

FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

Oleh:

Rizky Nurria¹⁾, Jubaedah¹⁾

E-mail: jubaedah_nawir@yahoo.co.id

¹⁾Fakultas Ekonomi dan Bisnis UPN Veteran Jakarta

ABSTRACT

This research aims to the effect of Profitability Of Capital Structure and Dividend Decision On Manufacturing Company Listed in Indonesia Stock Exchange 2012-2014. The population in this study is the entire Manufacturing Company listed on the Indonesia Stock Exchange Period 2012-2014 which consists of 142 companies, the number of samples obtained as many as 23 companies in accordance with established criteria. These results indicate that the dependent variable explained by the independent variable of 90%, in parcial that the Profitability having significant influence to Capital Structure, but Dividend Decision not influence to Capital Structure.

Keywords : Profitability , Dividend Decision , Capital Structure

PENDAHULUAN

Latar Belakang

Di era globalisasi ini kegiatan bisnis semakin hari semakin berkembang dengan pesat, untuk dapat bertahan dan berkelanjutan maka perusahaan harus mampu menjalankan fungsi-fungsi yang ada dengan baik. Fungsi keuangan merupakan salah satu fungsi penting bagi perusahaan dalam menjalankan kegiatan perusahaan. Dalam mengelola fungsi keuangan salah satu unsur yang perlu diperhatikan adalah seberapa besar perusahaan mampu memenuhi kebutuhan dana yang akan digunakan untuk kegiatan operasinya dan mengembangkan usahanya. Pendanaan ini bisa bersumber dari dana sendiri, modal saham maupun dengan hutang, baik hutang jangka pendek maupun hutang jangka panjang. Kebutuhan akan modal sangat penting dalam membangun dan menjamin kelangsungan perusahaan selain faktor pendukung lainnya. Modal dibutuhkan pada setiap perusahaan, apalagi jika perusahaan tersebut akan melakukan ekspansi. Oleh karena itu, perusahaan harus menentukan berapa besarnya modal yang dibutuhkan untuk

memenuhi atau membiayai usahanya. Kebutuhan akan modal tersebut dapat dipenuhi dari berbagai sumber dan mempunyai jenis yang berbeda-beda.

Besarnya struktur modal pada perusahaan tergantung dari banyaknya sumber dana yang diperoleh dari internal perusahaan maupun pihak eksternal perusahaan, berupa modal sendiri dan hutang. Keputusan pendanaan keuangan perusahaan akan sangat menentukan kemampuan perusahaan dalam melakukan aktivitas operasinya dan juga akan berpengaruh terhadap risiko perusahaan itu sendiri. Menurut *pecking order theory* perusahaan cenderung menggunakan sumber dana internal, apabila sumber dana internal masih belum mencukupi, maka perusahaan akan menggunakan sumber dana eksternal. Alternatif terakhir dari sumber dana ini adalah ekuitas karena biayanya yang cukup besar. Oleh karena itu, dalam rangka menentukan sumber dana yang dipilih, perusahaan harus mempertimbangkan dampak positif atau negatif agar dapat diperoleh kombinasi struktur modal yang terbaik. Pemilihan struktur modal sangat ditentukan oleh perolehan profit perusahaan dan besaran dividen yang dapat dibagikan kepada pemilik perusahaan periode sebelumnya.

Perusahaan manufaktur adalah perusahaan yang memiliki rata-rata struktur modal terbesar dibandingkan dengan sektor-sektor lainnya, sektor yang paling banyak menyerap tenaga kerja dan sektor yang penting dalam mendorong pertumbuhan ekonomi negara. Peran yang begitu besar pada sektor industri manufaktur terhadap perekonomian negara menjadi daya tarik untuk dilakukan penelitian tentang struktur modal pada industri tersebut.

Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang mendasari permasalahan yang ada, maka dapat dirumuskan masalah penelitian yaitu:

- a. Apakah Profitabilitas berpengaruh terhadap Struktur Modal.
- b. Apakah Keputusan Dividen berpengaruh terhadap Struktur Mo

Tujuan Penelitian

Tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah:

- a. Untuk mengetahui pengaruh Profitabilitas terhadap struktur modal.
- b. Untuk mengetahui pengaruh Keputusan Dividen terhadap struktur modal.

Kegunaan Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat berguna bagi pihak-pihak yang membutuhkan, antara lain:

- a. Kegunaan Teoritis
Penelitian ini diharapkan dapat menambah ilmu pengetahuan dan meningkatkan wawasan terutama yang berkaitan dengan profitabilitas dan keputusan dividen terhadap struktur modal. Selain itu penelitian ini juga dapat memberikan kontribusi sebagai bahan referensi untuk penelitian lebih lanjut.
- b. Kegunaan Praktis
 - 1) Bagi perusahaan
Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi yang bermanfaat mengenai pengaruh profitabilitas dan keputusan dividen

- terhadap struktur modal, sehingga dapat digunakan oleh manajer perusahaan sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan.
- 2) Bagi Investor atau pada calon investor
Penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat sebagai bahan evaluasi dan informasi dalam mengambil keputusan investasi dalam saham.

Tinjauan Literatur Dan Pengembangan Hipotesis

Struktur modal dapat diartikan sebagai perimbangan antara penggunaan modal pinjaman yang terdiri dari utang jangka pendek, utang jangka panjang, serta modal sendiri yang terdiri dari saham preferen dan saham biasa. Sehingga dapat disimpulkan bahwa manajer perusahaan harus dapat mencari bauran pendanaan (Financing Mix) yang tepat agar tercapai struktur modal yang optimal yang secara langsung akan mempengaruhi nilai perusahaan.

Struktur modal adalah gambaran dari bagaimana perusahaan dibiayai, komposisi dalam pemenuhan struktur modal dipengaruhi oleh beberapa hal, berikut adalah beberapa hasil penelitian yang dirujuk dalam penelitian ini yaitu :

- a. Ting & Lean (2011).
Telah melakukan penelitian yang berjudul struktur modal perusahaan pemerintahan terkait di Malaysia. Sampel yang digunakan adalah perusahaan pemerintah linked publik (glcs) dan non-glcs (nglcs) di Malaysia periode 1997-2008. Teknik pengumpulan data menggunakan metode regresi multivariat. Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa adanya hubungan positif signifikan antara rasio hutang (DR) dan aset berwujud. Tetapi hubungan negatif antara rasio hutang (DR) dan profitabilitas untuk kedua glcs dan nglcs. Namun, ukuran perusahaan secara signifikan berhubungan negatif dengan hutang (DR) untuk glcs dan secara signifikan berhubungan positif dengan (DR) untuk nglcs. Penelitian ini juga menemukan bahwa aset berwujud dan profitabilitas memiliki hubungan terbalik dengan utang jangka panjang. Ada hubungan negatif yang signifikan antara struktur aktiva, profitabilitas dan utang jangka pendek. Namun, pertumbuhan perusahaan dan arus kas tidak memiliki pengaruh pada penentuan jangka pendek dan utang jangka panjang.
- b. Sampurno (2012)
Telah melakukan penelitian yang berjudul analisis pengaruh profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan, dan kepemilikan manajerial terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2008-2010. Teknik pengumpulan data menggunakan metode Purposive Sampling. Pengujian menggunakan metode analisis regresi linier berganda. Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal. Variabel pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap struktur modal. Variabel ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.
- c. Sumani & Rachmawati (2012)

Telah melakukan penelitian yang berjudul analisis struktur modal dan beberapa faktor yang mempengaruhinya pada perusahaan manufaktur di bursa efek Indonesia. Teknik pengumpulan data menggunakan metode purposive sampling. Pengujian menggunakan metode analisis regresi linier berganda. Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan tidak berpengaruh secara nyata terhadap struktur modal, dengan demikian hasil ini tidak sesuai dengan teori yang dikemukakan oleh Sjahrial (2007) yaitu perusahaan besar yang sudah mapan akan lebih mudah memperoleh modal dipasar modal dibandingkan dengan perusahaan kecil, karena kemudahan akses tersebut berarti perusahaan besar memiliki fleksibilitas yang lebih besar pula. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap struktur modal dikarenakan asset dari perusahaan tidak hanya berasal dari hutang tetapi juga berasal dari modal sendiri atau proporsi pembiayaan total asset lebih banyak didanai dengan modal sendiri. Variabel tingkat profitabilitas berpengaruh secara nyata terhadap struktur modal, hasil ini sesuai dengan yang dikemukakan oleh Brigham & Huston (2006) bahwa perusahaan yang memiliki tingkat pengembalian atas investasi yang sangat tinggi menggunakan hutang yang relatif sedikit, tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan mereka melakukan sebagian besar pendanaan internal. Variabel tingkat pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh secara nyata terhadap struktur modal. Hasil ini tidak sesuai dengan teori Myers (1997) yang menyatakan bahwa semakin cepat tingkat pertumbuhan suatu perusahaan, makin besar dana yang dibutuhkan untuk membiayai pertumbuhan perusahaan tersebut. Tingkat pertumbuhan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal dikarenakan kenaikan penjualan tidak disertai dengan kenaikan laba, misalnya dikarenakan biaya produksi yang meningkat, sehingga laba ditahan tidak meningkat maka utang tidak berubah atau proporsi kenaikan penjualan tidak sebanding dengan kenaikan laba sehingga laba ditahan kecil maka struktur modal tidak berubah.

- d. Edet, Akpaeti, Kingsley, & Jacob (2013)
Telah melakukan penelitian yang berjudul Analisis Determinan Struktur Modal Bukti dari Perusahaan Terdaftar Agro Berbasis di Nigeria 2005-2010. Sampel yang digunakan adalah 60 perusahaan berbasis agro kuotasi di Nigeria periode 2005-2010. Pengujian menggunakan metode analisis Ordinary Least Square (OLS) regresi. Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan dan tingkat pendidikan pemilik perusahaan berpengaruh signifikan terhadap hutang jangka panjang dan hutang jangka pendek. Sementara struktur aktiva, umur perusahaan, jenis kelamin pemilik dan status ekspor berdampak signifikan pada hutang jangka panjang. Namun risiko bisnis, ukuran dan profitabilitas perusahaan berpengaruh signifikan terhadap rasio utang jangka pendek.
- e. Rahman & Tia (2014)
Telah melakukan penelitian yang berjudul pengaruh arus kas bebas, kebijakan dividen dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar dibursa efek Indonesia periode 2008-2012. Sampel yang digunakan adalah perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar dibursa efek Indonesia periode 2008-2012. Teknik pengumpulan

data menggunakan teknik Purposive Sampling. Pengujian menggunakan metode Analisis Regresi Linier Berganda. Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa arus kas bebas berpengaruh positif terhadap struktur modal yang berarti bahwa besar kecilnya kepemilikan manajerial tidak berdampak pada besar kecilnya hutang perusahaan. Kebijakan dividen berpengaruh signifikan dan negatif terhadap struktur modal. Hal ini menunjukkan bahwa meningkatnya kebijakan dividen akan mempengaruhi penurunan struktur modal. Hal ini dikarenakan semakin tinggi pembiayaan yang berasal dari utang akan semakin tinggi pula profitabilitas modal pemilik sebagaimana diindikasikan dengan adanya peningkatan Earning Per Share (EPS) dari saham perusahaan. Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal. Hal ini menunjukkan bahwa semakin meningkatnya ukuran perusahaan akan diikuti oleh peningkatan struktur modal dan peningkatan dari tahun ke tahun atau mempunyai pola yang meningkat. Perubahan pada ukuran perusahaan ini rata-rata mempengaruhi pada perubahan hutang jangka panjang perusahaan. Jadi, dengan diketahuinya tingkat ukuran perusahaan, investor dapat mengamati mengenai perusahaan yang memiliki kemampuan pertumbuhan yang baik di masa depan.

f. Sari (2014)

Telah melakukan penelitian yang berjudul faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di bursa efek Indonesia tahun 2008-2012. Sampel yang digunakan adalah perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2008-2012. Teknik pengumpulan data menggunakan teknik purposive sampling. Pengujian menggunakan metode Analisis Regresi Linier Berganda. Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal namun berbeda dengan dividend payout ratio yang tidak berpengaruh secara signifikan terhadap struktur modal karena perusahaan yang menjadi sampel tidak selalu membagikan dividen di tiap periodenya ataupun dividen yang dibagikan ke para pemegang saham tidak konstan.

g. Fauzi & Suhadak (2015)

Telah melakukan penelitian yang berjudul pengaruh kebijakan dividen dan pertumbuhan perusahaan terhadap struktur modal dan profitabilitas studi pada sektor mining yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2011-2013. Sampel yang digunakan adalah perusahaan mining yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2011-2013. Teknik pengumpulan data menggunakan teknik purposive sampling. Pengujian menggunakan metode Analisis Partial Least Square (PLS). Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Nilai koefisien jalur antara variabel kebijakan dividen terhadap struktur modal adalah negatif, berarti hubungan antara kebijakan dividen dan struktur modal adalah berlawanan. Pertumbuhan perusahaan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Nilai koefisien jalur antara variabel pertumbuhan perusahaan terhadap struktur modal adalah negatif, berarti hubungan antara pertumbuhan perusahaan dengan struktur modal adalah berlawanan.

Berdasarkan kajian teori, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₁ : Profitabilitas Berpengaruh Signifikan Terhadap Struktur Modal

H₂ : Keputusan Dividen Berpengaruh Terhadap Struktur Modal

Metode Penelitian

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Penelitian ini menggunakan satu variabel dependen yaitu struktur modal dan dua variabel independen yaitu profitabilitas dan keputusan dividen. Adapun definisi operasional dari masing-masing variabel adalah sebagai berikut :

a. Variabel Dependen (Y)

Struktur modal adalah perimbangan antara penggunaan modal pinjaman yang terdiri dari hutang jangka panjang dan ekuitas.

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

b. Variabel Independen

1) Profitabilitas (X₁)

Profitabilitas adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan secara keseluruhan di dalam menghasilkan keuntungan dengan jumlah aset yang tersedia di dalam perusahaan.

$$ROA = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

2) Keputusan Dividen (X₂)

Keputusan dividen adalah kebijakan yang menentukan besarnya jumlah laba bersih perusahaan yang akan didistribusikan kepada para pemegang saham.

$$DPR = \frac{\text{Dividen Tunai Per Lembar Saham}}{\text{Laba Per Lembar Saham}} \times 100\%$$

Populasi dan Sampel

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2013 yaitu sebanyak 142 perusahaan. Sampel dipilih dengan menggunakan metode purposive sampling dengan kriteria sebagai berikut:

- Perusahaan yang menyajikan data secara lengkap selama tahun 2012-2014.
- Perusahaan yang mempublikasikan laporan keuangan tahunan yang dinyatakan dalam bentuk rupiah (Rp) dan memperoleh laba secara berturut-turut.
- Perusahaan yang membagikan dividen.

Berdasarkan proses seleksi sampel dengan kriteria yang telah ditetapkan, maka diperoleh 69 perusahaan manufaktur yang menjadi sampel penelitian ini dengan periode pengamatan selama tiga tahun.

Model Regresi

Dalam melakukan analisis dan uji hipotesis, prosedur yang dilakukan akan dibantu dengan menggunakan program komputer yaitu Eviews versi 8.0. Model regresi penelitian ini adalah :

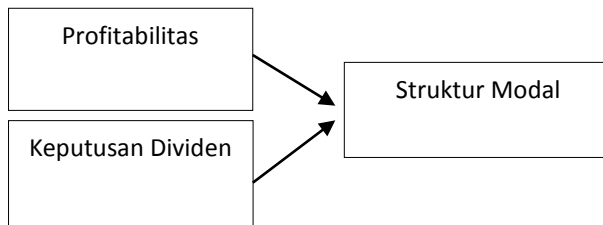
$$Y_{it} = \beta_0 + \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} + \varepsilon$$

Keterangan :

- Y_{it} = Struktur Modal
- X_1 = Profitabilitas
- X_2 = Keputusan Dividen
- β = Konstanta
- it = Periode Waktu
- ε = Error Term

Kerangka Penelitian

Kerangka penelitian ini adalah sebagai berikut :



PEMBAHASAN

Pemilihan Model Regresi Data Panel

Dalam memilih model mana yang paling baik digunakan dalam penelitian ini, maka penulis melakukan dua pengujian yaitu uji Chow Test dan uji Hausman test. Berikut merupakan penjelasannya.

A. Uji Chow Test (Pooled Least Square vs Fixed Effect Model)

Uji Chow Test dilakukan untuk melihat model terbaik antara Pooled Least Square (PLS) dan Fixed Effect Model (FEM). Hipotesis yang akan digunakan dalam Uji Chow Test adalah sebagai berikut:

H_0 = Pooled Least Square (PLS)

H_a = Fixed Effect Model (FEM)

Berdasarkan hipotesis diatas, H_0 Ditolak apabila nilai Probabilitas Cross Section Chi-Square < 0,05. Hasil Uji Chow Test sebagai berikut:

Tabel: 1 Hasil Uji Chow Test

Redundant Fixed Effects Tests			
Equation: FEM			
Test cross-section fixed effects			
Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	23.034387	(22,44)	0.0000

Cross-section Chi-square	174.370118	22	0.0000
--------------------------	------------	----	--------

Sumber: Eviews 8.0

Dapat disimpulkan dari tabel diatas bahwa nilai probabilitas Cross-section Chi Square untuk penelitian ini 0,0000 lebih kecil dari 0,05. Maka H_0 ditolak dan H_a diterima sehingga model terbaik antara Pooled Least Square dan Fixed Effect Model adalah. Fixed Effect Model.

B. Uji Hausman (Fixed Effect Model vs Random Effect Model)

Uji Hausman untuk melihat model mana yang lebih baik antara Fixed Effect Model dan Random Effect Model. Hipotesis yang digunakan dalam Uji Hausman adalah sebagai berikut:

H_0 = Random Effect Model (REM)

H_a = Fixed Effect Model (FEM)

Berdasarkan hipotesis diatas, H_0 Ditolak apabila nilai Probabilitas Cross Section Random lebih kecil dari 0,05. Hasil Uji Hausman sebagai berikut:

Tabel : 2 Uji Hausman Test

Correlated Random Effects - Hausman Test			
Equation: REM			
Test cross-section random effects			
Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	44.007301	2	0.0000

Sumber: Eviews 8.0

Dapat disimpulkan dari tabel diatas bahwa nilai dari probabilitas Cross-section random pada Uji Hausman adalah 0,0000 dan lebih kecil dari 0,05. Maka H_0 ditolak dan H_a diterima, sehingga model terbaik antara Random Effect Model dengan Fixed Effect Model adalah Fixed Effect Model.

C. Model Regresi Data Panel yang Digunakan

Berdasarkan uji Chow Test dan Uji Hausman yang telah dilakukan sebelumnya, maka dapat disimpulkan bahwa model yang digunakan adalah Fixed Effect Model. Hasil estimasi analisis pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen dapat ditunjukkan dalam tabel berikut ini:

Tabel : 3 Fixed Effect Model

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
Dependent Variable: DER				
Method: Panel Least Squares				
Date: 07/12/16 Time: 13:39				
Sample: 2012 2014				
Periods included: 3				
Cross-sections included: 23				
Total panel (balanced) observations: 69				

ROA	-4.010033	0.598695	-6.697961	0.0000
DPR	-0.230528	0.117180	-1.967302	0.0555
C	1.417359	0.093135	15.21839	0.0000

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.935607	Mean dependent var	0.693507
Adjusted R-squared	0.900484	S.D. dependent var	0.579822
S.E. of regression	0.182911	Akaike info criterion	-0.284909
Sum squared resid	1.472090	Schwarz criterion	0.524550
Log likelihood	34.82935	Hannan-Quinn criter.	0.036231
F-statistic	26.63781	Durbin-Watson stat	2.548863
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber: Eviews 8.0

Berdasarkan hasil pengujian pada model regresi data panel, maka dapat ditulis persamaan model regresi sebagai berikut:

$$DER = 1,417359 - 4,010033 (ROA) - 0,230528 (DPR)$$

Uji Hipotesis

A. Koefisien Determinasi (R^2)

Berdasarkan tabel 3. Nilai adjusted R^2 yaitu sebesar 90,0484% Struktur Modal dapat dijelaskan oleh variabel Profitabilitas dan Keputusan Dividen dan 9,9516% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak digunakan dalam model penelitian ini.

B. Uji Parsial (Uji t)

Tabel : 4 Hasil Uji t

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
ROA	-4.010033	0.598695	-6.697961	0.0000
DPR	-0.230528	0.117180	-1.967302	0.0555
C	1.417359	0.093135	15.21839	0.0000

Sumber: Eviews 8.0

Dari tabel diatas dapat disimpulkan bahwa:

- a. Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.
- b. Keputusan dividen tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Pembahasan

Berdasarkan hasil yang diperoleh bahwa profitabilitas memiliki hubungan negatif artinya jika profitabilitas perusahaan semakin meningkat maka perusahaan akan memperoleh keuntungan yang semakin besar yang berakibat pada keuntungan (Profit) yang diperoleh semakin tinggi, sehingga akumulasi keuntungan sebagai akumulasi capital dan sekaligus sebagai penambahan modal sendiri semakin besar, hasil ini sesuai dengan teori bahwa perusahaan yang memiliki tingkat pengembalian atas investasi yang sangat tinggi menggunakan hutang yang relatif sedikit, tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan perusahaan melakukan sebagian besar pendanaan secara internal. Hal tersebut mendukung penelitian yang dilakukan oleh Sari (2014) yang menyatakan bahwa semakin besar profitabilitas sebuah perusahaan maka akan memungkinkan mereka untuk melakukan sebagian besar pendanaannya secara internal. Jadi bila melihat dari apa yang diungkapkan dalam Pecking Order Theory, profitabilitas inilah yang sangat menentukan pengambilan keputusan dalam menentukan sumber pendanaan bagi kegiatan investasi mereka bila dilihat dari aspek finansial. Namun bila semakin besar profitabilitas juga harus memperhatikan efisiensi biaya, bunga, serta besarnya pajak yang akan mereka tanggung sebagai tanggung jawab mereka sebagai salah satu komponen sebuah negara.

Berdasarkan hasil yang diperoleh bahwa keputusan dividen yang di ukur dengan Dividend payout ratio (DPR) menunjukkan bahwa variabel keputusan dividen tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan cenderung menggunakan sebagian besar dana yang berasal dari laba perusahaan untuk dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen dari pada untuk membiayai aktivitas operasionalnya. Dividend Payout Ratio (DPR) tidak berpengaruh terhadap struktur modal dikarenakan perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini memiliki laba yang terus meningkat setiap tahunnya sehingga perusahaan cenderung menggunakan laba ditahan atau laba yang berasal dari dalam perusahaan (internal) untuk membiayai pembayaran dividen kepada para pemegang saham, jadi perusahaan tidak perlu meminjam dana ke luar perusahaan (hutang) untuk membagikan dividen kepada investor. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Ni Putu Ayu Puduk Sari (2014) yang menyatakan bahwa Keputusan Dividen (Dividend Payout Ratio) tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap struktur modal.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan yang telah diuraikan serta pengujian yang telah dilakukan maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut :

- a. Profitabilitas menjadi pertimbangan manajemen dalam menentukan struktur modal di perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

- b. Keputusan Dividen tidak berpengaruh terhadap struktur modal karena cenderung menggunakan laba ditahan dalam keputusan dividennya pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

DAFTAR PUSTAKA

- Ajija , Shochrul. R., Sari, Dyah. W., Setianto, Rahmat. A dan Primanti, Martha.R.(2011). Cara cerdas menguasai Eviews, Jakarta : Salemba empat
- Edet, B. N., Akpaeti, A. J., Kingsley, I. I., & Jacob, U. U. (2013). Analysis of the Determinants of Capital Structure: Evidence From Unlisted Agro-Based Firms In Nigeria 2005-2010. 1(4), 36-47.
- Fahmi, I. (2014). Manajemen Keuangan Perusahaan dan Pasar Modal. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Fahmi, I. (2015). Pengantar Manajemen Keuangan . Bandung: Alfabeta, CV.
- Fauzi, M. N., & Suhadak. (2015, Juli). Pengaruh Kebijakan Dividen Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Struktur Modal Dan Profitabilitas Studi Pada Sektor Mining Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2013. Jurnal Administrasi Bisnis , 24.
- Hadi, N. (2013). Pasar Modal; Acuan Teoritis Dan Praktis Investasi Di Instumen Keuangan Pasar Modal (1 Ed.). Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Harjito, A., & Martono. (2012). Manajemen Keuangan (2 Ed.). Yogyakarta: EKONISIA.
- Harjito, A., & Martono. (2014). Manajemen Keuangan (2 Ed.). Yogyakarta: EKONISIA.
- Kamaludin, & Indriani, R . (2002). Manajemen Keuangan (2 Ed.). Bandung: CV: Mandar Maju.
- Kasmir. (2014). Pengantar Manajemen Keuangan (2 Ed.). Jakarta: PRENADA MEDIA GROUP.
- Rahman, A. W. (2014, Oktober). Pengaruh Arus Kas Bebas, Kebijakan Dividen Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-1012. Jurnal Ilmu Manajemen, 2.
- Sampurno, S. M. (2012). Analisis Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Yang

- Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2012. *Diponegoro Business Review*, 1, 1-9.
- Sari, N. P. (2014). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Non Keuangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2012. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udaya* 7.1, 33-47.
- Sitanggang, J. (2013). *Manajemen Keuangan Perusahaan Lanjutan* (1 Ed.). Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Sitanggang, J. (2014). *Manajemen Keuangan Perusahaan* (2 Ed.). Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Sjahrial, D. (2010). *Manajemen Keuangan* (4 Ed.). Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Subramanyam, K. R., & Wild, J. J. (2003). *Analisis Laporan Keuangan* (2 Ed). Jakarta: Salemba Empat.
- Sumani, & Rachmawati, L. (2012, November). Analisis Struktur Modal Dan Beberapa Faktor Yang Mempengaruhinya Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi, Manajemen Dan Bisnis (EMAS)*,6.
- Supranto, J., & Limakrisna, N. (2013). *Petunjuk Praktis Penelitian Ilmiah Untuk Menyusun Skripsi, Tesis, Dan Disertasi* (3 Ed.). Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Ting, I. W., & Lean, H. H. (2011). Capital Structure Of Government-Linked Companies In Malaysia. *Asian Academy Of Management Journal Of Accounting And Finance*, 7, 137-156.