

PENGARUH PERTUMBUHAN PENJUALAN, PROFITABILITAS, STRUKTUR AKTIVA DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN PARIWISATA DAN PERHOTELAN DI BEI

Nadia Puspawardhani

Fakultas Ekonomi Universitas Udayana (Unud), Bali, Indonesia
e-mail: puspawardhani@gmail.com / telp: +6287860122177

ABSTRAK

Manajemen keuangan terdiri dari 3 keputusan yaitu keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen. Keputusan pendanaan dipengaruhi oleh struktur modal. Struktur modal penting untuk perusahaan sebab memiliki pengaruh kepada posisi keuangan perusahaan, oleh sebab itu manajer pada suatu perusahaan sebaiknya dapat mengetahui faktor apa saja yang memengaruhi struktur modal, hal ini bertujuan agar perusahaan dapat memaksimalkan kemakmuran pemegang saham. Penelitian ini dengan tujuan untuk mengetahui pengaruh pertumbuhan penjualan, profitabilitas, struktur aktiva dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal. Lokasi penelitian adalah perusahaan pariwisata dan perhotelan di BEI periode 2007-2011. Metode pemilihan sampel dalam penelitian ini adalah metode *purposive sampling*, dengan sampel yang berjumlah 10 sampel. Metode pengumpulan data dilakukan melalui observasi *non-participant*. Teknik analisis yang digunakan adalah teknik analisis regresi linier berganda.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan, profitabilitas, struktur aktiva dan ukuran perusahaan secara bersama-sama memiliki pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal. Pertumbuhan penjualan memiliki pengaruh negatif tidak signifikan terhadap struktur modal. Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal. Struktur aktiva memiliki pengaruh positif terhadap struktur modal. Ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.

Kata kunci: *Debt to Equity Ratio (DER), Growth Sale, Return On Equity (ROE), Struktur Aktiva, Size.*

ABSTRACT

Financial management consists of three decisions, namely investment decisions, financing decisions and dividend policy. Financing decisions are influenced by capital structure. The capital structure is important to the company because it has the effect to the company's financial position, and the managers in a company should be able to know what factors affect the capital structure, it is intended that the company can maximize shareholder wealth. This study with the aim to determine the effect sales growth, profitability, asset structure and firm size on the capital structure. Location of the study is the tourism and hospitality companies in the period 2007-2011 IDX. The method of sample selection in this study is purposive sampling method, the sample is 10 samples. Methods of data collection is done through non - participant observation. The analysis technique used is multiple linear regression. The results showed that the sales growth, profitability, asset structure and firm size jointly have a significant effect . Sales growth has a significant negative effect on capital structure. Profitability significant positive effect on capital structure. Asset structure has a positive effect on capital structure. Firm size has a positive and significant impact on the capital structure .

Keywords: *Debt Equity Ratio (DER), Growth Sale, Return On Equity (ROE), Asset Structure, Size.*

PENDAHULUAN

Persaingan di dunia bisnis saat ini membuat perusahaan harus berusaha untuk dapat mencapai tujuan utama perusahaannya. Tujuan utama dari setiap perusahaan pada umumnya adalah untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Pemenuhan dana perusahaan dapat berasal dari sumber internal dan sumber eksternal perusahaan. Penentuan jumlah proporsi antara hutang jangka panjang dengan modal dalam penggunaannya sebagai sumber pendanaan suatu perusahaan memiliki kaitan yang erat struktur modal. Struktur modal adalah faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Jadi, apabila perusahaan mengubah proporsi antara sumber internal dan eksternal, maka harga saham suatu perusahaan dapat berubah. Sehingga dalam menetapkan kebijakan struktur modalnya, manager harus mampu menentukan kebutuhan dana yang diperlukan oleh perusahaan dapat dipenuhi dari dana internal perusahaan ataukah dari dana eksternal perusahaan, hal ini dilakukan sebagai upaya mengoptimalkan nilai perusahaan.

Menurut Kartadinata (dalam Kesuma, 2009) struktur keuangan mencerminkan sebelah kiri neraca yang terdiri atas hutang jangka pendek, hutang jangka panjang, modal saham dan laba yang ditahan. Struktur modal merupakan proporsi antara modal sendiri dan hutang jangka panjang, sehingga dapat dikatakan bahwa struktur modal adalah bagian dari struktur keuangan. Menurut Yulianti (2011) Struktur modal adalah suatu hal penting bagi perusahaan karena memiliki hubungan terhadap posisi keuangan, oleh karena itu manager perusahaan sebaiknya dapat mengetahui faktor apa saja yang memengaruhi struktur modal agar perusahaan bisa memaksimalkan kesejahteraan investor. Struktur modal adalah pertimbangan pemakaian hutang jangka panjang untuk membiayai investasinya, sehingga dapat diketahui keseimbangan antara tingkat risiko dan tingkat pengembalian investasinya (Nurrohm, 2008).

Berdasarkan pada beberapa penelitian sebelumnya, variabel pertumbuhan penjualan, profitabilitas, struktur aktiva dan ukuran perusahaan teridentifikasi berpengaruh terhadap struktur modal. Penelitian terdahulu dilakukan oleh Dewani (2010), didapatkan hasil variabel pertumbuhan penjualan, profitabilitas, struktur aktiva dan ukuran perusahaan memiliki pengaruh terhadap struktur modal perusahaan consumer good. Penelitian lainnya oleh Hapsari (2010) mendapatkan hasil variabel pertumbuhan penjualan, profitabilitas, ukuran perusahaan dan struktur aktiva memiliki pengaruh terhadap struktur modal.

Pertumbuhan penjualan merupakan besar pendapatan per saham perusahaan yang diperbesar oleh leverage (Weston and Copeland, 1997: 35). Santika (2011) menyatakan hasil pertumbuhan penjualan memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap struktur modal. Hal ini berarti jika pertumbuhan penjualan perusahaan semakin meningkat, maka struktur modal perusahaan juga meningkat signifikan. Penelitian lain juga dilakukan oleh Indrajaya (2011), Indrajaya mendapatkan hasil pertumbuhan penjualan berpengaruh positif tetapi tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, hasil penelitian menyatakan semakin meningkatnya pertumbuhan penjualan yang dimiliki oleh perusahaan, maka akan semakin tinggi proporsi pemakaian hutang yang digunakan perusahaan. Penelitian yang telah dilakukan oleh Kesuma (2009) mendapatkan hasil yang berbeda, Kesuma menyatakan pertumbuhan penjualan memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal.

Berdasarkan *Pecking Order Theory*, pengaruh yang dimiliki profitabilitas terhadap struktur modal adalah negatif, hal ini berarti semakin tinggi profitabilitas yang dihasilkan, maka akan struktur modalnya akan semakin rendah. Hal ini menandakan bahwa pada saat profitabilitas yang dihasilkan tinggi manajemen memutuskan untuk menurunkan penggunaan hutang. Berdasarkan penelitian terdahulu oleh Sheikh (2011), profitabilitas memiliki pengaruh negatif

dan signifikan terhadap struktur modal, hasil yang didapat menandakan perusahaan di Pakistan yang diteliti, aktivitas keuangannya dilakukan berdasarkan *Pecking Order Theory*, hasil penelitian didukung oleh penelitian yang dilakukan Yuliati (2011), Yuliati menyatakan hasil bahwa profitabilitas memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan hal yang berbeda diperoleh dari hasil penelitian yang dilakukan oleh Seftianne (2011) yang dalam penelitiannya menyatakan hasil profitabilitas berkorelasi positif dengan struktur modal. Karena kondisi keuangan perusahaan yang baik maka perusahaan akan meminjam uang dalam jumlah yang sedikit, tetapi hal ini akan menyebabkan investor tertarik untuk menginvestasikan dana yang dimilikinya pada perusahaan tersebut. Ketika perusahaan memiliki kondisi laba yang baik, maka banyak investor yang ingin menanamkan modalnya dalam perusahaan

Struktur Aktiva adalah faktor yang mempengaruhi pembuatan keputusan struktur modal. Semakin besar struktur aktiva maka semakin besar penggunaan hutang pada struktur modalnya, hal ini menunjukkan bahwa semakin banyak jumlah aktiva tetap yang bisa digunakan sebagai jaminan hutang oleh perusahaan. Sedangkan, makin kecil struktur aktiva yang dimiliki oleh suatu perusahaan, maka semakin kecil pula kemampuan perusahaan tersebut agar dapat menjamin hutang jangka panjang. Berdasarkan penelitian yang dilakukan Santika (2011) menyatakan hasil struktur aktiva memiliki pengaruh positif pada struktur modal namun tidak signifikan. Hal ini menandakan adanya bahwa struktur aktiva bergerak dengan arah yang sama dengan struktur modal, walaupun begitu pergerakannya tidak memiliki pengaruh signifikan. Hasil penelitian ini juga didukung penelitian terdahulu yang dilakukan Indrajaya (2011) yang mendapat hasil struktur aktiva berpengaruh positif dan signifikan, maka pada saat kondisi aktiva tetap suatu perusahaan meningkat, maka penggunaan hutang perusahaan juga akan meningkat. Hasil

penelitian yang berbeda didapat oleh Sheikh (2011), hasil yang didapat adalah struktur aktiva berkolerasi negatif dan signifikan dengan struktur modal, Sheikh menyatakan bahwa hal ini tidak sesuai dengan *trade-off Theory*.

Perusahaan yang memiliki ukuran besar serta memiliki saham yang telah lebih luas menyebarkan sahamnya, akan berani untuk menerbitkan saham kembali untuk memenuhi kebutuhan dalam membiayai penjualan yang dimilikinya jika dibandingkan perusahaan kecil. (Riyanto, 2008). Makin besar ukuran suatu perusahaan, maka perusahaan akan cenderung memiliki tingkat penggunaan utang yang tinggi pula. Penelitian yang dilakukan oleh Ridloah (2010) menemukan bahwa ukuran perusahaan berkolerasi positif dan signifikan terhadap struktur modal. Hasil penelitian yang sama juga didapatkan dari hasil penelitian yang dilakukan oleh Yuliati (2011) yang mendapatkan hasil positif dan signifikan. Hasil menyatakan bahwa makin besar ukuran perusahaan akan lebih besar jumlah hutang yang dimiliki oleh perusahaan. Hasil berbeda ditemukan oleh Khalid (2011), Khalid menyatakan bahwa ukuran perusahaan berkolerasi negatif dan signifikan dengan struktur modal. Khalid menyatakan perusahaan-perusahaan ukuran besar memiliki akses yang lebih mudah untuk masuk ke dalam pasar oleh karena itu mereka umumnya kurang bergantung pada pembiayaan dengan menggunakan utang.

Sektor pariwisata menarik bagi peneliti dikarenakan dari hasil penelitian sebelumnya, peneliti belum menemukan penelitian yang meneliti sektor pariwisata dan perhotelan di Indonesia. Pembangunan pada sektor pariwisata dan perhotelan penting karena pembangunan pada sector ini dapat menciptakan lapangan kerja baru, meningkatkan pendapatan daerah dan negara, serta mendorong pemerintah daerah untuk dapat membangun dan memelihara infrastruktur yang dimilikinya sehingga kualitas hidup masyarakat pada daerah itu juga bisa meningkat. Terlebih lagi saat ini terjadi pergeseran negara tujuan wisata internasional dari

negara-negara maju ke negara-negara di kawasan Asia. Hal ini dapat menjadi peluang yang sangat baik bagi perkembangan pariwisata Indonesia. Akan tetapi, kurangnya fasilitas-fasilitas penunjang membuat pariwisata di Indonesia kurang dilirik, tidak seperti pariwisata di berbagai negara Asia lain seperti Singapura, Hongkong, Malaysia. Padahal, minat investasi pada sektor ini pun dapat dikatakan cukup tinggi, terutama pada sektor perhotelan dan pariwisata, investor sangat berminat melakukan investasi di sektor ini. Pada September tahun 2012, nilai dari investasi Penanaman Modal Asing (PMA) di sektor pariwisata naik sebesar 4,5 triliun jika dibandingkan pada tahun 2011. Jumlah Penanaman Modal Dalam Negeri (PMDN) pada bidang pariwisata di Indonesia juga mengalami peningkatan cukup signifikan, yakni dari Rp. 394 miliar di 2011 menjadi Rp. 860 miliar pada tahun 2012 bulan September. Tingginya minat investor di bidang pariwisata dan perhotelan ini yang membuat peneliti ingin mengetahui faktor apa yang mempengaruhi struktur modal perusahaan perhotelan dan pariwisata di Bursa Efek Indonesia.

Pecking Order Theory

Myers and Majluf mengemukakan sebuah teori struktur modal yaitu *Pecking Order Theory*, pecking order theory adalah teori menjelaskan penyebab dari suatu perusahaan dalam menentukan keputusan pendanaannya dengan mengikuti hirarki sumber dana yang disukai oleh perusahaannya. (Myers, 1984: 581)

Trade-Off Theory

Teori *trade-off* muncul karena penggabungan teori Modigliani-Miller yang memasukkan biaya kebangkrutan dan biaya agensi. Hal ini mengindikasikan adanya *trade-off* antara penghematan pajak dari utang dan biaya kebangkrutan (Hanafi, 2004:311). Semakin besar proporsi utang maka semakin besar perlindungan pajak yang diperoleh. Di sisi lain, semakin besar proporsi utang maka semakin besar biaya kebangkrutan yang mungkin timbul. Dengan

demikian, struktur modal optimal dapat dicapai oleh perusahaan dengan menyeimbangkan keuntungan dari perlindungan pajak dengan beban dari penggunaan jumlah utang yang semakin besar (Sartono, 2001:247).

Agency Theory

Agency Theory menggambarkan bahwa struktur modal perusahaan ditentukan oleh biaya agen, yang meliputi dua biaya yaitu untuk utang dan penerbitan saham baru. Biaya yang berkaitan dengan penerbitan saham baru dapat mencakup: biaya pemantauan (pemegang saham), biaya agen (manajer), dan pengurangan kesejahteraan, disebabkan perbedaan keputusan antara manajer dan pemegang saham untuk memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham. Selain itu, masalah utang meningkatkan insentif pemilik-manajer untuk berinvestasi dalam proyek berisiko tinggi yang menghasilkan return tinggi kepada pemilik-manajer tetapi meningkatkan kemungkinan kegagalan bahwa pemegang utang harus berbagi jika direalisasikan. (Niu, 2008)

Adapun tujuan dari penelitian ini adalah menganalisa signifikansi pengaruh pertumbuhan penjualan, profitabilitas, struktur aktiva dan ukuran perusahaan secara simultan maupun parsial. Hipotesis dalam penelitian adalah:

H1: Pertumbuhan Penjualan, Profitabilitas, Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal.

H2: Pertumbuhan Penjualan berpengaruh positif terhadap struktur modal.

H3: Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

H4: Struktur Aktiva berpengaruh positif terhadap struktur modal.

H5: Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal.

METODE PENELITIAN

Metode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode penelitian asosiatif. Penelitian dilakukan pada Sektor Pariwisata dan Perhotelan di Bursa Efek Indonesia, dengan menggunakan data dari laporan keuangan yang dipublikasi oleh BEI setiap tahunnya. Obyek penelitian ini adalah pengaruh Pertumbuhan Pejualan, Profitabilitas, Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan terhadap struktur modal pada perusahaan sektor Pariwisata dan Perhotelan yang telah *go public* dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2007-2011.

Jenis data dalam penelitian ini adalah data kuantitatif yaitu laporan keuangan perusahaan yang bergerak di sub sektor perhotelan dan pariwisata di Bursa Efek Indonesia. Sumber dari data penelitian ini adalah data yang dikumpulkan, diolah serta dipublikasikan oleh Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2007-2011. (Sugiyono, 2010:204).

Variabel dalam penelitian ini adalah struktur modal, pertumbuhan penjualan, profitabilitas, struktur aktiva dan ukuran perusahaan, definisi dari masing-masing variabel adalah:

1) Struktur Modal

Struktur Modal diproxikan dengan DER (*Debt to Equity Ratio*) menggunakan satuan persentase.

Rumus menghitung Struktur Modal:

$$DER = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Modal Sendiri}} \times 100\% \dots\dots\dots(1)$$

2) Pertumbuhan Penjualan

Pertumbuhan Penjualan adalah perbandingan dari perubahan (kenaikan ataupun penurunan) dalam jumlah total penjualan pada aktiva akhir tahun terhadap awal tahun.

Pertumbuhan Penjualan dinyatakan dalam satuan persentase

Rumus menghitung pertumbuhan penjualan:

$$\text{Pertumbuhan Penjualan} = \frac{\text{penjualan}(t) - \text{penjualan}(t-1)}{\text{penjualan}(t-1)} \times 100\% \dots\dots\dots(2)$$

3) Profitabilitas

Profitabilitas diproksikan dengan ROE yaitu perbandingan antara laba setelah pajak dengan modal sendiri. Profitabilitas dinyatakan dalam satuan persentase.

Rumus untuk menghitung profitabilitas:

$$ROE = \frac{\text{laba setelah pajak}}{\text{modal sendiri}} \times 100\% \dots\dots\dots(3)$$

4) Struktur Aktiva

Struktur aktiva merupakan perbandingan aktiva tetap dengan total aktiva. Struktur aktiva akan menggunakan satuan persentase.

Rumus untuk menghitung struktur aktiva:

$$\text{Struktur Aktiva} = \frac{\text{Aktiva Tetap}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\% \dots\dots\dots(4)$$

5) Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan suatu perusahaan yang diukur melalui logaritma *natural* dari total asset (Ln total asset).

Rumus menghitung Ukuran perusahaan:

$$\text{Size} = \ln \text{ total assets} \dots\dots\dots(5)$$

Uji Asumsi Klasik

Data terdistribusi dengan normal dengan nilai *asympt sig 2-tailed* 0,662 > 0,05. Penelitian juga telah terbebas dari gejala autokorelasi dengan nilai DW hitung berada pada daerah du: 1.721 < dw= 1,8531 < 4 -du= 2.279. Gejala multikolinieritas juga tidak ditemukan dalam penelitian ini dengan masing-masing variabel memiliki nilai VIF 1.016, 1.064, 1.277, 1.197 < 10. Tidak

terdapat gejala heterokedastisitas juga dalam penelitian ini karena signifikansi hasil regresi pada tabel *coefficients*^a masing-masing 0.763, 0.809, 0.897, 0.085 > 0,05.

Uji Hipotesis

Uji Koefisien Determinasi (Uji R^2)

Tabel 1

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.586 ^a	.343	.285	.8062177

Dari hasil perhitungan regresi diketahui bahwa koefisien determinasi (R^2) yang diperoleh adalah sebesar 0,343. Hal ini berarti 34,3 persen variasi variabel struktur modal dapat dijelaskan oleh variabel pertumbuhan penjualan, profitabilitas, struktur aktiva, ukuran perusahaan sedangkan sisanya sebesar 65,7 persen diterangkan oleh variabel lain yang tidak termasuk dalam model penelitian ini.

2) Uji F

Tabel 2

ANOVA^a

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	15.280	4	3.820	5.877	.001 ^b
1 Residual	29.249	45	.650		
Total	44.529	49			

a. Dependent Variable: DER

b. Predictors: (Constant), SIZE, SALE, ROE, STR AKTV

Pada tabel 2 dapat diketahui nilai F sebesar 5,877 dengan tingkat signifikansi 0,001. Karena model persamaan ini memiliki tingkat signifikansi yang lebih kecil dari α (0,05) yaitu sebesar 0,001 hal ini menunjukkan bahwa struktur modal dapat dijelaskan oleh pertumbuhan penjualan, profitabilitas, struktur aktiva, dan ukuran perusahaan. Maka dapat diketahui bahwa variabel independen penelitian ini secara bersama-sama (simultan) memiliki pengaruh terhadap variabel dependen yaitu struktur modal.

3) Uji t

Tabel 3
Coefficients

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-3.037	1.052		-2.886	.006
	SALE	-.622	.468	-.162	-1.327	.191
	ROE	.023	.010	.277	2.222	.031
	STR AKTV	.886	.483	.251	1.835	.073
	SIZE	.318	.075	.561	4.242	.000

1) Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal.

Nilai koefisien regresi pertumbuhan penjualan sebesar -0,622, dengan taraf nyata 0,191 > α tabel 0,05. Hasil uji tidak sesuai dengan dugaan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap struktur modal. Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan Kesuma (2009) yang menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan memiliki pengaruh negatif terhadap struktur modal.

Pada saat perusahaan berusaha untuk meningkatkan jumlah penjualannya, maka akan memerlukan modal tambahan untuk memenuhi jumlah penjualannya. Ketika penjualan perusahaan semakin meningkat, maka biaya yang dikeluarkan dapat diminimalkan, yaitu

dengan mengurangi modal dari hutang jangka panjang. Hal ini mengakibatkan pada saat penjualan meningkat, maka struktur modal akan mengalami penurunan.

2) Pengaruh profitabilitas terhadap Struktur Modal.

Nilai koefisien regresi profitabilitas sebesar 0,023, dengan taraf nyata $0,031 < \alpha$ tabel 0,05. Hasil uji tidak sesuai dengan dugaan bahwa profitabilitas mempunyai pengaruh negatif terhadap struktur modal. Penelitian yang dilakukan sebelumnya dapat menjelaskan mengenai penelitian ini adalah penelitian yang dilakukan oleh Seftianne (2011) yang mendapatkan hasil profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap struktur modal. Hasil penelitian menunjukkan bahwa semakin tinggi profitabilitas perusahaan, maka akan semakin tinggi struktur modalnya. Semakin tinggi profitabilitas, maka semakin besar laba yang ditahan tetapi akan diimbangi dengan utang yang lebih tinggi karena prospek perusahaan dianggap sangat bagus. Profitabilitas berpengaruh positif terhadap struktur modal dapat terjadi karena perusahaan melakukan ekspansi yang membutuhkan banyak dana untuk mendorong peningkatan laba di masa yang akan datang.

3) Pengaruh Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal.

Nilai koefisien regresi struktur aktiva sebesar 0,886, dengan taraf nyata $0,073 > \alpha$ tabel 0,05. Hasil uji tidak sesuai dengan dugaan bahwa struktur aktiva mempunyai pengaruh positif terhadap struktur modal. Hasil penelitian mendapatkan hasil bahwa struktur aktiva tidak berpengaruh positif terhadap struktur modal. Hasil penelitian sesuai dengan hasil penelitian terdahulu yang dilakukan Santika (2011), Santika menyatakan struktur aktiva berpengaruh terhadap struktur modal positif namun tidak signifikan terhadap struktur modal.

4) Pengaruh ukuran perusahaan terhadap Struktur Modal.

Nilai koefisien regresi ukuran perusahaan sebesar 0,318 dengan taraf nyata $0,000 < \alpha$ tabel 0,05. Hasil uji telah membuktikan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap struktur modal. Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Sheikh (2011) dan Seftianne (2011). Hal ini berarti semakin tinggi ukuran perusahaan, maka semakin tinggi tingkat struktur modal.

SIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan dari pembahasan penelitian diatas adalah:

- 1) Pertumbuhan penjualan, profitabilitas, struktur aktiva dan ukuran perusahaan secara simultan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal perusahaan pada sektor pariwisata dan perhotelan di Bursa Efek Indonesia.
- 2) Pertumbuhan Penjualan memiliki pengaruh negative namun tidak signifikan terhadap struktur modal perusahaan pada sektor pariwisata dan perhotelan di Bursa Efek Indonesia.
- 3) Profitabilitas memiliki pengaruh positif signifikan terhadap struktur modal perusahaan pada sektor pariwisata dan perhotelan di Bursa Efek Indonesia.
- 4) Struktur aktiva berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap struktur modal perusahaan pada sektor pariwisata dan perhotelan di Bursa Efek Indonesia.
- 5) Ukuran Perusahaan memiliki pengaruh positif signifikan terhadap struktur modal perusahaan pada sektor pariwisata dan perhotelan di Bursa Efek Indonesia.

Berdasarkan pembahasan hasil penelitian dan kesimpulan di atas, maka saran yang dapat diberikan oleh peneliti adalah sebagai berikut:

- 1) Bagi pihak manajemen perusahaan pada sektor pariwisata dan perhotelan sebelum perusahaan menetapkan kebijakan struktur modal sebaiknya terlebih dahulu memperhatikan variabel-variabel seperti profitabilitas dan ukuran perusahaan. Sehingga, dengan memperhatikan variabel penelitian ini, perusahaan bisa memutuskan jumlah struktur modal yang baik sehingga dapat dihasilkan kebijakan struktur modal yang optimal bagi perusahaan.
- 2) Bagi peneliti selanjutnya diharapkan untuk menambahkan jumlah variabel independen yang diteliti, sebab ada kemungkinan variabel independen yang tidak dimasukkan oleh peneliti memiliki pengaruh besar terhadap struktur modal. Selain itu penelitian selanjutnya dapat menggunakan jumlah sample yang lebih banyak, tidak hanya pada sektor pariwisata dan perhotelan. Rentang waktu periode penelitian diharapkan dapat lebih panjang, untuk mengetahui konsistensi dari variabel penelitian tersebut.

DAFTAR RUJUKAN

- Brigham, Eugene F, dan Houston, Joel F. 2001. *Manajemen Keuangan*. Edisi Kedelapan. Jakarta: Erlangga
- Dewani, Trisna Hayuning. 2010. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal. *Skripsi*: Universitas Diponegoro Semarang.
- Ghozali, I. 2007. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Cetakan Keempat. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hapsari, Laksmi Indri. 2010. Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia Periode 2006-2008 (Studi Kasus Pada Sektor *Automotive And Allied Product*). *Skripsi*: Universitas Diponegoro Semarang.
- Husnan, Suad. 2000. *Manajemen Keuangan Teori dan Penerapan (Keputusan Jangka Panjang)*. Buku 1. Edisi 4. Yogyakarta: BPFE.
- , Pudjiastuti, Enny. 1998. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Indrajaya, Glen., Herlina., Rini Setiadi. 2011. Pengaruh Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, Tingkat Pertumbuhan, Profitabilitas, Dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal: Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Pertambangan Yang Listing Di Bursa Efek Indonesia Periode 2004-2007. *Akurat Jurnal Ilmiah Akuntansi*. 06 (2).
- Kayo, Eduardo K., Kimura Herbert. 2010. Hierarchical Determinant Of Capital Structure. *Journal Of Banking & Finance*.
- Kesuma, Ali. 2009. Analisis Faktor Yang Memengaruhi Struktur Modal Serta Pengaruhnya Terhadap Harga Saham Perusahaan Real Estate Yang Go Public Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen Dan Kewirausahaan*. 11 (1): 38-45
- Khalid, Shah. 2011. Financial Reforms And Dynamics Of Capital Structure Choice: A Case Of Publically Listed Firms Of Pakistan. *Journal Of Management Research*. 3 (1): 1-16
- Mufidah, Ana. 2012. Struktur Modal Perusahaan Property Dan Faktor-Faktor Yang Mempengaruhinya. *Bisma Jurnal Bisnis Dan Manajemen*. 6 (1): 45-54.
- Myers S. C. 1984. "The Capital Structure Puzzle". *Journal of Finance* 39. No. 3, pp.575-592.
- Niu, Xiaoyan. 2008. Theoretical And Practical Review Of Capital Structure And Its Determinants. *International Journal Of Business And Management*. 3 (3)
- Nugrahani, Sarsa Meta. 2012. Analisis Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan dan Manajerial Ownership Terhadap Struktur Modal Perusahaan (Pada Perusahaan Manufaktur di BEI). *Skripsi*: Universitas Diponegoro Semarang

- Nurrohim, Hasa. 2008. Pengaruh Profitabilitas, Fixed Asset Ratio, Control Kepemilikan Dan Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Di Indonesia. *Sinergi Kajian Bisnis Dan Manajemen*. 10 (1): 11-18
- Reinhard, Ludwig., Steven Li. 2010. A Note On Capital struture Target Adjustment- Indonesian Evidence. *International Journal Of Managerial Finance*. 6 (3): 245-259
- Ridloah, Siti. 2010. Faktor Penentu Struktur Modal: Studi Empiric Pada Perusahaan Multifinansial. *Jurnal Dinamika Manajemen*. 1 (2): 144-153
- Riyanto, Bambang. 2001. *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Edisi 4 Cetakan Ketujuh. Yogyakarta: BPFE UGM
- Salehi, Mahdi., Nazanin Bashiri Manesh. 2012. A Study Of The Roles Of Firm And Country On Specific Determinates In Capital Structure: Iranian Evidence. *Interntional Management Review*. 8 (2): 51-85
- Santika, Rista Bagus, Dan Bambang Sudiyanto. 2011. Menentukan Struktur Modal Perusahaan Di Bursa Efek Indonesia. *Dinamika Keuangan Dan Perbankan*. 3 (2): 172-182
- Sartono Agus R. 2010. *Manajemen Keuangan Teori Dan Aplikasi*. Yogyakarta: BPFE UGM
- Seftianne., Ratih Handayani. 2011. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Public Sektor Manufaktur. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*. 13 (1): 39-56
- Sheikh, Nadeem Ahmed., Zongjun Wang. 2011. Determinant Of Capital Structure: An Empirical Study Of Firm In Manufacturing Industry Of Pakistan. *Managerial Finance*. 37 (2): 117-133
- Singh, Manohar., Ali Nejadmalayeri. 2004. Internationalization, Capital Structure, And Cost Of Capital: Evidence From French Corporation. *Financial Management*. 14:153-169
- Sudarsi, Sri. 2008. Dampak Kepemilikan Managerial, Large External, Shareholders Terhadap Struktur Modal Dalam Perspektif Teori Keagenan. *Jurnal Bisnis Dan Ekonomi*: 15-30
- Sugiyono. 2012. *Metodologi Penelitian Bisnis*. Bandung: Alfabeta
- Sukartini. 2005. Pengaruh Modal Terhadap Rentabilitas Perusahaan. *Jurnal Akuntansi*. 1 (1)
- Utama, Suyana. 2009. *Buku Ajar Aplikasi Analisis Kuantitatif*. Denpasar: Sastra Utama
- Widjaja, Indra Dan Kasenda Faris. 2008. Pengaruh Kepemilikan Institusional, Aktiva Berwujud, Ukuran Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Dalam Industri Barang Konsumsi Di BEI. *Jurnal Manajemen*. XII (02)
- Yuliati, Sri. 2011. Pengujian Pecking Order Theory: Analisis Faktor-Faktor Yang Memengaruhi Struktur Modal Industry Manufaktur Di BEI Periode Setelah Krisis Moneter. *Politekniksains*. X (1)