

**ANALISIS PENGARUH PROFITABILITAS, STRUKTUR ASET
DAN KEBIJAKAN DEVIDEN TERHADAP STRUKTUR MODAL
(Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa
Efek Indonesia Periode 2016-2020)**

Agung Priantoko
Widaryanti
STIE Pelita Nusantara
wdr.yanti@gmail.com

Abstract

This study aims to analyze the analysis of the effect of profitability, asset structure and dividend policy on capital structure (Case Study on Manufacturing Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange 2016-2020 Period) The population used in this study are companies that are included in the category of Manufacturing companies listed on the IDX in 2016-2020 are 148 companies. The sample in this thesis research amounted to 23 companies in the 5year period of research, so that the research data amounted to 115 data. The method of data collection is through documentation studies, the analysis method uses multiple regression analysis with the Ordinary Least Square (OLS) simple least squares method. The results of hypothesis testing in this study indicate that Profitability and Asset Structure have a positive effect on Capital Structure, while dividend policy has no effect on Capital Structure.

Keywords: *Profitability, Asset Structure, Dividend Policy and Capital Structure*

1. PENDAHULUAN

Persaingan bisnis yang semakin tajam mengakibatkan perusahaan untuk memproduksi secara efisien bila ingin bersaing di era globalisasi seperti ini. Dalam hal ini manajer dituntut untuk meningkatkan produktivitas, kegiatan produksi, pemasaran dan strategi perusahaan untuk tetap memiliki keunggulan daya saing. Perusahaan sebagai suatu entitas yang beroperasi dengan menerapkan prinsip-prinsip ekonomi, umumnya tidak hanya berorientasi pada pencapaian laba maksimal, tetapi juga berusaha meningkatkan nilai perusahaan dan kemakmuran pemiliknya, untuk itu perusahaan memiliki rencana strategis dan taktis yang disusun dalam rangka pencapaian tujuan yang telah ditetapkan (Vitriasari dan Indarti, 2010). Banyaknya fenomena yang diteliti mengenai struktur modal di perusahaan manufaktur di Indonesia dimana kebijakan utang di perusahaan-perusahaan tersebut memiliki tingkat utang yang lebih besar daripada modal untuk menjalankan kegiatan operasionalnya membuat manajer harus menentukan struktur modal yang tepat. Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian terdahulu, menggunakan perusahaan manufaktur sebagai objek penelitian mulai dari periode 2016-2020. Alasan peneliti memilih perusahaan manufaktur, disebabkan di Indonesia perusahaan manufaktur berkembang pesat pada akhir-akhir ini. Banyak indikator yang dapat dilihat di masyarakat yaitu semakin banyaknya produk manufaktur yang beredar seperti produk dari sektor otomotif, makanan dan minuman, elektronik, rokok, kosmetik dan lain sebagainya, serta setiap perusahaan manufaktur memiliki produk yang beragam jenisnya sesuai dengan selera dan kebutuhan konsumen.

Struktur modal adalah suatu kombinasi atau pertimbangan antara utang dan modal sendiri yang digunakan perusahaan untuk merencanakan agar mendapatkan modal, Sjahrial dan Purba (2013). Struktur modal merupakan kunci utama pembiayaan perusahaan. Ambarwati (2010), menyatakan bahwa struktur modal diproksi dengan menggunakan DER

Safarina (2012) menyatakan bahwa profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan untuk mendapatkan laba (keuntungan) dalam suatu periode tertentu pada tingkat penjualan, aset, dan modal saham tertentu setelah disesuaikan, sehingga perusahaan dapat menghasilkan laba dan untuk melihat seberapa tingginya keefektifan manajemen dalam mengelola uang.

Struktur aktiva adalah variabel yang mencerminkan seberapa besar aktiva tetap mendominasi komposisi kekayaan yang dimiliki perusahaan, Delcoure dalam Fitriyanto (2013). Pendapat yang lain menyatakan bahwa struktur aktiva merupakan sebagian dari jumlah aset yang dapat dijadikan jaminan (collateral value of asset), Bringham (2011).

Kebijakan deviden adalah proporsi untuk menentukan alokasi laba yang tepat digunakan antara untuk pembayaran dividen dengan penambahan laba ditahan perusahaan. Pengertian dividen menurut Rudianto (2012) adalah: “Bagian laba usaha yang diperoleh perusahaan dan diberikan oleh perusahaan kepada pemegang sahamnya sebagai imbalan atas kesediaan mereka menanamkan hartanya dalam perusahaan.

Berdasarkan fenomena di atas dan adanya ketidakkonsistenan hasil penelitian sebelumnya, tujuan penelitian tentang struktur modal adalah untuk menganalisis pengaruh profitabilitas, struktur aset dan kebijakan deviden terhadap struktur modal (studi kasus pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2016-2020) baik secara parsial maupun simultan.

2. METODE PENELITIAN

Mudrajat (2013) menyatakan bahwa variabel bebas (variabel independen) adalah variabel yang dapat mempengaruhi perubahan dalam variabel terikat dan mempunyai hubungan bagi variabel terikat nantinya. Variabel bebas dalam penelitian ini adalah profitabilitas, struktur aset, dan kebijakan deviden. Variabel terikat yang digunakan dalam penelitian ini adalah struktur modal.

Penentuan sampel penelitian Kriteria Populasi Sasaran Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI 2016-2020 berjumlah 148. Perusahaan Manufaktur yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang tidak membagikan dividen secara berturut-turut selama periode 2016-2020 sebanyak (87). Perusahaan Manufaktur yang tidak mempublikasikan laporan keuangan secara lengkap selama periode 2016-2020, menggunakan satuan nilai rupiah dalam laporan keuangannya dan menyediakan semua data yang dibutuhkan mengenai variabel-variabel penelitian berjumlah (38). Total perusahaan yang memenuhi kriteria adalah sebanyak 23 perusahaan. Lama penelitian 5 tahun, sehingga total sampel selama periode penelitian sebanyak 115. Data yang digunakan dalam penelitian ini yang utama adalah pada tahun 2016-2020 dengan menggunakan penggabungan data selama 5 tahun maka data awal penelitian diperoleh sebanyak $23 \times 5 = 115$ data penelitian.

Desain penelitian ini adalah dengan menggunakan jenis data yaitu data sekunder. Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini diperoleh dari laporan keuangan auditan seluruh perusahaan manufaktur yang listing di BEI selama periode 2016-2020 yang diperoleh melalui www.idx.co.id. Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik dokumentasi. Dalam penelitian ini digunakan untuk memperoleh data mengenai Profitabilitas, Struktur Aset, dan kebijakan deviden terhadap struktur modal.

3. HASIL DAN PEMBAHASAN

Data mengenai profitabilitas, struktur aset, kebijakan deviden dan struktur modal yang di dapat kemudian di uji statistic deskriptif.

Tabel 1 Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maksimum	Mean	Std. Deviation
Struktur Modal	115	1.7069	418.9714	85.385963	80.0106681
Profitabilitas	115	.0866	92.0997	13.184131	12.9605516
Struktur Aset	115	.0020	9214	.348715	.1725220
Kebijakan Deviden	115	-21.9307	775.8150	74.901854	101.0564527

Uji normalitas data pada penelitian ini menggunakan analisis statistik One Sample Kolmogorov-Smirnov terhadap masing-masing variabel apabila nilai Asymp. Sig. (2-tailed) > 0,05 berarti tidak signifikan maka data berdistribusi normal.

Tabel 2 Uji Normalitas

	Unstandardized Residual
Kolmogorov-Smirnov Z	0.664
Asymp. Sig. (2-tailed)	0.200

Uji multikolinearitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas.. Uji ini didasarkan pada nilai tolerance atau nilai variance inflation factor (VIF) apabila nilai tolerance > 0,10 dan VIF < 10 maka model analisis tidak terjadi multikolinieritas.

Tabel 3. Hasil Uji Regresi Berganda

Model	Unstandardized Coefficients	
	B	Std Error
Profitabilitas	.993	.270
Struktur Aset	75.109	19.584
Kebijakan Dividen	.046	.033

Persamaan regresi linear berganda di atas dapat dijelaskan bahwa: Nilai Konstanta sebesar 18,672 yang menjelaskan apabila semua variabel independen dianggap konstant 0 (nol) maka nilai koefisien adalah 18,672. Variabel Profitabilitas (X1) menunjukkan nilai positif terhadap struktur modal (Y) dengan nilai 0,993. Hal ini berarti jika Profitabilitas (X1) meningkat sebesar satu satuan maka akan meningkatkan Struktur Modal sebesar 0,993 dengan asumsi variabel Struktur Aset (X2), dan Kebijakan Deviden (X3) dianggap tetap dan berlaku sebaliknya. Variabel Struktur Aset (X2) menunjukkan nilai Positif terhadap Struktur Modal (Y) dengan koefisien regresi bernilai 75,109. Hal ini berarti jika Struktur Aset (X2) meningkat sebesar satu satuan maka akan meningkatkan Struktur Modal sebesar 75,109 dengan asumsi variabel Profitabilitas (X1) dan Kebijakan Deviden (X3) dianggap tetap dan berlaku sebaliknya. Variabel Kebijakan Deviden (X3) menunjukkan nilai positif terhadap Struktur Modal (Y) dengan koefisien regresi bernilai 0,046. Hal ini berarti jika Kebijakan Deviden (X3) meningkat sebesar satu satuan maka akan meningkatkan Struktur Modal sebesar 0,046 dengan asumsi variabel Profitabilitas (X1) dan Struktur Aset (X2) dianggap tetap dan berlaku sebaliknya.

Hasil pengujian hipotesis H1 menunjukkan bahwa Return on Assets (ROA) berpengaruh signifikan dengan Debt To Equity Ratio / DER (Struktur Modal) atau H1 diterima. Nilai positif menunjukkan bahwa hubungan antara Return on Assets (ROA) terhadap Debt To Equity Ratio /

DER (Struktur Modal) adalah berbanding lurus, yang berarti apabila Return on Assets (ROA) naik maka Debt To Equity Ratio / DER (Struktur Modal) akan naik, begitupun sebaliknya. Pembagian dividen ini bertujuan untuk memaksimalkan kemakmuran bagi para pemegang saham, karena tingginya dividen yang dibayarkan akan mempengaruhi harga saham perusahaan. Dengan dibayarkannya dividen, diharapkan kinerja perusahaan menjadi lebih baik dimata investor. Pembagian dividen ini dapat mengakibatkan proporsi laba ditahan perusahaan yang akan digunakan untuk pembiayaan investasi dimasa datang berkurang. Hal ini membuat perusahaan harus mencari sumber pendanaan lain untuk pembiayaan investasi perusahaan. Alternatif pendanaan yang dapat digunakan perusahaan yaitu external financing yang dapat berasal dari utang jangka panjang. Dengan kata lain perusahaan meningkatkan penggunaan utang dalam membiayai kegiatan investasinya yang artinya perusahaan akan lebih banyak menggunakan utang jangka panjangnya sehingga memperbesar nilai struktur modalnya. Dengan menggunakan utang yang lebih banyak berarti juga meningkatkan ketergantungan perusahaan dengan pihak luar.

Hasil pengujian hipotesis H2 menunjukkan bahwa Struktur Aset (SA) berpengaruh signifikan dengan Debt To Equity Ratio / DER (Struktur Modal) atau H2 diterima. Semakin besar struktur aset yang dimiliki suatu perusahaan maka utang perusahaan tersebut juga akan semakin besar. Hal ini dikarenakan perusahaan yang memiliki komposisi aset tetap yang besar memiliki akses yang mudah untuk memperoleh pinjaman dan aset tetap yang dimiliki dapat dijadikan sebagai jaminan atas utangnya. Perusahaan yang memiliki aset tetap dalam jumlah besar terbukti menggunakan hutang dalam jumlah yang besar, karena memiliki aset tetap yang dapat dijadikan jaminan, sehingga perusahaan lebih mudah memperoleh akses sumber dana. Besarnya aset tetap yang dimiliki perusahaan dapat digunakan sebagai jaminan utang perusahaan. Semakin besar aset tetap yang dimiliki perusahaan, maka semakin besar peluang untuk mendapatkan sumber pendanaan eksternal yang akan mempengaruhi struktur modal perusahaan. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan (Watung et.al., 2016), (Fajri & Srimindarti, 2017) dan (Riasita, 2014) yang menyatakan bahwa struktur aset berpengaruh positif terhadap struktur modal.

Hasil pengujian hipotesis H3 menunjukkan bahwa Kebijakan Dividen tidak berpengaruh terhadap struktur modal H3 ditolak. Apabila perusahaan yang membagikan dividen rendah kepada pemegang saham akan memberikan sinyal kepada pasar bahwa perusahaan memiliki profit yang rendah pula, oleh karena itu perusahaan mencari dana eksternal kepada pihak luar berupa utang untuk memenuhi kebutuhannya, sehingga struktur modal perusahaan menjadi tinggi. Hal ini sesuai dengan teori bahwa kebijakan dividen ini akan menentukan berapa banyak bagian keuntungan yang akan dibagikan perusahaan kepada pemegang saham dan berapa banyak bagian keuntungan yang akan ditahan oleh perusahaan sebagai laba ditahan (Syahputra, 2010). Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Ni Putu (2014), yang menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Hal ini mendukung pernyataan yang dikemukakan oleh Keown et al.,(2010) dalam pecking order theory, “perusahaan lebih mengutamakan dana internal untuk memenuhi kebutuhannya, apabila dana internal suatu perusahaan tidak mencukupi kebutuhan yang diperlukan maka perusahaan tersebut mencari dana eksternal (utang)”.

Tabel 4. F Hitung

Model	F	Sig
Regression	9,215	0,000
Residual		

Berdasarkan Tabel diatas dapat kita simpulkan nilai Fhitung sebesar 9.215 dengan nilai signifikansi 0,000a . Nilai Ftabel yang diketahui dalam penelitian ini sebesar 2,68. Hal ini mengindikasikan bahwa perbandingan nilai Fhitung sebesar $9.215 > Ftabel$ yang nilainya 2.68 Hal ini mengindikasikan bahwa perbandingan nilai Fhitung sebesar $9.215 > Ftabel$ yang nilainya 2.68 tingkat signifikansi dibawah 5% ($\alpha = 0,05$.) maka dapat disimpulkan bahwa variabel X yaitu

Profitabilitas, Struktur Aset, dan Kebijakan Dividen secara simultan berpengaruh signifikan terhadap variabel Y (Struktur Modal).

Tabel 5. Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square
1	0,473	0,224	0,199

Nilai Adjusted R square sebesar 0,199. Besarnya angka koefisien determinasi adjusted R Square adalah 0,199. Angka tersebut mengandung arti bahwa variabel Profitabilitas (X1), Struktur Aset (X2), dan Kebijakan Deviden (X3) secara simultan berpengaruh terhadap variabel Struktur Modal (Y). Sedangkan sisanya ($100\% - 19,9\% = 80,1\%$) sebesar 80,1% dijelaskan oleh faktor-faktor lain diluar penelitian.

4. SIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan analisis yang telah dilakukan maka dapat diambil kesimpulan bahwa profitabilitas (X1) berpengaruh terhadap Struktur Modal (Y). Struktur Aset (X2) berpengaruh terhadap Struktur Modal (Y). Kebijakan Deviden (X3) tidak berpengaruh terhadap Struktur Modal (Y). Secara simultan Profitabilitas (X1), Struktur Aset (X2), dan Kebijakan Deviden (X3) berpengaruh terhadap Struktur Modal (Y).

DAFTAR PUSTAKA

- Al-azhar, L., Restu Agusti, and Dewi Purwasih. Analisis Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Instiusional, Kebijakan Dividen, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Struktur Asset terhadap Kebijakan Utang pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2012. Diss. Riau University, 2014.
- Baker, H. Kent, and Gerald S. Martin. Capital structure and corporate financing decisions: theory, evidence, and practice. Vol. 15. John Wiley & Sons, 2011.
- Brigham dan Houston. 2001. Dasar-Dasar Manajemen Keuangan. Buku 2 Edisi 8. Jakarta: Erlangga
- Brigham dan Houston. 2011. Dasar-Dasar Manajemen Keuangan. Buku 1 Edisi 11. Penerbit: Salemba Empat
- Brigham dan Houston. 2011. Dasar-Dasar Manajemen Keuangan. Buku 2 Edisi 11. Penerbit: Salemba Empat
- Cahyo, Hendri Nur, Rita Andini Dan Abrar Oemar. 2014. Pengaruh Profitabilitas, Stabilitas Penjualan, Firm Size, Likuiditas Dan Struktur Aset Terhadap Struktur Modal Perusahaan
- Brigham, EF., and J. H. (2006). Dasar-Dasar Manajemen Keuangan (Edisi X). Jakarta: Salemba Empat.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2011). Dasar-dasar Manajemen. Keuangan. Jakarta: Salemba Empat.
- Dewi, Dian Masita. "Pengaruh likuiditas, leverage, ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen tunai dengan profitabilitas sebagai variabel intervening." Jurnal bisnis dan ekonomi 23.1 (2013).
- Fahmi, I. (2012). Analisis Laporan Keuangan. Bandung: Alfabeta.
- Ghozali, I. (2001). Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS. Semarang: Penerbit UNDIP.
- Ghozali, I. (2006). Analisis Multivariate dengan Program SPSS. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, I. (2012). Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 20. Semarang: Badan Penerbit-Universitas Diponegoro.
- Ferdiansyah, Muhammad Syahril dan Isnurhadi. 2013. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Pertambangan Yang
- Firnanti, F. 2011. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia.

- Ghozali, I. 2007. Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS. Cetakan Keempat. Universitas Diponegoro. Semarang
- Hardiningsih, Pancawati, and Rachmawati Meita Oktaviani. "Determinan kebijakan utang (dalam agency theory dan pecking order theory)." *Dinamika akuntansi keuangan dan perbankan* 1.1 (2012).
- Hidayat, Azhari. "Pengaruh Kebijakan Utang Dan Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI)." *Jurnal Akuntansi* 1.3 (2013).
- Joni, Joni, and Lina Lina. "Faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal." *Jurnal Bisnis dan Akuntansi* 12.2 (2010): 82-97.
- Kartika, Andi. "Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aset, Pertumbuhan Penjualan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia." *INFOKAM* 12.1 (2016)