

ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN AGRICULTURE YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2015-2018

Supriyanto¹, Elfreda Aplonia Lau², Sunarto³
Fakultas Ekonomi Universitas 17 Agustus 1945 Samarinda
Email : supriyanto@gmail.com

Keyword :
Profitability, Size,
Growth, Asset
Structure,
Liquidity

ABSTRACT

Policies related to the capital structure to meet the company's operational activities as an effort to develop business in the midst of increasingly competitive business competition are very important, because it relates to the company's goals, one of which concerns the interests of shareholders because it relates to the magnitude of the risk borne by the shareholders and the magnitude of the desired rate of return. This study is intended to examine how the effect of profitability, firm size, sales growth, asset structure and liquidity on the capital structure of Agriculture companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2015-2018. The results show that profitability has a negative and significant effect on Capital Structure, which means an increase in profitability significantly reduces the capital structure of Agriculture companies listed on the IDX for the 2015-2018 period. Meanwhile, company size, sales growth, asset structure and liquidity have a insignificant effect on the capital structure of Agriculture companies listed on the IDX for the 2015-2018 period. Investors should pay attention to the profitability of Agriculture companies because of its significant influence on the capital structure, so that it can be taken into consideration in assessing the company's risk from its capital structure. On the other hand, investors can ignore company size, sales growth, asset structure and liquidity of Agriculture companies because of their insignificant effect on capital structure, so they cannot be taken into consideration in assessing company risk from its capital structure.

PENDAHULUAN

Perkembangan perekonomian yang semakin pesat dan persaingan usaha yang semakin kompetitif mengharuskan perusahaan untuk tetap mampu bersaing dalam bisnisnya. Disegala situasi dan kondisi, perusahaan memerlukan adanya suatu keputusan yang tepat mengenai struktur modal untuk memenuhi kegiatan operasional perusahaan sebagai upaya melakukan pengembangan usaha. Struktur modal merupakan komposisi pendanaan yang berasal dari hutang jangka panjang dan modal sendiri (saham biasa, saham perferen, saham, dan laba di tahan) yang digunakan untuk memenuhi kebutuhan perusahaan (Sansoethan & Suryono, 2013).

Struktur modal dapat diukur dengan rasio perbandingan antara hutang terhadap modal sendiri yaitu *Debt to Equity Ratio* (DER). Semakin besar DER makan 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 utang menjadi menguntungkan bagi perusahaan. Struktur modal perusahaan biasa dirumuskan

dalam rasio *leverage* ataupun rasio solvabilitas, yang menurut Hani (2015) dapat diukur dengan:

1. *Debt to Total Assets Ratio*, yaitu rasio yang menghitung berapa bagian dari keseluruhan kebutuhan dana yang dibiayai dengan utang.
2. *Debt to Equity Ratio*, rasio ini menunjukkan berapa bagian dari setiap perusahaan dari setiap modal sendiri yang dijadikan jaminan untuk keseluruhan hutangnya.
3. *Times Interest Earned Ratio*, rasio ini untuk mengukur seberapa besar keuntungan dapat berkurang tanpa adanya kesulitan keuangan perusahaan tidak mampu membayar bunga.
4. *Capital Adequacy Ratio*, dikenal juga sebagai rasio kecukupan modal. Rasio ini menunjukkan kecukupan modal yang ditetapkan Lembaga pengatur yang khusus bagi industri-industri yang dibawah pengawasan pemerintah seperti Bank dan Asuransi.
5. *Capital Information*, rasio ini mengukur tingkat pertumbuhan suatu perusahaan (khusus Bank) sehingga dapat bertahan tanpa merusak *Capital Adequacy Ratio*.

Indonesia adalah salah satu negara agraria dengan kemampuan menghasilkan produk-produk pertanian yang pada tahun 2018 berhasil menyumbangkan sampai dengan 12,81% dari total pembentukan produk domestik bruto. Sehingga perusahaan-perusahaan *agriculture* menjadi salah satu kunci kekuatan ekonomi di Indonesia. Perusahaan-perusahaan *agriculture* sebagai bagian dari perkembangan sektor pertanian di Indonesia tentunya membutuhkan struktur modal yang stabil agar dapat bertahan dari persaingan pasar global maupun perubahan iklim perdagangan yang banyak mengancam konsistensi dari suatu perusahaan. Namun berdasarkan pengamatan, beberapa tahun terakhir diketahui bahwa beberapa perusahaan *agriculture* yang terdaftar di BEI dengan jumlah aset yang cukup besar memiliki struktur modal yang berfluktuasi seperti yang disajikan pada tabel berikut ini:

Tabel 1
Struktur Modal Perusahaan *Agriculture* yang Terdaftar di BEI Tahun 2015-2018

Perusahaan	Tahun			
	2015	2016	2017	2018
AALI	83,89	37,70	34,52	37,91
BWPT	164,02	159,68	163,76	179,01
SIMP	83,95	84,68	83,70	89,57
SMAR	214,28	156,30	140,04	139,28

Sumber: Data Diolah (2021)

Berdasarkan informasi pada Tabel 1 diketahui bahwa AALI (Astra International Tbk.), BWPT (Eagle High Plantations Tbk.) dan SIMP (Salim Ivomas Pratama Tbk.) memiliki struktur modal yang berfluktuasi selama periode 2015-2018. Sedangkan SMAR (Sinar Mas Agro Resources and Technology Tbk.) memiliki struktur modal yang cenderung mengalami penurunan selama periode 2015-2018.

Struktur modal banyak dipengaruhi oleh beberapa macam faktor. Disebabkan struktur modal berpengaruh terhadap besarnya resiko yang ditanggung oleh pemegang saham dan besarnya tingkatan pengembalian keuntungan yang diinginkan. Menurut Fahmi (2015), struktur modal merupakan gambaran dari bentuk proporsi finansial perusahaan yaitu antara modal yang dimiliki yang bersumber dari utang jangka panjang (*long-term liabilities*) dan modal sendiri (*shareholder's equity*) yang menjadi sumber pembiayaan suatu perusahaan. Oleh karena itu manajer harus memahami faktor-faktor apa saja yang mempengaruhi struktur modal. Faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal hanya beberapa saja yang digunakan dalam penelitian ini antara lain adalah profitabilitas, ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, struktur aktiva, dan likuiditas.

Profitabilitas merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi struktur modal suatu perusahaan. Profitabilitas berbicara mengenai kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri (Sudana, 2012). Profitabilitas disini diukur menggunakan *Return on Equity* (ROE) yang dapat menggambarkan tingkat return yang dihasilkan perusahaan bagi pemegang saham. Tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan perusahaan membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan perusahaan dengan dana yang dihasilkan secara internal. Hasil penelitian Dewi & Sudiartha (2017) menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal, akan tetapi penelitian Yusintha & Suryandari (2010) justru menemukan bukti bahwa profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal.

Struktur modal juga dapat dipengaruhi oleh ukuran dari suatu perusahaan, dimana ukuran perusahaan adalah suatu skala yang dapat mengklasifikasi besar kecilnya perusahaan (Riyanto, 2013). Dalam penggunaan utang, perusahaan besar lebih banyak menggunakan utang dibandingkan dengan perusahaan kecil. Semakin besar suatu ukuran perusahaan, maka kecenderungan menggunakan modal asing juga semakin besar karena perusahaan besar membutuhkan dana yang lebih besar untuk menunjang oprasionalnya. Hasil penelitian Yusintha & Suryandari (2010) menemukan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap stuktur modal, akan tetapi akan tetapi penelitian Wijaya & Jessica (2017) justru menemukan bukti bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal.

Tingkat pertumbuhan penjualan merupakan faktor lain yang dapat mempengaruhi struktur modal suatu perusahaan. Bagi perusahaan dengan tingkat pertumbuhan penjualan yang tinggi kecenderungan untuk menggunakan hutang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan dengan tingkat pertumbuhan penjualan yang rendah. Hal ini disebabkan karena tingkat pertumbuhan penjualan yang tinggi membutuhkan biaya operasi yang tinggi, sehingga perusahaan besar membutuhkan dana yang lebih besar untuk menunjang tingkat pertumbuhan penjualan tersebut. Hasil penelitian Winahyuningsih, Sumekar, & Prasetyo (2011) menemukan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal, akan tetapi penelitian Nisak & Ardiansari (2016) justru menemukan bukti bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal.

Struktur aktiva juga memiliki peran dalam penentuan struktur modal suatu perusahaan. Struktur aktiva adalah penentuan berapa besar alokasi dana untuk masing-masing komponen aktiva dan menunjukkan perbandingan antara aktiva lancar dengan aktiva tetap (Husnan & Pudjiastuti, 2012). Perusahaan yang mempunyai aktiva tetap relatif besar akan cenderung menggunakan modal asing dalam struktur modalnya. Hal ini dilakukan karena aktiva tetap seperti tanah dan bangunan, dapat dijadikan agunan hutang dan begitu pula sebaliknya. Hasil penelitian Ariani & Wiagustini (2017) menemukan bahwa struktur aktiva berpengaruh positif signifikan terhadap stuktur modal, akan tetapi akan tetapi penelitian Wijaya & Jessica (2017) justru menemukan bukti bahwa struktur aktiva berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal.

Likuiditas juga memiliki peran dalam penentuan struktur modal suatu perusahaan. Likuiditas adalah rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban (utang) jangka pendek (Kasmir, 2016). Artinya apabila perusahaan ditagih, maka akan mampu memenuhi utang (membayar) tersebut terutama utang yang sudah jatuh tempo. Perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi akan cenderung sering menggunakan pembiayaan dari dana internal. Dikarenakan perusahaan dengan tingakat likuiditas tinggi memiliki dana internal yang besar, perusahaan tersebut akan lebih banyak menggunakan dana internal terlebih dahulu untuk membiayai investasinya sebelum menggunakan pembiayaan eksternal. Hasil penelitian Sansoethan & Suryono (2013) menemukan bahwa likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap stuktur modal, akan tetapi akan tetapi penelitian Antoni, Chandra, & Susanti (2016)

justru menemukan bukti bahwa likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal.

Berdasarkan uraian latar belakang sebelumnya dan beberapa penelitian terdahulu yang menunjukkan inkosistensi hasil penelitian mengenai faktor-faktor yang berpengaruh terhadap struktur modal, penelitian ini kemudian dimaksudkan untuk menganalisis kembali faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal, diantaranya profitabilitas, ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, struktur aktiva dan likuiditas pada perusahaan *agriculture* yang terdaftar di BEI pada tahun 2015-2018.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini dimaksudkan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, struktur aktiva dan likuiditas terhadap struktur modal pada perusahaan *agriculture* yang terdaftar di BEI pada tahun 2015-2018. Populasi dalam penelitian adalah seluruh perusahaan sektor *Agriculture* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2015-2018 yang berjumlah sebanyak 24 perusahaan. Sementara itu, sampel penelitian diambil menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu pemilihan sampel berdasarkan kriteria dan sistematika tertentu yang bertujuan untuk mendapatkan sampel yang representatif. Kriteria dalam pengambilan sampel pada penelitian ini adalah sebagai berikut: 1) Perusahaan *Agriculture* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2015-2018; 2) Perusahaan *Agriculture* yang memiliki data laporan keuangan lengkap selama periode 2015-2018; dan 3) Perusahaan *Agriculture* yang tidak mengalami defisiensi modal selama periode 2015-2018. Berdasarkan kriteria-sampel yang ditentukan sebelumnya, maka perusahaan yang memenuhi syarat adalah sebanyak enam belas perusahaan, yaitu:

Tabel 2
Sampel Penelitian

No	Kode Emiten	Nama Perusahaan
1	AALI	Astra Agro Lestari Tbk.
2	ANJT	Austindo Nusantara Jaya Tbk.
3	BISI	BISI International Tbk.
4	BWPT	Eagle High Plantations Tbk.
5	DSFI	Dharma Samudera Fishing Industry Tbk.
6	DSNG	Dharma Satya Nusantara Tbk.
7	GOLL	Golden Plantations Tbk.
8	GZCO	Gozco Plantations Tbk.
9	JAWA	Jaya Agre Wattie Tbk.
10	LSIP	PP London Samutera Indonesia Tbk.
11	MAGP	Multi Agro Gemilang Plantations.
12	PALM	Provident Agro Tbk.
13	SGRO	Sampoerna Agro Tbk.
14	SIMP	Salim Ivomas Pratama Tbk.
15	SMAR	Smart Tbk.
16	SSMS	Sawit Sumbermas Sarana Tbk.

Sumber: Data Diolah (2021)

Alat analisis yang digunakan adalah regresi linier berganda, menurut Misbahuddin (2013), uji statistik regresi linier berganda dilakukan untuk menguji signifikan atau tidaknya hubungan dua variabel melalui koefisien regresinya.

$$Y = \alpha + b_1ROE + b_2SIZE + b_3GROWTH + b_4SA + b_5CR + e$$

Keterangan:

Y = Struktur Modal

α = Konstanta

b_1 b_2 b_3 b_4 b_5 = Koefesien regresi

ROE = Profitabilitas

SIZE	= Ukuran Perusahaan
GROWTH	= Pertumbuhan penjualan
SA	= Struktur Aktiva
CR	= Likuiditas
e	= <i>Error</i>

Analisis data dilakukan dengan bantuan dari program SPSS sebagai alat untuk meregresikan model yang telah dirumuskan diatas, untuk mengetahui keberartian pengaruh variabel independen dengan variabel dependen, pengujian hipotesis dapat dilakukan setelah model regresi bebas dari gejala-gejala asumsi klasik agar hasil penelitian ini di interpresentasikan secara akurat, efisien dan bebas dari kelemahan yang terjadi karena adanya gejala tersebut.

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

1. Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Tabel 3
Uji Koefisien Determinasi
Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.474 ^a	.224	.158	69.55363

a. Predictors: (Constant), CR, GROWTH, SA, ROE, SIZE

Sumber: Data Diolah (2021)

Berdasarkan hasil analisis diketahui bahwa nilai *R Square* yang menunjukkan besarnya kemampuan variabel bebas dalam menjelaskan variabel terikat diketahui sebesar 0,224 atau 22,40%, yang bermakna bahwa struktur modal mampu dijelaskan oleh profitabilitas, ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, struktur aktiva, dan likuiditas sebesar 22,40%, sedangkan sisanya 77,60% dijelaskan oleh variabel lain diluar model penelitian.

2. Uji F

Tabel 4
Hasil Uji F
ANOVA^a

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	81175.824	5	16235.165	3.356	.010 ^b
	Residual	280587.010	58	4837.707		
	Total	361762.834	63			

a. Dependent Variable: DER

b. Predictors: (Constant), CR, GROWTH, SA, ROE, SIZE

Sumber: Data Diolah (2021)

Berdasarkan hasil pengujian diketahui bahwa nilai signifikansi kurang dari 0,05 (0,010), sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi yang terbentuk untuk menjelaskan hubungan pengaruh antara profitabilitas, ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, struktur aktiva dan likuiditas terhadap kebijakan hutang dinyatakan layak.

3. Uji t

Tabel 5
Uji t
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	74.604	245.485		.304	.762
	ROE	-1.253	.445	-.355	-2.815	.007
	SIZE	1.575	8.231	.025	.191	.849
	GROWTH	.095	.287	.040	.332	.741
	SA	-.135	.092	-.191	-1.465	.148
	CR	.015	.024	.080	.631	.530

a. Dependent Variable: DER

Sumber: Data Diolah (2021)

Berdasarkan hasil analisis regresi linier berganda diatas, dapat dibuat persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y = 74,604 - 1,253X_1 + 1,575X_2 + 0,095X_3 - 0,135X_4 + 0,015X_5$$

Secara keseluruhan dari model struktur persamaan pada regresi linear berganda diatas, secara parsial dapat diinterpretasikan sebagai berikut:

- 1) Koefisien regresi profitabilitas sebesar -1,253 dengan tanda negatif, yang bermakna jika profitabilitas mengalami peningkatan dengan asumsi variabel bebas lainnya benilai tetap, maka struktur modal akan mengalami penurunan. Pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal memiliki nilai signifikansi sebesar 0,007 (kurang dari 0,05), sehingga dapat disimpulkan profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan Agriculture yang terdaftar di BEI periode 2015-2018.
- 2) Koefisien regresi ukuran perusahaan sebesar 1,575 dengan tanda positif, yang bermakna jika ukuran perusahaan mengalami peningkatan dengan asumsi variabel bebas lainnya benilai tetap, maka struktur modal akan mengalami peningkatan. Pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal memiliki nilai signifikansi sebesar 0,849 (lebih dari 0,05), sehingga dapat disimpulkan ukuran perusahaan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan Agriculture yang terdaftar di BEI periode 2015-2018.
- 3) Koefisien regresi pertumbuhan penjualan sebesar 0,095 dengan tanda positif, yang bermakna jika pertumbuhan penjualan mengalami peningkatan dengan asumsi variabel bebas lainnya benilai tetap, maka struktur modal akan mengalami peningkatan. Pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal memiliki nilai signifikansi sebesar 0,741 (lebih dari 0,05), sehingga dapat disimpulkan pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan Agriculture yang terdaftar di BEI periode 2015-2018.
- 4) Koefisien regresi struktur aktiva sebesar -0,135 dengan tanda negatif, yang bermakna jika struktur aktiva mengalami peningkatan dengan asumsi variabel bebas lainnya benilai tetap, maka struktur modal akan mengalami penurunan. Pengaruh struktur aktiva terhadap struktur modal memiliki nilai signifikansi sebesar 0,148 (kurang dari 0,05), sehingga dapat disimpulkan struktur aktiva berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan Agriculture yang terdaftar di BEI periode 2015-2018.
- 5) Koefisien regresi likuiditas sebesar 0,015 dengan tanda positif, yang bermakna jika likuiditas mengalami peningkatan dengan asumsi variabel bebas lainnya benilai tetap, maka struktur modal akan mengalami peningkatan. Pengaruh likuiditas terhadap struktur modal memiliki nilai signifikansi sebesar 0,530 (lebih dari 0,05), sehingga

dapat disimpulkan likuiditas berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan Agriculture yang terdaftar di BEI periode 2015-2018.

Pembahasan

1. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Struktur Modal

Hasil penelitian menunjukkan bahwa Profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Struktur Modal, yang ditunjukkan dengan nilai koefisien regresi sebesar -1,253 dengan tingkat signifikansi kurang dari 0,05 ($0,007 < 0,05$). Yang bermakna peningkatan Profitabilitas secara signifikan menurunkan Struktur Modal. Sehingga hipotesis yang menyatakan bahwa Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan Agriculture yang terdaftar di BEI periode 2015-2018” diterima.

Struktur modal adalah perimbangan atau perbandingan antara modal asing dengan modal sendiri. Modal asing dalam hal ini adalah hutang jangka panjang maupun jangka pendek. Sedangkan modal sendiri terbagi atas laba ditahan dan penyertaan kepemilikan perusahaan. Secara teoritis, struktur modal dapat dipengaruhi oleh besarnya profitabilitas atau kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Profitabilitas adalah suatu ukuran dalam persentase yang digunakan untuk menilai sejauh mana perusahaan mampu menghasilkan laba yang dapat diukur menggunakan Profitabilitas, yang merupakan perbandingan antara laba setelah pajak yang dihasilkan perusahaan dengan sejumlah modal sendiri (ekuitas) yang dimiliki perusahaan.

Tingginya Profitabilitas akan membantu perusahaan dalam menjalankan kegiatan operasionalnya kedepan, sehingga memungkinkan perusahaan untuk tidak menambah hutang dan lebih banyak mengandalkan laba yang dihasilkan untuk ditahan. Hal ini kemudian membuat peningkatan Profitabilitas pada perusahaan Agriculture yang terdaftar di BEI selama periode 2015-2018 menjadi pertimbangan pihak manajemen untuk menurunkan penggunaan hutang dalam pembentukan modalnya sehingga menurunkan Struktur Modal.

2. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal

Hasil penelitian menunjukkan bahwa Ukuran Perusahaan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Struktur Modal, yang ditunjukkan dengan nilai koefisien regresi sebesar 1,575 dengan tingkat signifikansi lebih besar dari 0,05 ($0,849 > 0,05$). Yang bermakna peningkatan Ukuran Perusahaan tidak signifikan meningkatkan Struktur Modal. Sehingga hipotesis yang menyatakan bahwa Ukuran Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan Agriculture yang terdaftar di BEI periode 2015-2018” ditolak.

Struktur modal adalah perimbangan atau perbandingan antara modal asing dengan modal sendiri. Modal asing dalam hal ini adalah hutang jangka panjang maupun jangka pendek. Sedangkan modal sendiri terbagi atas laba ditahan dan penyertaan kepemilikan perusahaan. Secara teoritis, struktur modal dapat dipengaruhi oleh ukuran suatu perusahaan (*Firm Size*). Ukuran Perusahaan adalah ukuran besar kecilnya sebuah perusahaan yang ditunjukkan atau dinilai oleh total aset yang dapat diukur menggunakan logaritma natural dari total aktiva suatu perusahaan.

Tingginya Ukuran Perusahaan menandakan besarnya ukuran suatu perusahaan yang mengakibatkan perusahaan membutuhkan lebih banyak dana dimasa depan untuk mengembangkan perusahaannya atau penunjang operasionalnya, dan salah satu alternatif pemenuhnya adalah dengan modal asing apabila modal sendiri tidak mencukupi. Hal ini kemudian membuat peningkatan Ukuran Perusahaan pada perusahaan Agriculture yang terdaftar di BEI selama periode 2015-2018 menjadi pertimbangan pihak manajemen untuk menambah penggunaan hutang dalam pembentukan modalnya meskipun tidak signifikan meningkatkan Struktur Modal.

Hal ini dapat terlihat pada beberapa perusahaan Agriculture yang terdaftar di BEI selama periode 2015-2018, dimana AALI yang pada tahun 2016 mengalami peningkatan ukuran perusahaan dibandingkan tahun sebelumnya, justru mengalami penurunan penggunaan hutang dan peningkatan penggunaan dana internal dalam struktur modal perusahaan sehingga menurunkan Struktur Modal dibandingkan tahun sebelumnya. Hal tersebut juga terjadi pada

Ukuran Perusahaan dan Struktur Modal ANJT pada tahun 2017 dibandingkan tahun 2016, BISI pada tahun 2016 dibandingkan tahun 2015, DSFI pada tahun 2018 dibandingkan tahun 2017, dan LSIP pada tahun 2017 dibandingkan tahun 2016.

3. Pengaruh Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal

Hasil penelitian menunjukkan bahwa Pertumbuhan Penjualan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Struktur Modal, yang ditunjukkan dengan nilai koefisien regresi sebesar 0,095 dengan tingkat signifikansi lebih besar dari 0,05 ($0,741 > 0,05$). Yang bermakna peningkatan Pertumbuhan Penjualan tidak signifikan meningkatkan Struktur Modal. Sehingga hipotesis yang menyatakan bahwa Pertumbuhan Penjualan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan Agriculture yang terdaftar di BEI periode 2015-2018” ditolak.

Pertumbuhan penjualan yang tinggi atau stabil dapat berdampak positif terhadap keuntungan perusahaan sehingga menjadi pertimbangan manajemen perusahaan dalam menentukan struktur modal. Perusahaan yang tingkat pertumbuhan penjualannya tinggi, akan cenderung menggunakan hutang dalam struktur modalnya. Tingkat pertumbuhan penjualan tinggi, berarti volume penjualan meningkat, sehingga perlu peningkatan kapasitas produksi. Peningkatan kapasitas produksi seperti penambahan mesin-mesin baru atau lahan-lahan baru, akan memerlukan dana yang besar. Perusahaan cenderung menggunakan hutang dengan harapan volume produksi meningkat untuk mengimbangi tingkat penjualan yang tinggi. Volume produksi mengimbangi tingkat pertumbuhan penjualan, maka keuntungan dari penjualan juga meningkat dan dapat digunakan perusahaan untuk menutupi hutang. Hal ini kemudian membuat peningkatan penjualan pada perusahaan Agriculture yang terdaftar di BEI selama periode 2015-2018 menjadi pertimbangan pihak manajemen untuk menambah penggunaan hutang dalam pembentukan modalnya meskipun tidak signifikan meningkatkan Struktur Modal.

Hal ini dapat terlihat pada beberapa perusahaan Agriculture yang terdaftar di BEI selama periode 2015-2018, dimana AALI yang pada tahun 2017 mengalami peningkatan penjualan dibandingkan tahun sebelumnya, justru mengalami penurunan penggunaan hutang dan peningkatan penggunaan dana internal dalam struktur modal perusahaan sehingga menurunkan Struktur Modal dibandingkan tahun sebelumnya. Hal tersebut juga terjadi pada Pertumbuhan Penjualan dan Struktur Modal ANJT pada tahun 2017 dibandingkan tahun 2016 dan GZCO pada tahun 2017 dibandingkan tahun 2016.

4. Pengaruh Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal

Hasil penelitian menunjukkan bahwa Struktur Aktiva berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Struktur Modal, yang ditunjukkan dengan nilai koefisien regresi sebesar -0,135 dengan tingkat signifikansi lebih besar dari 0,05 ($0,148 < 0,05$). Yang bermakna peningkatan Struktur Aktiva tidak signifikan menurunkan Struktur Modal. Sehingga hipotesis yang menyatakan bahwa Struktur Aktiva berpengaruh signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan Agriculture yang terdaftar di BEI periode 2015-2018” ditolak.

Struktur aktiva merupakan perbandingan antara aktiva lancar dengan aktiva tetap. Perusahaan yang mempunyai aktiva tetap relatif besar akan cenderung menggunakan modal asing dalam struktur modalnya. Hal ini dilakukan karena aktiva tetap seperti tanah dan bangunan, dapat dijadikan agunan hutang. Begitu pula sebaliknya, hal ini kemudian membuat peningkatan struktur aktiva yang berarti penurunan kepemilikan aktiva tetap pada perusahaan Agriculture yang terdaftar di BEI selama periode 2015-2018 menjadi pertimbangan pihak manajemen untuk mengurangi penggunaan hutang dalam pembentukan modalnya meskipun tidak signifikan menurunkan Struktur Modal.

Hal ini dapat terlihat pada beberapa perusahaan Agriculture yang terdaftar di BEI selama periode 2015-2018, dimana ANJT yang pada tahun 2018 mengalami peningkatan stuktur aktiva dibandingkan tahun sebelumnya, justru mengalami peningkatan penggunaan hutang dan penurunan penggunaan dana internal dalam struktur modal perusahaan sehingga meningkatkan Struktur Modal dibandingkan tahun sebelumnya. Hal tersebut juga terjadi pada struktur aktiva dan Struktur Modal BISI pada tahun 2018 dibandingkan tahun 2017, BWPT pada tahun 2018

dibandingkan tahun 2017, DSFI pada tahun 2017 dibandingkan tahun 2016 dan GZCO pada tahun 2018 dibandingkan tahun 2017.

5. Pengaruh Likuiditas Terhadap Struktur Modal

Hasil penelitian menunjukkan bahwa Likuiditas berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Struktur Modal, yang ditunjukkan dengan nilai koefisien regresi sebesar 0,015 dengan tingkat signifikansi lebih besar dari 0,05 ($0,530 > 0,05$). Yang bermakna peningkatan Likuiditas tidak signifikan meningkatkan Struktur Modal. Sehingga hipotesis yang menyatakan bahwa Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan Agriculture yang terdaftar di BEI periode 2015-2018” ditolak.

Perusahaan yang mempunyai Likuiditas relatif besar akan cenderung menggunakan modal asing dalam struktur modalnya. Hal ini dilakukan karena semakin besar ketersediaan aktiva lancar yang dapat digunakan untuk membayar hutang jangka pendek, maupun hutang jangka panjang, semakin terbuka pula kesempatan perusahaan untuk menambah modalnya melalui pendanaan eksternal karena perusahaan masih memiliki kemampuan untuk menanggung beban bunga utang lebih besar lagi. Begitu pula sebaliknya, hal ini kemudian membuat peningkatan Likuiditas pada perusahaan Agriculture yang terdaftar di BEI selama periode 2015-2018 menjadi pertimbangan pihak manajemen untuk menambah penggunaan utang dalam pembentukan modalnya meskipun tidak signifikan meningkatkan Struktur Modal.

Hal ini dapat terlihat pada beberapa perusahaan Agriculture yang terdaftar di BEI selama periode 2015-2018, dimana BWPT yang pada tahun 2016 mengalami peningkatan Likuiditas dibandingkan tahun sebelumnya, justru mengalami penurunan penggunaan hutang dan peningkatan penggunaan dana internal dalam struktur modal perusahaan sehingga menurunkan Struktur Modal dibandingkan tahun sebelumnya. Hal tersebut juga terjadi pada Likuiditas dan Struktur Modal DSFI pada tahun 2018 dibandingkan tahun 2017, DSNG pada tahun 2016 dibandingkan tahun 2015 dan SGRO pada tahun 2017 dibandingkan tahun 2016.

SIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Penelitian ini dimaksudkan untuk menguji pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, struktur aktiva, dan likuiditas terhadap struktur modal pada perusahaan Agriculture yang terdaftar di BEI periode 2015-2018. Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan disimpulkan bahwa:

1. Profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap Struktur Modal, yang bermakna peningkatan Profitabilitas secara signifikan menurunkan Struktur Modal perusahaan Agriculture yang terdaftar di BEI periode 2015-2018.
2. Ukuran Perusahaan berpengaruh positif tidak signifikan terhadap Struktur Modal, yang bermakna peningkatan Ukuran Perusahaan tidak signifikan meningkatkan Struktur Modal perusahaan Agriculture yang terdaftar di BEI periode 2015-2018.
3. Pertumbuhan Penjualan berpengaruh positif tidak signifikan terhadap Struktur Modal, yang bermakna peningkatan Pertumbuhan Penjualan tidak signifikan meningkatkan Struktur Modal perusahaan Agriculture yang terdaftar di BEI periode 2015-2018
4. Struktur Aktiva berpengaruh negatif signifikan terhadap Struktur Modal, yang bermakna peningkatan Struktur Aktiva tidak signifikan menurunkan Struktur Modal perusahaan Agriculture yang terdaftar di BEI periode 2015-2018.
5. Likuiditas berpengaruh positif tidak signifikan terhadap Struktur Modal, yang bermakna peningkatan Likuiditas tidak signifikan meningkatkan Struktur Modal perusahaan Agriculture yang terdaftar di BEI periode 2015-2018.

Saran

Berdasarkan simpulan maka dapat diberikan saran sebagai berikut:

1. Investor sebaiknya memperhatikan nilai Profitabilitas perusahaan Agriculture karena pengaruhnya yang signifikan terhadap Struktur Modal, sehingga dapat dijadikan pertimbangan dalam menilai risiko perusahaan dari struktur modalnya.
2. Investor dapat mengabaikan nilai Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aktiva, dan Likuiditas perusahaan Agriculture karena pengaruhnya yang tidak signifikan terhadap Struktur Modal, sehingga tidak dapat dijadikan pertimbangan dalam menilai risiko perusahaan dari struktur modalnya.
3. Peneliti selanjutnya sebaiknya menggunakan variabel fundamental lainnya yang berpengaruh signifikan terhadap struktur modal dan periode yang lebih panjang agar *trend* setiap tahunnya dapat tercakup dalam penelitian.

DAFTAR PUSTAKA

- Ariani, N. K. A., & Wiagustini, N. L. P. (2017). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Property & Real Estate. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 6(6), 3168–3195.
- Antoni, Chandra, C., & Susanti, F. (2016). Faktor-Faktor yang mempengaruhi struktur Modal perusahaan manufaktur di bursa efek Indonesia. *Jurnal benefit*, 1(2), 29–45.
- Dewi, D. A. I. Y. M., & Sudiarta, G. M. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Dan Pertumbuhan Aset Terhadap Struktur Modal Dan Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 6(4), 2222–2252.
- Fahmi, I. (2015). *Analisis Laporan Keuangan*. Alfabeta.
- Hani, S. (2015). *Teknik Analisa Laporan Keuangan*. In Media.
- Husnan, S., & Pudjiastuti, E. (2012). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Unit Penerbit dan Percetakan Sekolah Tinggi Ilmu Manajemen YKPN.
- Kasmir. (2016). *Analisis Laporan Keuangan*. Raja Grafindo Persada.
- Nisak, N. K., & Ardiansari, A. (2016). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal dan Harga Saham pada Perusahaan yang Tergabung dalam LQ 45 Periode Tahun 2011-2013. *Management Analysis Journal*, 5(2), 88–95.
- Riyanto, B. (2013). *Analisis Laporan Keuangan*. BPFE.
- Sansoethan, D. K., & Suryono, B. (2013). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 5(1), 1–20.
- Sudana, I. M. (2012). *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktik*. Erlangga.
- Wijaya, E., & Jessica. (2017). Analisa Pengaruh Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Growth Opportunity, Tangibility, Bussiness Risk Dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal Perusahaan Pada Sektor Property & Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Procuratio: Jurnal Ilmiah Manajemen*, 5(4), 440–451.
- Winahyuningsih, P., Sumekar, K., & Prasetyo, H. (2011). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Yang Go Public Di Bursa Efek Indonesia. *Sosial Dan Budaya*, 4(1), 1–17.
- Yusinta, P., & Suryandari, E. (2010). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal. *Journal of Accounting and Investment*, 11(2), 179–188.