struktur Kepemilikan Manajerial, Profitabilitas, Pertumbuhan Aktiva Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal**

Kajian yang dilakukan Iflahatul Maidah dan Siti Rokhmi Fuadati (2016); Kartini dan Tulus Arianto (2018) mengatakan profitabilitas, struktur aktiva, ukuran perusahaan secara bersamaan mempengaruhi struktur modal. Berdasarkan hal tersebut, maka pernyataan yang dibangun adalah:

**H<sub>5</sub>: Struktur kepemilikan manajerial, profitabilitas, pertumbuhan aktiva dan ukuran secara simultan berpengaruh terhadap struktur modal.**

#### D. HASIL PENELITIAN

##### Statistik Deskriptif

Berikut disajikan hasil statistik deskriptif dari nilai rata-rata, maksimum, minimum, dan standar deviasi.

**TABEL HASIL PENGUJIAN STATISTIK DESKRIPTIF**

	N	Descriptive Statistics			
		Min	Max	Mean	Std. Dev.
SKM	130	.000000	.380270	.07199009	.0959283
ROA	130	.000760	.261500	.07281369	.0542025
PA	130	-.998500	.638510	.12360377	.1785107
SIZE	130	25.619500	33.320200	28.27624077	1.8530546
DER	130	.079290	5.152420	.85354692	.87515223

##### Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis ini guna melihat pengaruh setiap variabel penelitian

**TABEL HASIL UJI LINEAR BERGANDA**

Model	Coefficients <sup>a</sup>					
	Unstandardized Coefficients		Standardize Coefficient	t	Sig.	
	B	Std. Error	Beta			
(Constan)	.291	.187		1.560	.122	
1	SKM1	-.838	.366	-.203	-2.292	.024
	ROA1	-3.650	.527	-.539	-6.922	.000
	PA1	.851	.209	.323	4.063	.000
	SIZE1	-.010	.027	-.033	-.373	.710

Berdasarkan tabel diatas dapat dijelaskan bahwa:

$$DER = 0.291 + (-0.838 SKM) + (-3.650 ROA) + 0.851 PA + (-0.010 SIZE) + \epsilon$$

Hasil persamaan regresi berganda di atas dapat disimpulkan bahwa konstan sebesar 0.291 menyatakan bahwa jika variabel struktur kepemilikan manajerial (SKM), profitabilitas (ROA) pertumbuhan .Koefisien untuk struktur kepemilikan manajerial (SKM) sebesar -0.838 artinya apabila struktur kepemilikan manajerial mengalami kenaikan 1 sedangkan variabel lainnya dianggap konstan (bernilai 0), maka nilai struktur modal mengalami penurunan sebesar -0.838. Koefisien negatif artinya terjadi hubungan negatif antara struktur kepemilikan manajerial dengan struktur modal. Dalam hal ini menyebabkan penurunan struktur modal. Koefisien untuk profitabilitas (ROA) sebesar -3.650 artinya apabila profitabilitas mengalami kenaikan 1 sedangkan variabel lainnya dianggap konstan (bernilai 0), maka nilai struktur modal mengalami penurunan sebesar -3.650. Koefisien negatif artinya terjadi hubungan negatif antara profitabilitas dengan struktur modal. Dalam hal ini menyebabkan penurunan struktur modal.



Koefisien untuk pertumbuhan aktiva (PA) sebesar 0.851 artinya apabila pertumbuhan aktiva mengalami kenaikan 1 sedangkan variabel lainnya dianggap konstan (bernilai 0), maka nilai struktur modal mengalami kenaikan sebesar 0.851. Koefisien positif artinya terjadi hubungan positif antara pertumbuhan aktiva dengan struktur modal. Koefisien untuk ukuran perusahaan (SIZE) sebesar -0.010, dapat dijelaskan bahwa ditemukan hubungan terbalik antara ukuran perusahaan dengan struktur modal. Koefisien negatif artinya terjadi hubungan negatif antara ukuran perusahaan dengan struktur modal. Dalam hal ini menyebabkan penurunan struktur modal.

**Hasil Pengujian Hipotesis**

➤ **Hasil Uji t (Parsial)**

**TABEL HASIL UJI PARSIAL (Uji t)**

Coefficients <sup>a</sup>						
Model	Unstandardized Coefficients		Standardize Coefficients	t	Sig.	
	B	Std. Error	Beta			
(Constant)	.291	.187		1.560	.122	
	-.838	.366	-.203	-2.292	.024	
1 ROA1	-3.650	.527	-.539	-6.922	.000	
PA1	.851	.209	.323	4.063	.000	
SIZE1	-.010	.027	-.033	-.373	.710	

➤ **Hasil Uji F (Simultan)**

**TABEL HASIL UJI F  
UJI KELAYAKAN MODEL F (SIMULTAN)**

Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
Regression	5.091	4	1.273	17.205	.000 <sup>a</sup>
Residual	7.397	100	.074		
Total	12.488	104			

Hasil uji F menunjukkan bahwa model regresi memperoleh nilai  $F_{hitung}$  sebesar 17,205 dengan signifikansi 0,000 lebih kecil dari 0,05. Sementara  $F_{tabel}$  dari df (4:100) sebesar 2,46 sehingga  $F_{hitung} > F_{tabel}$  yakni  $17,205 > 2,46$  dan nilai signifikansi juga lebih kecil dari probabilitas 5%. Hal ini berarti bahwa model regresi menunjukkan struktur kepemilikan manajerial, profitabilitas, pertumbuhan aktiva, dan ukuran perusahaan berpengaruh secara simultan terhadap struktur modal Sehingga hipotesis 5 dalam penelitian ini **diterima**.

➤ **Uji Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)**

**TABEL HASIL UJI KOEFISIEN DETERMINASI  
Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.638 <sup>a</sup>	.408	.384	.27197

## E. PEMBAHASAN

### Pengujian Hipotesis 1

Hasil menunjukkan koefisien regresi sebesar -0,838 dengan nilai  $t_{hitung}$  sebesar -2,292 dengan nilai signifikansi 0,024 (tingkat signifikansi  $< 0,05$ ). Hal ini menunjukkan bahwa struktur kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap struktur modal, sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis 1 dalam penelitian ini **ditolak**.

Kajian ini menunjukkan struktur kepemilikan manajerial berbanding terbalik terhadap struktur modal. Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan hipotesis pertama.

Hasil penelitian ini didukung penelitian oleh Johny Budiman dan Helena (2017). Hal ini dikarenakan, perusahaan yang sahamnya dimiliki atau dikuasai oleh manajemen atau pemilik, memiliki kecenderungan menggunakan proposi hutang yang lebih besar dalam sumber pendanaan perusahaan.

### Pengujian Hipotesis 2

Hasil pengujian ROA1 sebesar -3,650 nilai  $t_{hitung}$  sebesar -6,922 dan nilai signifikansi sebesar 0,000. Hal ini menunjukkan ada hubungan terbalik antara variabel ini, profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal, sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis 2 dapat **ditolak**.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel profitabilitas tidak berpengaruh positif terhadap struktur modal. Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan hipotesis kedua, yang menyatakan "Profitabilitas (ROA) berpengaruh positif terhadap Struktur Modal (DER). Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian, yang dilakukan oleh Desty Widya Nanda dan Endang Dwi Retnani (2017), begitupun hasil penelitian yang dilakukan oleh Muhammad Fahrurroji dan Iwan (2018), dimana profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Hal ini menunjukkan, bahwa semakin tinggi profitabilitas suatu perusahaan, maka struktur modalnya akan rendah. Sejalan dengan *pecking order theory* yang menyatakan bahwa, laba ditahan akan digunakan terlebih dahulu, sebelum utang dan saham baru sebagai sumber pendanaan.

### Pengujian Hipotesis 3

Hasil pengujian menunjukkan PA1 bernilai sebesar 0,851 nilai  $t_{hitung}$  sebesar 4,063 dan nilai signifikansi sebesar 0,000. Jika dibandingkan dengan  $t_{tabel}$  sebesar 1,66023, maka  $t_{hitung} > t_{tabel}$  dan  $sig < 0,05$ , menunjukkan pertumbuhan aktiva berpengaruh positif terhadap struktur modal, sehingga dapat disimpulkan hipotesis ini dapat **diterima**.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel pertumbuhan aktiva berpengaruh positif terhadap struktur modal. Hasil penelitian ini sesuai dengan hipotesis ketiga, yang menyatakan "Pertumbuhan Aktiva (PA) berpengaruh positif terhadap Struktur Modal (DER). Hasil penelitian ini, mendukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Ari Murti (2014) begitupun dengan hasil penelitian Asy'ari, (2015); menyatakan bahwa, pertumbuhan aktiva berpengaruh positif terhadap struktur modal. Sejalan dengan hasil penelitian, yang dilakukan oleh Susanti & Agustin, (2015), dimana pertumbuhan aset berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Begitupun hasil penelitian yang dilakukan oleh Zuraida, (2019), dimana *growth asset* (pertumbuhan aset) berpengaruh positif terhadap struktur modal.



#### **Pengujian Hipotesis 4**

Pengujian hipotesis keempat menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh dan negatif terhadap struktur modal, sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis 4 dalam penelitian ini **ditolak**.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal. Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan hipotesis keempat, yang menyatakan "Ukuran Perusahaan (SIZE) berpengaruh positif terhadap Struktur Modal (DER).

Hasil penelitian ini, mendukung riset Milansari et al., (2020); Krisnanda & Wiksuana, (2015) Dimitri dan Sumani (2013), dimana ukuran perusahaan mempunyai pengaruh negatif dan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Namun hasil penelitian ini, tidak sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Soerzawa et al., (2018), dimana ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal. Hal ini menandakan bahwa perusahaan yang besar, dimana saham perusahaan tersebar sangat luas. Dalam hal ini bias dikatakan bahwa perusahaan besar cenderung mempunyai hutang yang besar, berarti ada hubungan positif antara ukuran perusahaan dengan hutang.

#### **Hipotesis 5**

Hasil penelitian menunjukkan bahwa, variabel struktur kepemilikan manajerial, profitabilitas, pertumbuhan aktiva, dan ukuran perusahaan secara bersama-sama (simultan) berpengaruh terhadap struktur modal. Sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Milansari et al., (2020)

#### **F. KESIMPULAN**

1. Struktur kepemilikan manajerial dan Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal.
2. Pertumbuhan aktiva terbukti berpengaruh positif terhadap struktur modal.
3. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh dan negatif terhadap struktur modal.
4. Secara simultan struktur kepemilikan manajerial, profitabilitas, pertumbuhan aktiva, dan ukuran perusahaan terbukti berpengaruh terhadap struktur modal.

#### **DAFTAR PUSTAKA**

- Ari Murti, A. (2014). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Real Estate Dan Properti. *Jurnal Ilmu Manajemen (JIM)*, 2(2), 387–397.
- Asy'ari, H. (2015). Analisis Pengaruh Struktur Aktiva dan profitabilitas terhadap Struktur Modal dan Kinerja Perusahaan. *JRAMB*, 151(september 2016), 10–17. <https://doi.org/10.1145/3132847.3132886>
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2018). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Salemba Empat.
- Budiman, J., & Helena, H. (2017). Analisis Pengaruh Tata Kelola Perusahaan terhadap Struktur Modal dengan Kualitas Laporan Keuangan sebagai Mediator pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen Maranatha*, 16(2), 187-202.

- Devi, N. M. N. C., Sulindawati, N. L. G. E., & Wahyuni, M. A. (2017). Pengaruh Struktur Aktiva, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Struktur Modal Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2015). *E-Journal S1 Ak Universitas Pendidikan Ganesha*, 7(1), 1–12.
- Fachrudin, K. A. (2011). Analisis Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, dan Agency Cost Terhadap Kinerja Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 13(1), 37–46. <https://doi.org/10.9744/jak.13.1.37-46>
- Fahrurroji, M. Iwan.(2018). Analisis Profitabilitas, Ukuran, Pertumbuhan, dan Aktiva Terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur di BEI. *Cakrawala Vol. XVIII*, (1), 107-116.
- Hanne, D., Baiman, S., Bandura,Albert, Coles, J. L., Daniel, N. D., Naveen, L., Ang, J. S., Cole, R. A., Lin, J. W., Bradley, M., Jarrell, G. A., Kim, H., Bosse, D. A., Phillips, R. A., Heath, J., Fama, E., Ferrell, A., Liang, H., Renneboog, L., ... D'aveni, R. A. (1990). AGENCY THEORY AND BOUNDED SELF-INTEREST Journal: Academy of Management Review Academy of Management Review AGENCY THEORY AND BOUNDED SELF-INTEREST. *Journal of Financial Economics*, 15(3), 857–878.
- Krisnanda, P., & Wiksuana, I. (2015). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan, Dan Non-Debt Tax Shield Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Telekomunikasi Di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 4(5), 254463.
- Liem, J. H., Sutejo, B. S., & Murhadi, W. R. (2013). Faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal pada industri. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Universitas Surabaya*.
- Milansari, R., Masitoh, E., & Siddi, P. (2020). Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Di Bei. *Jurnal Akuntansi: Transparansi Dan Akuntabilitas*, 8(1), 1–10. <https://doi.org/10.35508/jak.v8i1.2359>
- Myers, S. C., & Majluf, N. S. (1984). Corporate financing and investment decisions when firms have information that investors do not have. *Journal of Financial Economics*, 13(2), 187–221. [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(84\)90023-0](https://doi.org/10.1016/0304-405X(84)90023-0)
- Nanda, D. W., & Retnani, E. D. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional dan Resiko Bisnis terhadap Struktur Modal. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 6(3).
- Soerzawa, D., Yusmaniarti, Y., & Suhendra, C. (2018). Pengaruh Penghindaran Pajak Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Leverage Sebagai Variabel Moderasi. *Bilancia : Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 2(4), 367–377.
- Susanti, Y., & Agustin, S. (2015). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Food And Beverages Sasi Agustin Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 4(9), 1–15.



- Yusmaniarti, Yusmaniarti; Setiorini, H. P. (2019). Influence Pengaruh Good Corporate Governance, Profitabilitas, Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Property Dan Real Estate Indonesia. *Bilancia: Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 3(4), 406–418. <https://doi.org/10.4018/ijpada.2016010103>
- Yusmaniarti, Oktapriani, A., Furqonti, R., Hesti, S., & Marini. (2021). The Effect Of Institutional Ownership, Independent Board Of Commissioners And Profitability On Tax Avoidance In Mining Companies Listed On The Indonesia Stock Exchange. *Balance Jurnal Akuntansi Dan Bisnis*, 5(4), 340–357.
- Yusmaniarti, Y. (2020). Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Initial Public Offering ( IPO ) di Bursa Efek Indonesia. *JSMBI (Jurnal Sains Manajemen Dan Bisnis Indonesia)*, 10(2), 129–245. <https://doi.org/DOI:10.32528/jsmbi.v10i2.4122>
- Zuraida, I. (2019). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *BALANCE Jurnal Akuntansi Dan Bisnis*, 4(1), 529. <https://doi.org/10.32502/jab.v4i1.1828>