

PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN DAN PROFITABILITAS TERHADAP STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BEI TAHUN 2014 - 2017

WULAN AYUANDIANI
(E-mail : wulanayuandiani@unsulbar.ac.id)
FE Universitas Sulawesi Barat

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan dan profitabilitas terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2011 – 2014.

Teknik sampling yang dipakai adalah menggunakan data panel, dengan melihat data sekunder dari nilai ukuran perusahaan, profitabilitas dan struktur modal pada setiap perusahaan manufaktur yang terdapat di BEI tahun 2014 - 2017. Pengolahan data dalam penelitian ini menggunakan E-views 07.

Hasil analisis dengan menggunakan program E-views 07 menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal dengan nilai signifikansi sebesar $p = 0,0038$, dan profitabilitas berpengaruh positif terhadap struktur modal dengan nilai signifikansi sebesar $p = 0,0008$.

Kata Kunci: *ukuran perusahaan, profitabilitas, struktur modal.*

I. PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Struktur modal merupakan bauran atau proporsi biaya jangka panjang permanen perusahaan yang diwakili oleh hutang, saham preferen dan ekuitas saham biasa (Van Horne, 2013). Harapan perusahaan dalam menetapkan target struktur modal optimal adalah bagaimana kebijakan perusahaan dalam menyeimbangkan penggunaan hutang yang tepat dengan cara mengidentifikasi faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal. Berdasarkan beberapa penelitian terdahulu, faktor – faktor yang menentukan struktur modal meliputi pertumbuhan aktiva, ukuran perusahaan, profitabilitas, risiko bisnis, dividen dan struktur aktiva. Akan tetapi, faktor - faktor tersebut memiliki hubungan dan pengaruh terhadap struktur modal yang tidak konsisten.

Struktur modal sangat penting untuk mengetahui komponen modal hutang maupun modal saham yang digunakan dalam menjalankan operasional perusahaan. Struktur modal bernilai besar apabila perusahaan lebih mengutamakan penggunaan hutang daripada modal sendiri, sedangkan struktur modal bernilai kecil disebabkan karena perusahaan lebih mengutamakan

penggunaan modal sendiri dalam pemenuhan kebutuhan dananya daripada menggunakan hutang.

Ukuran perusahaan dari segi aspek finansial, aktivitas penjualan dapat dilihat dari sisi perencanaan dan sisi realisasi yang diukur dalam satuan rupiah. Pada sisi perencanaan, penjualan direfleksikan dalam bentuk target yang diharapkan dapat direalisasikan oleh perusahaan. Perusahaan yang berada pada pertumbuhan penjualan yang tinggi membutuhkan dukungan sumber daya organisasi (modal) yang semakin besar, demikian juga sebaliknya, pada perusahaan yang tingkat pertumbuhannya rendah kebutuhan terhadap sumber daya organisasi (modal) juga semakin kecil. Jadi, konsep tingkat pertumbuhan penjualan tersebut memiliki hubungan yang positif, akan tetapi implikasi tersebut dapat memberikan efek yang berbeda terhadap struktur modal yaitu dalam penentuan jenis modal yang akan digunakan, apakah berasal dari modal sendiri atau modal pinjaman (hutang).

Ukuran perusahaan sangat penting karena menunjukkan besar kecilnya perusahaan. Ukuran perusahaan memiliki korelasi yang kuat dan positif dengan mengukur aktivitas penjualan, total ekuitas dan total aset. Keadaan yang diinginkan oleh perusahaan adalah perolehan laba bersih setelah pajak (EAT) yang maksimal, karena bersifat menambah modal sendiri. Laba operasi dapat diperoleh jika jumlah penjualan lebih besar daripada jumlah biaya variabel dan biaya tetap. Agar laba bersih yang akan diperoleh sesuai dengan keinginan perusahaan, maka pihak manajemen akan menjalankan fungsi - fungsi manajemen dimulai dengan perencanaan penjualan secara intensif hingga melakukan pengendalian yang tepat, guna mencapai jumlah penjualan yang diinginkan. Manfaat pengendalian manajemen adalah untuk menjamin bahwa organisasi telah melaksanakan strategi usahanya dengan efektif dan efisien.

Profitabilitas sebagai salah satu dasar penilaian kondisi suatu perusahaan, sehingga berdasarkan hal tersebut dibutuhkan alat analisis dalam menghitung profitabilitas secara kuantitatif. Rasio profitabilitas merupakan alat analisis untuk mengukur efektivitas manajemen berdasarkan hasil pengembalian yang diperoleh dari penjualan dan investasi. Profitabilitas sangat penting bagi perusahaan karena menunjukkan apakah badan usaha / perusahaan memiliki proyeksi yang baik dimasa mendatang dan mampu bertahan hidup dalam jangka panjang ditengah - tengah kondisi perekonomian dan persaingan yang semakin tinggi. Dengan demikian, setiap perusahaan akan berupaya meningkatkan profitabilitasnya, karena semakin tinggi tingkat profitabilitas, maka kelangsungan hidup perusahaan semakin terjamin dimasa depan.

Jumlah sampel pada penelitian ini sebanyak 66 perusahaan manufaktur melalui teknik pengambilan sampel *purposive sampling* jenis *judgement sampling*. Informasi penting dari sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014 - 2017 yang berhubungan dengan indikator variabel penelitian berupa rata - rata ukuran perusahaan, rata - rata ROE (*Return On Equity*) dan rata - rata DER (*Debt to Equity Ratio*) ditunjukkan dalam Tabel 1.1 sebagai berikut :

Tabel 1.1
Rata - rata Ukuran Perusahaan, ROE (*Return On Equity*) dan DER

**(Debt to Equity Ratio) Sampel Perusahaan Manufaktur
Tahun 2014 - 2017**

Tahun	Ukuran Perusahaan (%)	ROE (%)	DER (%)
2014	14,68	18,21	95,33
2015	14,82	19,69	205,56
2016	15,04	17,59	193,48
2017	15,16	15,15	170,45

Sumber : Lampiran 4, 5 dan 6 (Data Diolah, 2018)

Tabel 1.1 menunjukkan bahwa rata-rata ukuran perusahaan manufaktur tahun 2014 - 2017 telah mengalami peningkatan dari tahun ke tahun. Ukuran perusahaan dinyatakan dalam Ln (logaritma natural) dari total aktiva yang dimiliki oleh setiap perusahaan. Pada tahun 2014, rata - rata ukuran perusahaan manufaktur sebesar 14,68%. Selanjutnya, pada tahun 2015, 2016 dan 2017 menunjukkan ukuran perusahaan manufaktur secara berturut - turut sebesar 14,82%, 15,04% dan 15,16%. Hal tersebut menunjukkan bahwa kondisi perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2014 - 2017 telah mengalami peningkatan tiap tahunnya disebabkan karena semakin meningkatnya manajemen pengelolaan aset perusahaan yang kemudian akan memberikan peluang dalam menganalisis keputusan investasi dengan harapan memperoleh pendapatan di masa yang akan datang (Martono, 2004 : 138).

Tabel 1.1 menunjukkan bahwa kondisi struktur modal yang dinyatakan dengan rata - rata DER perusahaan manufaktur tahun 2014 - 2017 mengalami peningkatan dan penurunan. Rata - rata DER tahun 2015 mengalami peningkatan yang cukup besar dari tahun sebelumnya dengan persentase peningkatan sebesar 1,16%, dimana rata - rata DER tahun 2014 dan 2015 secara berturut - turut sebesar 95,33% dan 205,56%. Sedangkan pada tahun 2016 dan 2017 terjadi penurunan rata - rata DER dari tahun sebelumnya. Persentase penurunan rata - rata DER tahun 2016 sebesar 0,06% dan persentase penurunan rata - rata DER tahun 2017 sebesar 0,12%, dimana rata - rata DER perusahaan manufaktur pada tahun 2013 dan 2014 secara berturut - turut sebesar 193,48% dan 170,45%.

Khususnya profitabilitas perusahaan pada tabel 1.1 menunjukkan bahwa rata - rata ROE perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2014 - 2017 mengalami peningkatan dan penurunan. Pada tahun 2016 terjadi peningkatan rata - rata ROE sebesar 0,08% dari tahun sebelumnya, dimana rata - rata ROE tahun 2015 dan 2016 masing-masing secara berturut - turut sebesar 18,21% dan 19,69%. Akan tetapi, pada tahun 2016 dan 2017 terjadi penurunan rata - rata ROE perusahaan

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan, maka dalam penelitian ini menggunakan variabel penelitian meliputi ukuran perusahaan, profitabilitas dan struktur modal. Sehingga penulis tertarik mengambil judul **“Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI Tahun 2014 – 2017 ”**.

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas, terdapat permasalahan penting yang diangkat dalam penelitian ini, yaitu :

1. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal?
2. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal?

C. Tujuan Penelitian

Berdasarkan permasalahan di atas, dapat diambil tujuan dari penelitian ini. Tujuan penting dari penelitian ini yaitu sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui signifikansi pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI Tahun 2014 – 2017
2. Untuk mengetahui signifikansi pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI Tahun 2014 – 2017.

D. Hipotesis

Berdasarkan latar belakang masalah dan masalah pokok penelitian ini, maka hipotesis yang penulis ajukan adalah:

1. Diduga bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI Tahun 2014 – 2017
2. Diduga bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI Tahun 2014 – 2017

II. METODE PENELITIAN

Metode yang dilakukan dalam penelitian ini adalah analisis statistik deskriptif. Analisis statistik deskriptif adalah statistik yang berfungsi untuk mendeskripsikan atau memberikan gambaran terhadap objek yang diteliti melalui data sampel atau populasi sebagaimana adanya, tanpa melakukan analisis dan membuat kesimpulan yang berlaku umum, (Sugiyono, 2015 : 29). Penelitian ini menggunakan aplikasi *E-Views 07* untuk mengetahui hubungan langsung antara variabel ukuran perusahaan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI Tahun 2011 – 2014.

Populasi adalah seluruh karakteristik / sifat yang dimiliki oleh subjek atau objek yang akan diteliti (Sugiyono, 2015). Jumlah populasi perusahaan manufaktur sebanyak 156 perusahaan

Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan *purposive sampling* jenis *judgement sampling* yaitu sampel dipilih dengan menggunakan pertimbangan tertentu disesuaikan dengan tujuan penelitian atau masalah penelitian yang dikembangkan

Kriteria-kriteria yang digunakan yaitu :

- 1) Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan pengklasifikasian ICMD (*Indonesian Capital Market Directory*) tahun 2014 - 2017.

- 2) Perusahaan manufaktur yang menerbitkan laporan keuangan secara lengkap dari tahun 2014 - 2017 berturut-turut.
- 3) Perusahaan manufaktur yang mengalami kenaikan total aktiva dan ROE positif tahun 2014 - 2017

Berdasarkan kriteria-kriteria tersebut maka jumlah sampel dari penelitian ini dapat dijelaskan pada tabel dibawah ini :

Tabel 4.1
Proses Pengambilan Sampel

No	Karakteristik Sampel	Keterangan
1	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan pengklasifikasian ICMD (<i>Indonesian Capital Market Directory</i>) tahun 2014 - 2017	156
2	Perusahaan manufaktur yang tidak menerbitkan laporan keuangan secara lengkap dari tahun 2014 - 2017 secara berturut-turut	(22)
3	Perusahaan manufaktur yang mengalami penurunan total aktiva dan ROE negatif tahun 2014 - 2017	(68)
Jumlah Sampel Penelitian Perusahaan Manufaktur		66

Sumber : *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) Tahun 2017 (Data Diolah, 2018)

Berdasarkan tabel di atas dapat diketahui bahwa jumlah sampel pada penelitian ini sebanyak 66 perusahaan

Metode yang digunakan dalam pengumpulan data yang berkaitan dengan penelitian ini adalah observasi, interview, dan dokumentasi.

Metode Analisis Data menggunakan analisis regresi linear berganda yang persamaan umumnya adalah:

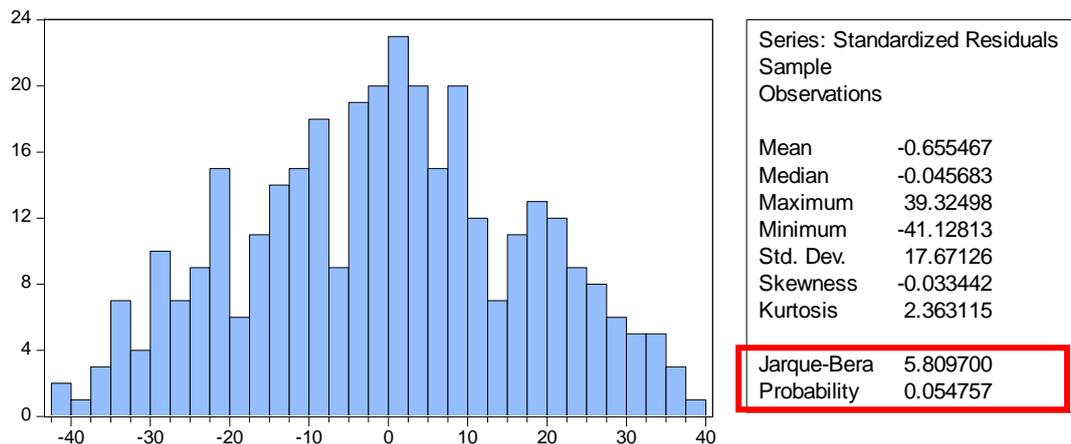
$$Y = a + b_1 X_1 + b_2 X_2 + e$$

Uji hipotesis antara variabel X1 (Ukuran Perusahaan), X2 (Profitabilitas) dan Y (Struktur Modal) dengan menggunakan uji secara parsial (uji t).

III. HASIL DAN PEMBAHASAN

A. Uji Normalitas Data

Uji distribusi normal adalah uji untuk mengukur apakah data yang akan diteliti memiliki distribusi normal, sehingga dapat digunakan dalam statistik parametrik (statistik inferensial).



Gambar 1 : Hasil Uji Normalitas Data

Berdasarkan hasil di atas, nilai Probabilitas JB hitung sebesar $5,809700 > 0,05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa residual terdistribusi normal yang artinya asumsi klasik tentang kenormalan telah dipenuhi.

B. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Jika terdapat korelasi antar variabel independen, maka dikatakan terdapat multikolinieritas. Untuk mendeteksi ada tidaknya multikolinieritas dapat dilakukan dengan melihat nilai *tolerance* (toleransi) variabel dan *Variance Inflation Factor* (VIF). Jika nilai *tolerance* $> 10\%$ dan nilai *VIF* < 10 , maka dapat disimpulkan bahwa tidak ada multikolinearitas antar variabel bebas dalam model regresi, sedangkan bila terjadi sebaliknya maka terdapat multikolinearitas.

Variance Inflation Factors

Date: 05/26/18 Time: 21:15

Sample: 2014 2017

Included observations: 264

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
X1	6.616130	409.7927	1.040846
X2	0.022043	3.867306	1.010585
Y1	0.027678	1.039356	1.038661
C	4.259351	418.2164	NA

Sumber : E-Views 07, Uji Multikolinearitas (Data Diolah, 2018)

Hasil uji multikolinearitas dapat dilihat pada tabel kolom Centered VIF (*Variance Inflation Factors*). Nilai untuk variabel X1 sebesar 1,040846, variabel X2 sebesar 1,010585 dan variabel Y1 sebesar 1,038661. Berdasarkan hasil ketiga

variabel di atas, nilai VIF nya tidak ada yang melebihi dari 10, sehingga dapat dikatakan tidak terjadi multikolinearitas pada ketiga variabel bebas tersebut.

C. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode sebelumnya.

Berdasarkan hasil estimasi persamaan eq.1, maka terlihat nilai *Durbin Watson* sebagai berikut :

Dependent Variable: Y				
Method: Panel Least Squares				
Date: 07/02/16 Time: 10:09				
Sample: 2014 2017				
Periods included: 4				
Cross-sections included: 66				
Total panel (balanced) observations: 264				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
X1	-1.949577	2.572184	-0.757946	0.0045
X2	0.102358	0.148469	0.689425	0.0059
Y1	-0.132530	0.166368	-0.796603	0.0019
C	1.123574	2.063819	0.544415	0.0002
R-squared	0.949358	Mean dependent var	0.307412	
Adjusted R-squared	0.931992	S.D. dependent var	0.579259	
S.E. of regression	0.588451	Akaike info criterion	1.887486	
Sum squared resid	10.38825	Schwarz criterion	2.067058	
Log likelihood	-28.08727	Hannan-Quinn criter.	1.948726	
F-statistic	6.659002	Durbin-Watson stat	1.845616	
Prob(F-statistic)	0.000712			

Sumber : E-Views 07, Uji Autokorelasi (Data Diolah, 2018)

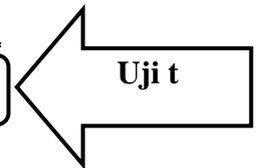
D. Hasil Regresi Data Panel

Khususnya pada penelitian ini, peneliti menggunakan program E-views 07 untuk membantu dalam menentukan nilai koefisien setiap hubungan antara variabel independen terhadap variabel dependen yang dapat dihitung sebagai berikut :

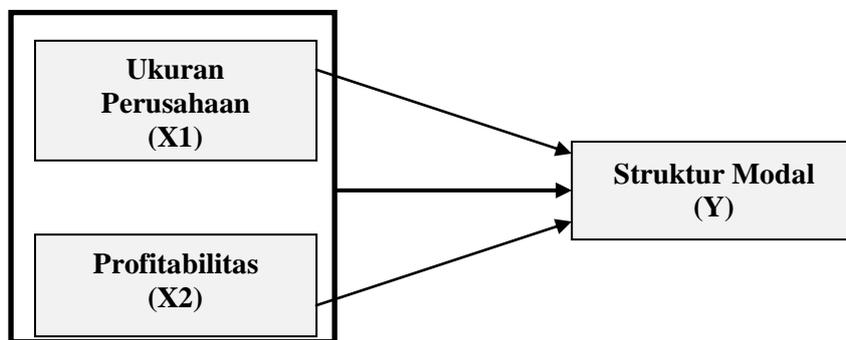
Tabel 3.1
Persamaan Struktur

Dependent Variable: Y
 Method: Panel Least Squares
 Date: 07/02/18 Time: 10:05
 Sample: 2014 2017
 Periods included: 4
 Cross-sections included: 66
 Total panel (balanced) observations: 264

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
X1	2.425142	0.825979	2.936083	0.0038
X2	0.005019	0.081151	0.061848	0.0008
C	1.925804	0.631481	3.049665	0.0027
R-squared	0.520817			0.068033
Adjusted R-squared	0.400674			0.573224
S.E. of regression	0.561445	Akaike info		1.702083
Sum squared resid	49.17447	Schwarz crit		1.759987
Log likelihood	-132.3156	Hannan-Q		1.725597
F-statistic	4.349461	Durbin-Watson		0.671919
Prob(F-statistic)	0.014516			



• **Skema Variabel**



Berdasarkan tabel 3.1, Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal diperoleh nilai koefisien, sistem persamaan regresi linier berganda sebagai berikut :

$$Y = a + b_1 X_1 + b_2 X_2 + e$$

$$Y = 1,925 + 2,425 X_1 + 0,005X_2 + \epsilon_1$$

A. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis pertama, dapat diuraikan bahwa **ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2014 - 2017**. Hasil ini dibuktikan dengan hasil pengujian regresi ukuran perusahaan bernilai positif sebesar 2,425142, nilai t hitung sebesar 2,936083 dengan signifikansi sebesar $0,0038 < 0,05$. Nilai signifikansi ini menunjukkan perubahan nilai ukuran perusahaan (\ln total aktiva) akan mempengaruhi perubahan nilai struktur modal perusahaan (DER).

Hal ini sesuai dengan landasan teori yang dikemukakan oleh Bambang (2008 : 297) bahwa “Semakin besar suatu perusahaan, maka semakin mudah perusahaan tersebut memperoleh hutang”. Perusahaan besar memiliki fleksibilitas akses kepada kreditur. Pihak kreditur atau pemberi hutang akan lebih mempercayai dalam memberikan pinjaman kepada perusahaan yang memiliki *size* besar dengan alasan pengembalian pinjaman dananya akan lebih cepat daripada perusahaan yang berskala kecil. Perusahaan yang memiliki ukuran perusahaan yang besar akan memerlukan dana dalam menjalankan kegiatan operasional yang besar pula. Martono (2004 : 240) menyatakan bahwa “ Jika dalam pendanaan perusahaan yang berasal dari modal sendiri masih mengalami kekurangan (*deficit*), maka dipertimbangkan pendanaan perusahaan yang berasal dari luar yaitu dari hutang (*debt financing*) ”. Hal ini menunjukkan semakin besar ukuran perusahaan, maka perusahaan tersebut akan lebih tertarik dalam menggunakan hutang, agar proses operasional perusahaan dapat direalisasikan secara maksimal. Hasil penelitian ini juga sesuai dengan referensi buku Manullang (2005) yang menyatakan “Ukuran perusahaan memiliki pengaruh terhadap struktur modal. Semakin besar suatu perusahaan, maka kecenderungan penggunaan dana eksternal juga semakin besar. Hal ini disebabkan perusahaan besar memiliki kebutuhan dana yang besar dan salah satu alternatif pemenuhan dana yang tersedia adalah pendanaan eksternal / hutang”. Berdasarkan uraian tersebut jelas menunjukkan hubungan positif antara ukuran perusahaan terhadap struktur modal.

Hasil penelitian ini secara empiris sejalan dengan penelitian Putri, Meidera Elsa Dwi (2012) yang menyatakan pihak kreditur akan lebih mudah memberikan hutang kepada perusahaan yang besar. Hasil penelitian ini juga didukung oleh Hermuningsih, Sri (2012) yang menyatakan perusahaan besar lebih terdiversifikasi, lebih mudah mengakses hutang di pasar modal dan menerima penilai kredit yang lebih tinggi untuk hutang-hutang yang diterbitkannya.

B. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Struktur Modal

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis kedua, dapat diuraikan bahwa **profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2014 - 2017**. Hasil ini dibuktikan dengan hasil pengujian regresi profitabilitas bernilai positif sebesar 0,005019, nilai t hitung sebesar 0,061848 dengan signifikansi sebesar $0,0008 < 0,05$. Nilai signifikansi ini menunjukkan perubahan nilai profitabilitas (ROE) akan mempengaruhi perubahan nilai struktur modal perusahaan (DER).

Hal ini sesuai dengan landasan teori yang dikemukakan oleh Adrianto dan Wibowo (2007), “Teori *trade-off* memprediksi hubungan positif antara tingkat profitabilitas dengan struktur modal atau kinerja keuangan perusahaan”. Artinya, ketika perusahaan manufaktur menggunakan hutang, maka akan dikenakan bunga hutang. Dalam perhitungan penghasilan kena pajak, bunga hutang dapat mengurangi proporsi beban pajak, sehingga laba bersih setelah pajak (EAT) akan semakin besar. Berdasarkan kondisi tersebut, dapat dikatakan profitabilitas mengalami peningkatan karena adanya pengurangan beban pajak. Hasil penelitian tersebut juga didukung oleh sumber referensi buku Brigham dan Houston (2009) yang menyatakan “Kebijakan mengenai struktur modal melibatkan *trade off theory* antara risiko dan tingkat pengembalian, dimana penambahan hutang dapat memperbesar risiko perusahaan akan tetapi sekaligus juga memperbesar tingkat pengembalian yang diharapkan”. Dalam hal ini tingkat pengembalian dinyatakan dalam profitabilitas. Berdasarkan uraian tersebut jelas menunjukkan hubungan positif antara profitabilitas terhadap struktur modal.

Hasil penelitian ini secara empiris sejalan dengan penelitian Hadiano, Bram (2007) menyatakan perusahaan yang memiliki profit akan menggunakan lebih banyak hutang untuk mendapatkan keuntungan yang lebih besar dari pengurangan pajak. Hasil penelitian ini juga didukung oleh Hermuningsih, Sri (2012) yang menyatakan bahwa perusahaan-perusahaan besar yang *profitable* lebih cenderung bersifat konservatif menggunakan hutang dalam operasi perusahaannya. Sementara untuk perusahaan yang kurang *profitable* cenderung tetap menggunakan dana internal terlebih dahulu baru kemudian menutup kekurangannya dengan melakukan peminjaman dalam bentuk hutang.

IV. PENUTUP

Kesimpulan

Kesimpulan yang dapat penulis sampaikan setelah melakukan penelitian dan pembahasan mengenai pengaruh kepemimpinan dan motivasi terhadap semangat kerja pegawai, maka dapat disimpulkan sebagai berikut :

1. Ukuran perusahaan (X1) memiliki pengaruh langsung yang **positif dan signifikan** terhadap struktur modal (Y1). Hasil penelitian ini menunjukkan semakin besar ukuran perusahaan manufaktur, maka semakin mudah perusahaan tersebut memperoleh pinjaman dana kepada pihak eksternal perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan, maka kemudahan akses perusahaan tersebut dalam memperoleh hutang semakin besar. Ketika jumlah hutang meningkat, maka secara langsung meningkatkan struktur modal perusahaan.
2. Profitabilitas (X2) memiliki pengaruh langsung yang **positif dan signifikan** terhadap struktur modal (Y1). Hasil penelitian ini menunjukkan semakin tingginya penggunaan hutang (struktur modal) pada perusahaan manufaktur, maka akan meningkatkan profitabilitas perusahaan disebabkan karena adanya bunga hutang yang akan mengurangi proporsi beban pajak, sehingga proporsi *net income* (laba bersih) sebagai besaran nilai dari profitabilitas perusahaan akan semakin tinggi.

DAFTAR PUSTAKA

- Agustina M.V Norpratiwi. 2007. Analisis Korelasi Investment Opportunity Set Terhadap Return Saham Pada Saat Pelaporan Keuangan Perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Manajemen Volume XVIII Nomer 1 April 2007 Hal. 9-22*
- Animah dan Ramadhani, 2010, *Pengaruh Struktur Kepemilikan, Mekanisme Corporate Governance dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan*. Universitas Mataram : NTB.
- Apriada, Kadek. 2013. *Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Struktur Modal dan Profitabilitas Pada Nilai Perusahaan*. Universitas Udayana: Denpasar. Thesis
- Ayu Sri Mahatma Dewi dan Ary Wirajaya (2013) Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan pada nilai perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana, IISN:2302-8556*
- Brigham, Eugene F dan Houston, F. Joel. 2009. *Fundamental of Financial Management*. Edisi Keduabelas. Jakarta : Erlangga.
- Brigham, EF., and J. Houston. 2006. *Dasar - Dasar Manajemen Keuangan. Edisi Kesepuluh*. Jakarta : Penerbit Salemba Empat
- Bukit, Rina.Br. 2012. *Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Profitabilitas : Analisis Data Panel Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia*. Vol.4, No.3, November 2012. Jurnal Keuangan dan Bisnis
- Cheng, Yu-Shu.dkk.2010. *Capital Structure and Firm Value in China: A Panel Threshold Regression Analysis*. *African Journal of Business Management*. Vol.4 (12) pp.2500-2507.
- Ghi,N.T.2015. *The Impact of Capital Structure and Financial Performance on Stock Returns of The Firms in HOSE*. *International Journal of Information and Research and Review*. Vol.2, Issue,06 pp 34-737.
- Sujono dan Soebiantoro, Ugy. 2007. *Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Leverage, Faktor Intern dan Faktor Ekstern Terhadap Nilai Perusahaan (Studi empirik pada perusahaan manufaktur dan non manufaktur di Bursa Efek Jakarta)*. Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan, 9(1) : hal :43-47. (online), (www.google.com)
- Taani Khalaf, (2013). Capital structure effects on banking performance: a case study of Jordan. *International Journal of Economics, Finance and Management Sciences* 2013; 1(5): 227-233 Published online September 20, 2013
- Ulupui, I.G.K.A.2007. *Analisis Pengaruh Rasio Likuiditas, Leverage, Aktivitas, dan Profitabilitas terhadap Return saham, Studi pada Perusahaan Makanan dan Minuman dengan Kategori Industri Barang Konsumsi di Bursa Efek Jakarta.*, Vol. 2. No. 1. Januari : 88 - 102. Jurnal Akuntansi dan Bisnis
- Wahyuni, Tri. 2013. *Faktor - Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan di Sektor Property, Real State dan Building Construction yang terdaftar di*

BEI Periode 2008 - 2012. Vol.2, No.1. Jurnal Ilmiah Mahasiswa Universitas Surabaya

Yuliani, Jumilah Zain, Made Sudarma dan Solimun (2012). Diversification, Investment Opportunity Set, Environmental Dynamics and Firm Value (Empirical Study of Manufacturing Sectors in Indonesia Stock Exchange). *IOSR Journal of Business and Management (IOSR-JBM)*. ISSN:2278-487X. Volume 6, Issue 4 (Nov.-Dec.2012) pp.01-15.