FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI STRUKTUR MODAL PERUSAHAAN

Dede Yusuf¹⁾, Irdha Yusra²⁾

^{1,2)}Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi KBP

Email¹⁾: dedey1180@gmail.com

Email²⁾: irdhayusra@akbpstie.ac.id

ABSTRACT

The company is a group that has the aim to get the maximum benefit possible by utilizing existing resources as optimally as possible. Companies in general will not be able to finance all of their operational activities by using their own capital, because of limited funds from the leadership of the company. hence the company tries to utilize the resources they have such as tangibility and the company's growth rate to obtain additional capital. This study aims to determine how much tangibility and growth rates can influence companies in setting capital structures. The population in this study are all companies listed on the Indonesia Stock Exchange during the end of the 2013-2017 period. In this study using purposive sampling technique in sampling and obtained a sample of 19 companies with 95 observations. Panel data regression analysis in this study uses the help of the E-Views 8 application and tests CEM, FEM and REM to determine the best model. The test results state that tangibility has a positive and significant effect on company leverage, while the growth rate does not significantly influence company leverage.

Keywords: *Tangibility, Growth Opportunity, Leverage*

PENDAHULUAN

Untuk mencapai tujuan utama perusahaan di tengah persaingan di dunia bisnis yang semakin ketat yaitu mendapat keuntungan yang se optimal mungkin, perusahaan dituntut untuk dapat mengungguli kompetitornya. Oleh sebab itu guna meraih tujuan tersebut maka diperlukan pengambilan keputusan pendanaan yang tepat dari manajemen perusahaan. Penggunaan utang terdapat keuntungan dan kerugian. Keuntungan dari penggunaan utang adalah mengurangi pajak yang dibayarkan perusahaan karena ada bunga yang harus dibayarkan, sedangkan kelemahan daripada utang antara lain kreditur akan menaikkan tingkat suku bunga karena efek dari penggunaan utang yang semakin besar (Indrajaya, 2011). Dengan situasi dimana perusahaan terlalu banyak memiliki utang, perusahaan akan sulit berkembang dan membuat investor berpikir kembali ketika menanamkan modalnya.

Tabel 1

Data Leverage Perusahaan Sampel yang dipilih secara Random

NO	EMITEN	KODE	2013	2014	2015	2016	2017
----	--------	------	------	------	------	------	------

1	Fast Food Indonesia, Tbk	FAST	0.84	0.81	1.07	1.11	1.09
2	Adaro Energy, Tbk	ADRO	1.11	0.97	0.78	0.72	0.67
3	Semen Indonesia (Persero), Tbk	SMGR	0.41	0.37	0.39	0.45	0.61
4	Mayora Indah, Tbk	MYOR	1.47	1.51	1.18	1.06	1.02
5	Adhi Karya (Persero), Tbk	ADHI	5.28	4.97	2.25	2.69	3.83

Sumber: www.idx.co.id

Berdasarkan Tabel 1 diatas, dari 19 Perusahaan yang dijadikan sampel, dipilih 5 Perusahaan secara acak yang mempunyai data *Debt to Equity Ratio* yang mengalami fluktuasi, hal ini disebabkan karena *Tangibility* yang diukur dengan FATA dan Tingkat Pertumbuhan yang diukur dengan *Asset Growth* juga mengalami fluktuasi tiap tahunnya. Kesalahan dalam menentukan struktur modal akan berpengaruh bagi kelangsungan perusahaan, jika perusahaan terlalu banyak menggunakan utang beban perusahaan pun akan semakin besar, dimana kondisi demikian akan menaikkan resiko keuangan perusahaan jika perusahaan tidak mampu membayar kewajibannya.

Keputusan pendanaan eksternal suatu perusahaan sangat ditentukan oleh struktur asset atau *Tangibility* perusahaan tersebut, karena aktiva tetap yang dimiliki oleh perusahaan dapat dijadikan jaminan atau *collateral* bagi pihak kreditur dalam mengajukan pinjaman (Kadek, Merta, & Badjra, 2012). Dalam membuat keputusan pendanaan, manajemen juga memperhatikan tingkat pertumbuhan perusahaan. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi cenderung akan menggunakan pendapatan sebagai sumber pendanaannya (Tommy & Admaja, 2010) sehingga *Leverage* perusahaannya rendah.

Beberapa penelitian sebelumnya telah melakukan kajian secara empiris mengenai pengaruh *tangibility* dan tingkat pertumbuhan terhadap *leverage* perusahaan. Sutejo, (2015) menyatakan bahwa *tangibility* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *Leverage*, hal ini sesuai dengan *trade off theory*, yang menyatakan bahwa bentuk aset yang dimiliki perusahaan mempengaruhi struktur modalnya dan tingkat pertumbuhan memiliki pengaruh positif tidak signifikan terhadap *leverage*, hal ini sesuai dengan teori *signaling*, dimana perusahaan yang sedang tumbuh sangat banyak melakukan investasi dalam proyek-proyek yang berisiko untuk masa depan perusahaan, hal ini menyimpulkan jika tingkat pertumbuhan naik maka menyebabkan kenaikan pula pada *leverage*.

Menurut Cahyani, (2017) dalam penelitiannya menyatakan semakin besar aset yang dimiliki oleh perusahaan, maka semakin besar pinjaman yang diperoleh oleh perusahaan atas jaminan yang diberikan kepada kreditur. Tommy & Admaja, (2010) menemukan bahwa perusahaan dengan pertumbuhan tinggi

menginginkan menikmati keuntungan dari pertumbuhan dan berinvestasi dari dana internal agar struktur modal rendah.

Mengingat banyaknya kajian empiris yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh *tangibility* dan tingkat pertumbuhan terhadap *leverage* perusahaan. Maka dari itu peneliti merasa tertantang untuk melakukan kajian secara mendalam, terutama untuk menjawab permasalahan tentang besar atau kecilnya pengaruh *tangibility* dan tingkat pertumbuhan terhadap *leverage* perusahaan yang terdaftar di BEI selama periode 2013-2017.

Menurut Tommy & Admaja, (2010) dengan proksi *leverage long-debt to asset* juga menunjukkan bahwa *tangibility* memiliki korelasi positif dan signifikan terhadap *leverage*, karena jaminan yang semakin tinggi akan membuat perusahaan meningkatkan utangnya. Karena berdasarkan *trade off theory* beban bunga hutang akan mengurangi pajak penghasilan dan memungkinkan perusahaan meningkatkan nilainya.

Perusahaan mampu memberikan jaminan utang apabila memiliki aktiva tetap yang besar. Maka dari itu ada korelasi yang baik antara *tangibility* dengan *leverage* perusahaan, dimana adanya saling keterkaitan antara *tangibility* dengan *leverage* perusahaan ketika perusahaan merencanakan mengajukan utang, karena jaminan yang diserahkan pada saat pinjaman akan membuat bunga perusahaan untuk membayar bunga utang yang lebih kecil. Semakin besar *tangibility assets* yang dimiliki oleh perusahaan, maka semakin besar pinjaman yang dapat diperoleh oleh perusahaan atas jaminan yang diberikan kepada kreditur (Kadek et al., 2012).

Dari penjelasan di atas, maka dapat dibangun hipotesis pertama adalah sebagai berikut:

H1: *Tangibility* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Leverage*

Perusahaan yang semakin tinggi tingkat pertumbuhannya maka akan semakin tinggi pula asimetri informasi terjadi, sehingga dibandingkan menerbitkan saham baru, perusahaan akan menggunakan utang terlebih dahulu, Indrajaya, (2011). Semakin besar dana yang dibutuhkan mengindikasikan tingkat pertumbuhan perusahaan semakin tinggi dan akan membuka kesempatan perusahaan bertumbuh lebih tinggi.

Pecking order theory menyatakan perusahaan akan lebih menggunakan hutang untuk modal kerjanya, sebagai jaminan untuk kreditur, perusahaan akan menjaminkan aset tetapnya agar memperoleh hutang. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh (Cahyani, 2017) yang menyatakan perusahaan yang memiliki aset yang banyak akan lebih mudah dalam mendapatkan pendanaan eksternal karena aset tersebut dapat digunakan sebagai jaminan apabila perusahaan tidak dapat melunasi kewajibannya.

Dari penjelasan di atas, maka dapat dibangun hipotesis kedua adalah sebagai berikut:

H2: Tingkat Pertumbuhan berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Leverage*

Perusahaan yang sedang mengalami pertumbuhan cenderung akan berusaha untuk mengembangkan usaha atau asetnya, karena dapat meningkatkan nilai perusahaan itu. Namun karena tingginya tingkat pertumbuhan maka akan tinggi pula penghasilan yang terkena pajak sedangkan perusahaan akan melakukan pengembangan usaha. Tentu hal tersebut akan menjadi masalah bagi manajemen perusahaan.

Trade off theory menyatakan bahwa tingkat penghasilan yang terkena pajak akan berkurang apabila ada beban bunga hutang yang harus dibayarkan perusahaan. Maka dari itu peneliti berasumsi bahwa perusahaan dengan tingkat pertumbuhan tertentu akan menggunakan hutang untuk membiayai modal kerjanya sehingga keuntungan yang didapatkan pada periode sebelumnya dapat digunakan untuk mengembangkan usahanya.

Hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan (Indrajaya, 2011) yang menyatakan bahwa semakin tinggi tingkat pertumbuhan yang dialami perusahaan, maka semakin tinggi pula proporsi penggunaan hutang yang digunakan perusahaan.

METODE PENELITIAN

Data dan Sampel

Penelitian ini dilakukan pada seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dasar pemilihan obyek ini dilakukan karena pada penelitian ini menggunakan regresi data panel dalam pengujiannya dan untuk menambah manfaat akademis dari penelitian sebelumnya.

Jenis data yang digunakan pada penelitian ini adalah data kuantitatif. Data kuantitatif yang digunakan didapatkan dari laporan keuangan perusahaan yang menjadi sampel, adapun data yang digunakan yaitu *debt to equity ratio*, *fixed asset*, *total asset* dan tingkat pertumbuhan aset perusahaan selama akhir periode bulan Desember 2013 sampai dengan Desember 2017. Sedangkan observasi dokumentasi digunakan sebagai teknik pengumpulan data.

Populasi pada penelitian ini adalah semua perusahaan yang terdaftar di BEI selama periode 2013 sampai dengan 2017. Pada penelitian ini digunakan teknik *purposive sampling* dalam menseleksi sampel yang akan digunakan, yaitu pengambilan sampel berdasarkan kriteria atau penilaian tertentu. Adapun kriteria atau penilaian yang digunakan antara lain:

1. Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada akhir periode observasi.
2. Perusahaan yang terdaftar secara berturut-turut di Bursa Efek Indonesia selama periode observasi.
3. Perusahaan yang memiliki laporan keuangan lengkap selama periode observasi

4. Perusahaan memiliki data keuangan yang sesuai dengan variabel-variabel yang akan diuji yaitu, *debt to equity ratio*, *fixed asset to total asset* dan *asset growth*.
 5. Perusahaan yang memiliki data bernilai negative
- Berdasarkan kriteria atau penilaian tersebut, diperoleh sampel akhir yang berjumlah 19 perusahaan sesuai tabel berikut.

Tabel 2
Purposive Sampling

No	Kriteria	Jumlah
1	Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada akhir periode observasi.	539
2	Perusahaan yang tidak terdaftar secara berturut-turut di Bursa Efek Indonesia selama periode observasi.	(142)
3	Perusahaan yang tidak memiliki laporan keuangan lengkap selama periode observasi	(113)
4	Perusahaan yang tidak memiliki data keuangan yang sesuai dengan variabel-variabel yang akan diuji yaitu, Debt to Equity Ratio, FATA dan Percentage in Total Asset.	(178)
5	Perusahaan yang memiliki data bernilai Negatif	(87)
	Sampel Akhir	19
	Jumlah Observasi	95

Adapun perusahaan yang menjadi sampel tersebut ada pada tabel berikut:

Tabel 3
Daftar Perusahaan Sampel

NO	EMITEN	KODE
1	Bisi Internasional, Tbk	BISI
2	PP London Sumatera Indonesia, Tbk	LSIP
3	Salim Ivomas Pratama	SIMP
4	Surya Toto Indonesia, Tbk	TOTO
5	Delta Djakarta, Tbk	DLTA
6	Indofood CBP Sukses Makmur, Tbk	ICBP
7	Mayora Indah, Tbk	MYOR
8	Ultrajaya Milk Industry & Trading Co, Tbk	ULTJ
9	Darya Varia Laboratoria, Tbk	DVLA
10	Kalbe Farma, Tbk	KLBF
11	Mandom Indonesia, Tbk	TCID
12	Martina Berto, Tbk	MBTO
13	Duta Anggada Realty, Tbk	DART

14	Intiland Development, Tbk	DILD
15	Lippo Karawaci, Tbk	LPKR
16	Tigaraksa Satria, Tbk	TGKA
17	Tunas Ridean, Tbk	TURI
18	Fast Food Indonesia, Tbk	FAST
19	Mas Murni Indonesia, Tbk	MAMI

Definisi Operasional Variabel

Terdapat 2 macam variabel dalam penelitian ini, yaitu variabel *dependen* dan *independen*. Variabel *dependen* dalam penelitian ini adalah *Leverage* sebagai Y. sedangkan *Tangibility* sebagai X₁ dan Tingkat Pertumbuhan sebagai X₂ merupakan variabel *independen*.

Tabel 4
Definisi Operasional Variabel Penelitian

Variabel	Definisi	Pengukuran
<i>Leverage</i> (Y)	<i>Debt to Equity Ratio</i> merupakan perbandingan antara rasio utang terhadap modal.	$\frac{\text{Debt to Equity Ratio}}{\text{Total Debt}} \\ \text{Total Equity}$
<i>Tangibility</i> (X ₁)	<i>Tangibility</i> merupakan rasio aktiva tetap terhadap total aktiva.	$\frac{\text{FATA}}{\text{Fixed Assets}} \\ \text{Total Assets}$
Tingkat Pertumbuhan (X ₂)	Pertumbuhan dalam penelitian ini menggunakan persentase perubahan pada total aktiva (t1) terhadap tahun sekarang (t)	$\frac{\text{Asset Growth}}{\text{total asset } t - \text{total asset } t - 1} \\ \text{total assets}$

Teknik Analisis Data

Penelitian ini berbentuk pengujian hipotesis yang dimaksudkan untuk menguji pengaruh variabel *tangibility* dan tingkat pertumbuhan terhadap variabel *leverage*. Bentuk data yang digunakan dalam penelitian ini berupa data panel. Data panel merupakan gabungan antara data *cross section* dan *time series*. Data diambil dari 19 perusahaan sampel yang merupakan data *time series* dan unit *cross section* dari periode 2013-2017.

Dalam penelitian ini digunakan metode analisis statistik deskriptif dan regresi data panel dengan bantuan Aplikasi *Eviews*. Untuk mengetahui tingkat signifikansi dari masing-masing koefisien regresi variabel *independen* terhadap variabel *dependen* maka digunakan uji t dan uji f. Persamaan regresi data panel yang digunakan dalam penelitian ini adalah :

$$LEV_{it} = \alpha + \beta_1 TAN_{it} + \beta_2 GROW_{it} + e$$

Dimana LEV_{it} merupakan *leverage* perusahaan pada waktu t ; α merupakan konstanta ; β_1, β_2 merupakan koefisien regresi ; TAN_{it} merupakan *tangibility* pada waktu t ; $GROW_{it}$ merupakan tingkat pertumbuhan pada waktu t ; dan e merupakan *error* atau toleransi kesalahan.

Pada analisis regresi data panel digunakan 3 macam pendekatan atau model, yaitu *common effect*, *fixed effect* dan *random effect* (Yusra, 2017). Penentuan model terbaik yang digunakan dilakukan dengan melakukan 2 tahap pengujian, yaitu; 1) *Chow Test*, dilakukan untuk menguji model terbaik yang digunakan antara *common effect* dengan *fixed effect*, 2) *Hausman Test*, dilakukan untuk menentukan model terbaik yang akan digunakan antara *fixed effect* dengan *random effect*.

Model regresi yang terbaik tidak boleh menghasilkan estimasi linear yang bias. Model data panel memiliki masalah umum yaitu terjadinya gejala heteroskedastisitas dan autokorelasi karena penggunaan 2 gabungan data yaitu *cross section* dan *time series*. Oleh karena itu terlebih dahulu dilakukan uji asumsi klasik. Namun karena dalam penelitian ini menggunakan *fixed effect* sebagai model regresi data panel, maka uji asumsi klasik tidak relevan jika dilakukan. Karena *fixed effect* dapat mengatasi masalah autokorelasi runtut waktu (*time series*) serta korelasi antar observasi (*cross section*).

HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Statistik Deskriptif

Uji statistik deskriptif bertujuan untuk memberikan gambaran umum obyek penelitian. Perhitungan statistik deskriptif dalam penelitian ini meliputi nilai minimum, maksimum, *mean* dan standar deviasi dari masing-masing variabel. Variabel *dependen* dalam penelitian ini adalah *leverage* sedangkan *tangibility* dan tingkat pertumbuhan sebagai variabel *independen*. Distribusi statistik untuk masing-masing variabel pada penelitian ini terdapat pada tabel dibawah ini:

Tabel 5
Statistik Deskriptif

Variabel	Minimum	Maksimum	Mean	Std. Deviasi
<i>Leverage</i> (LEV)	0.160	1.510	0.600	0.349
<i>Tangibility</i> (TANG)	0.003	0.580	0.242	0.149
Tingkat Pertumbuhan (GROW)	0.000	0.260	0.104	0.060

Sumber: data diolah, Eviews 8

Dalam penelitian ini jumlah data akhir yang digunakan sebanyak 95 observasi yang berasal dari kombinasi data *cross section* sebanyak 19 perusahaan dan *time series* selama periode 2013-2017. Pada tabel 4 diperlihatkan bahwa tingkat *leverage* minimum sebesar 0.160, sedangkan maksimum sebesar 1.510. Fluktuasi yang terjadi menjelaskan bahwa struktur modal setiap perusahaan berbeda antara satu dengan lainnya. PT. Mayora Indah, Tbk pada tahun 2014 menjadi perusahaan dengan *leverage* tertinggi, sedangkan PT. Bisi Internasional, Tbk pada tahun 2013 menjadi perusahaan dengan *leverage* terendah.

Pada *tangibility* atau struktur aktiva, PT. Duta Anggada Realty, Tbk menjadi perusahaan dengan tingkat struktur aktiva paling rendah (0.003) pada tahun 2013, sedangkan PT. Mas Murni Indonesia, Tbk menjadi perusahaan dengan struktur aktiva paling tinggi (0.580) pada tahun 2015.

Pada tingkat pertumbuhan, PT. Martina Berto, Tbk menjadi perusahaan dengan tingkat pertumbuhan 0.000 atau tidak ada yang terjadi pada tahun 2013, sedangkan tingkat pertumbuhan paling tinggi yaitu 0.260 terjadi pada PT. Mandom Indonesia, Tbk pada tahun 2014.

Pemilihan Regresi Data Panel

Dalam regresi data panel, dilakukan pemilihan model terbaik yang akan digunakan antara *common effect*, *fixed effect* dan *random effect*. Persamaan regresi adalah sebagai berikut:

$$LEV_{it} = \alpha + \beta_1 TAN_{it} + \beta_2 GROW_{it} + e$$

Persamaan ini menggunakan transformasi logaritma pada variabel *leverage* (*dependent*) dalam menentukan model terbaik yang akan digunakan. Hasil statistik yang diperoleh dalam pengestimasi model CEM, FEM dan REM adalah sebagai berikut:

Tabel 6
Tabel Estimasi CEM, FEM dan REM

Variabel	<i>Common Effect</i>		<i>Fixed Effect</i>		<i>Random Effect</i>	
	t-statistik	prob	t-statistik	prob	t-statistik	Prob
C	-2.717	0.007	-5.739	0.000	-4.080	0.000
TANG	-2.729	0.007	2.028	0.046	0.802	0.424
GROW	0.714	0.511	1.608	0.111	1.606	0.116

Sumber: data diolah, Eviews 8

Tabel 6 menunjukkan hasil estimasi masing-masing model memiliki nilai signifikansi yang berbeda-beda. Maka dari itu dilakukan uji lanjut *Chow Test* untuk menentukan model terbaik yang akan digunakan antara *common effect* dan *fixed effect*. Pada penelitian ini tidak dilakukan uji lanjut *Hausman Test* karena hasil estimasi pada *random effect* tidak memenuhi syarat untuk dilakukan uji lanjut tersebut. Adapun hasil uji *chow* seperti pada tabel dibawah ini:

Tabel 7
Chow Test

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	61.816550	(18,74)	0.0000
Cross-section Chi-square	263.612152	18	0.0000

Sumber: *data diolah, Eviews 8*

Berdasarkan tabel diatas diketahui nilai prob pada *Cross-section Chi-square* lebih kecil daripada alpha (α) ($0.00 < 0.05$). Maka H_0 ditolak. Artinya *fixed effect* lebih baik digunakan daripada *common effect*.

Uji Asumsi Klasik

Hasil uji normalitas dengan uji statistik *Jarque-Berra* dapat diketahui pada tabel dibawah ini:

Tabel 8	
Hasil Uji Normalitas Tahap I	
<i>Jarque-Berra</i>	<i>Probability</i>
27.486	0.000

Sumber: *data diolah, Eviews 8*

Dari tabel 8 diatas, didapatkan hasil uji *Jarque-Berra* yang memiliki nilai sebesar 27.486 dengan *probability* 0.000. Karena nilai *probability* lebih kecil dari alpha ($0.000 < 0.05$) maka dapat dikatakan bahwa residual dalam model penelitian ini tidak berdistribusi normal. Maka dari itu dilakukan transformasi data dengan menggunakan logaritma pada variabel terikat. Setelah ditransformasikan didapatkan hasil seperti gambar dibawah ini:

Tabel 9	
Hasil Uji Normalitas Tahap II	
<i>Jarque-Berra</i>	<i>Probability</i>
5.410	0.066

Sumber: *data diolah, Eviews 8*

Berdasarkan tabel 9 diatas, didapatkan hasil uji *Jarque-Berra* mempunyai nilai sebesar 5.410 dengan *probability* 0.066. Karena nilai *probability* lebih besar dari alpha ($0.066 > 0.05$) maka dapat dikatakan bahwa residual dalam model penelitian ini telah berdistribusi normal.

Analisis Regresi Data Panel

Dalam penelitian ini teknik analisis data digunakan untuk mengolah sampel yang sudah diperoleh, membuktikan hipotesis yang telah dibuat dan membahas hasil pengujian hipotesis.

Tabel 10				
Hasil Estimasi Regresi Data Panel				
Variabel	<i>Coefficient</i>	Std. Error	<i>t-Statistic</i>	Prob.

C	-1.168	0.203	-5.739	0.000
TANG	1.637	0.807	2.028	0.046
GROW	0.669	0.416	1.608	0.111

Sumber: *data diolah, Eviews 8*

Angka pada persamaan regresi data panel didapatkan dari nilai *coefficient* variabel. Persamaan regresi data panel *fixed effect model* adalah sebagai berikut:

$$\text{LEV} = -1.1687 + 1.6379 \text{ TANGit} + 0.6696 \text{ AGit}$$

Berdasarkan pada model regresi diatas, dapat diinterpretasikan nilai-nilai tersebut. Dimana Konstanta bernilai -1.168 yang berarti, jika diasumsikan variabel bebas bernilai 0 (tidak ada), maka *leverage* bernilai konstan sebesar -1.16.

Koefisien *tangibility* (TANG) bernilai 1.637 yang berarti setiap peningkatan variabel *tangibility* (yang diproksi dengan *fixed asset to total asset*) sebanyak 1 satuan berarti akan meningkatkan variabel *leverage* sebanyak 1.637 serta beranggapan variabel lain dalam bentuk konstan. Koefisien tingkat pertumbuhan (*GROW*) bernilai 0.669 yang berarti setiap peningkatan variabel tingkat pertumbuhan (yang diproksi dengan *FATA*) sebanyak 1 satuan berarti akan meningkatkan variabel *leverage* sebanyak 0.669 serta beranggapan variabel lain dalam bentuk konstan.

Hasil Pengujian Hipotesis

Menurut (Yusra, Hadya, Fernandes, 2017) dalam penelitiannya menyebutkan dasar penarikan kesimpulan untuk hipotesis dilakukan dengan membandingkan t-hitung dengan t-tabel pada tingkat signifikansi 5%. Apabila t-hitung besar dari t-tabel ($t_{hitung} > t_{tabel}$) berarti terdapat perbedaan yang signifikan, dalam arti kata nilai Beta (β) mampu mengurangi risiko (bisa diprediksi). Sebaliknya, apabila t-hitung kecil dari t-tabel ($t_{hitung} < t_{tabel}$) berarti tidak terdapat perbedaan yang signifikan, dalam arti kata nilai Beta (β) tidak mampu mengurangi risiko (tidak bisa diprediksi).

Pada tabel 10 untuk variabel *tangibility* menunjukkan nilai T_{hitung} lebih besar dari T_{tabel} ($2.02 > 1.98$) atau *probability* lebih kecil dari *alpha* ($0,04 < 0,05$) maka H_0 ditolak dan H_a diterima. Untuk variabel tingkat pertumbuhan menunjukan nilai T_{hitung} lebih kecil dari T_{tabel} ($1.608 < 1.985$) atau *probability* lebih besar dari *alpha* ($0.1119 > 0,05$) maka H_a ditolak dan H_0 diterima. Maka disimpulkan bahwa *tangibility* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *leverage* perusahaan. Sedangkan tingkat pertumbuhan tidak berpengaruh signifikan terhadap *leverage* perusahaan.

PEMBAHASAN

Pengaruh *Tangibility* terhadap *Leverage*

Berdasarkan pengujian yang telah dilakukan, dapat disimpulkan bahwa Hipotesis pertama yang menyatakan tangibility berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal dapat diterima. Artinya semua perusahaan yang menjadi sampel menggunakan aktiva untuk jaminan hutang.

Dengan demikian hasil ini sesuai dengan trade off theory, dimana struktur aktiva memiliki pengaruh positif terhadap struktur modal. Dimana dengan adanya beban bunga hutang maka tingkat penghasilan yang terkena pajak akan berkurang dan memungkinkan perusahaan meningkatkan nilainya. Semakin besar struktur aktiva yang dimiliki perusahaan maka akan semakin besar pula modal yang akan diberikan kreditur.

Hal ini sesuai dengan penelitian yang sebelumnya dilakukan oleh (Fahmi, 2017) yang menyatakan bahwa besarnya aktiva tetap yang dimiliki perusahaan dapat digunakan sebagai jaminan hutang perusahaan. Cahyani, (2017) dalam penelitiannya menyatakan semakin besar aset yang dimiliki oleh perusahaan, maka semakin besar pinjaman yang diperoleh oleh perusahaan atas jaminan yang diberikan kepada kreditur. Semakin besar *tangibility assets* yang dimiliki oleh perusahaan, maka semakin besar pinjaman yang dapat diperoleh oleh perusahaan atas jaminan yang diberikan kepada kreditur (Kadek et al., 2012).

Pengaruh Tingkat Pertumbuhan terhadap *Leverage*

Berdasarkan hasil penelitian diperoleh bahwa hipotesis kedua ditolak karena tidak memenuhi syarat yang telah ditetapkan. Artinya semua perusahaan yang menjadi sampel dengan tingkat pertumbuhan tertentu tidak menggunakan hutang dalam kegiatan operasionalnya.

Secara tersirat perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan tinggi tetap menggunakan dana internal daripada harus menggunakan hutang untuk biaya modal kerja karena dipenuhi dengan ketidakpastian dan resiko yang tinggi. Dalam hubungannya dengan leverage, perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi lebih memilih menggunakan dana internal sebagai sumber pembiayaannya agar tidak terjadi agency cost antara investor dengan manajemen perusahaan.

Hal ini didukung oleh penelitian (Asandimitra, 2014) yang menyatakan perusahaan akan menghindari penggunaan hutang, sebab dikhawatirkan perusahaan tidak bisa mengembalikan hutang-hutang tersebut karena penggunaan hutang hanya akan menimbulkan risiko. Perusahaan yang mempunyai tingkat pertumbuhan yang potensial tinggi akan cenderung menghasilkan arus kas yang lebih besar sehingga perusahaan tersebut pada akhirnya akan lebih mengandalkan pendanaan internal (Sutejo, 2013).

SIMPULAN

Hasil dari penelitian pengaruh *Tangibility* dan Tingkat Pertumbuhan terhadap *Leverage* Perusahaan dapat disimpulkan bahwa **Pertama**, *Tangibility* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Leverage* perusahaan pada

perusahaan yang terdaftar di BEI selama periode 2013-2017. Artinya, jika perusahaan memiliki struktur aktiva yang tinggi atau kuat, maka perusahaan dapat dengan mudah mendapatkan pinjaman dana eksternal dengan menjaminkan aktiva tersebut. **Kedua**, Tingkat Pertumbuhan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Leverage* pada perusahaan yang terdaftar di BEI selama periode 2013-2017. Artinya, perusahaan dengan tingkat pertumbuhan tertentu tiap tahunnya tidak menggunakan hutang untuk membiayai kegiatan operasional.

UCAPAN TERIMA KASIH

Penyusunan proposal ini tidak lepas dari bimbingan, bantuan dan dukungan sangat berarti dari berbagai pihak. Maka dalam kesempatan ini, penulis ingin menyampaikan ungkapan terima kasih yang sebesar - besarnya kepada :

1. Ketua STIE “KBP” Padang, Bapak Febryandhie Ananda, SE, M.Si
2. Ketua Prodi Manajemen, Ibuk Febsri Susanti, SEI, MM
3. Ibu Lidya Martha, SE, MM selaku Pembimbing Akademik yang telah memberikan arahan dan nasehat kepada penulis.
4. Bapak Irdha Yusra, SE, M.Sc selaku Dosen Pembimbing yang telah memberikan bimbingan kepada penulis serta meluangkan banyak waktu untuk memberikan saran dalam penyusunan skripsi ini sehingga skripsi ini dapat diselesaikan dengan baik.
5. Serta kepada teman-teman seperjuangan penulis yang terus memberikan masukan dalam proses penulisan skripsi ini.

DAFTAR PUSTAKA

- Yusra, I., Hadya, R., Fernandes, J., Ekonomi, F., & Ekasakti, U. (2017). Likuiditas , Financial Leverage , Dan Prediktabilitas Beta : Pendekatan, 2(1), 81–91.
- Hadya, R., Begawati, N., & Yusra, I. (2017). 3) 1 2. *Analisis Efektivitas Pengendalian Biaya, Perputaran Modal Kerja, Dan Rentabilitas Ekonomi Menggunakan Regresi Data Panel*, 01(03), 153–166.
- Kuncoro, M. (2011). *Metode Kuantitatif Teori Dan Aplikasi Untuk Bisnis & Ekonomi* (Keempat). Yogyakarta: Upp Stim Ykpn.
- Maryanti, E., & Sidoarjo, U. M. (2016). *Analisis Profitabilitas , Pertumbuhan Perusahaan , Pertumbuhan Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun Pendahuluan Kajian Pus, I*(2014), 143–151.
- Suharli, M. (2006). *Studi Empiris Mengenai Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Dan Harga Saham Terhadap Jumlah Dividen Tunai (Studi Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Jakarta Periode 2002-2003)*. *Jurnal Manajemen, Akuntansi Dan Sistem Informasi*, 6(2), 243–257.

- Supriyanto, E. K. O., & Falikhatun. (2008). *Pengaruh Tangibility , Pertumbuhan Penjualan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Keuangan*. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 10(1), 13–22.
- Tommy, B., & Admaja, K. (2010). *Pengaruh Profitability , Tangibility , Growth Opportunity , Corporate Tax , Non-Debt Tax Shield , Dan Inflation Rate Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur (Penelitian Pada Perusahaan Manufaktur Yang Listing Di Bei Tahun 2006 - Program Studi .*
- Wulandari, N. (2017). *Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Inflasi Pada Kota Metropolitan Di Indonesia Dengan Menggunakan Analisis Data Panel*, 3(2), 34–42.
- Sutejo, B. S., & Si, M. (2013). *Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Industri*, 2(1), 1–11.
- Silalahi, U. (2015). *Metode Penelitian Sosial Kuantitatif (Keempat)*. Bandung: Pt Refika Aditama.
- Cahyani, N. I. (2017). *Pengaruh Profitabilitas , Likuiditas , Size , Kepemilikan Institusional , Dan Tangibility Terhadap Struktur Modal*, 6.
- Fahmi, L. Z. U. L. (2017). *Pengaruh Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, Dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal* Luthfillah Zul Fahmi, 6.
- Sugiyono. (2017a). *Metode Penelitian* (26th Ed.). Bandung: Alfabeta.
- Sugiyono, P. D. (2017b). *Metode Penelitian Bisnis*. (Suryandari Sofia Yustiyani, Ed.) (Edisi 3). Bandung.
- Kadek, N., Merta, S., & Badjra, I. B. (2012). *Assets , Ukuran Perusahaan Dan Pajak Terhadap Struktur Modal*, 3017–3033.
- Sutejo, B. S., Si, M., & Fakultas, M. (2015). *Profitability, Asset Tangibility, Size, Growth*, 4(1), 1–14.
- Indrajaya, G. (2011). *Akurat Jurnal Ilmiah Akuntansi* Nomor 06 Tahun Ke-2 September-Desember 2011.