

PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2014 – 2017

Esih Jayanti, Rafiq Ahady, Sudyono
Program Studi Manajemen STIE Muhammadiyah Cilacap
Email:
esihjayanti@stiemuhcilacap.a.id
rafickfreiderich@gmail.com

RINGKASAN

Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan menganalisis pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama 4 tahun dari tahun 2014-2017.

Populasi penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang masih terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2017. Teknik pengambilan sampel menggunakan metode *purpose sampling*, dan diperoleh 45 perusahaan manufaktur yang digunakan sebagai sampel.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa : Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal, Likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur, Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur, Profitabilitas, likuiditas dan ukuran perusahaan secara simultan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur

Kata kunci : Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan dan Struktur Modal

SUMMARY

This study aims to determine effect Profitability, Liquidity and Firm Size of Capital Structure of the Manufacturing companies listed on Indonesia Stock Exchange for 4 years from 2014-2017.

The population of this research is manufacturing companies which are still listed in Indonesia Stock Exchange period 2014-2017. Sampling technique using purpose sampling, and obtained by 45 Manufacturing Company.

The results of this study show that: Profitability significant effect on Capital Structure, Liquidity significant effect on Capital Structure, Firm Size significant effect on Capital Structure. Simultaneously Profitability, Liquidity and Firm Size of Capital Structure of the Manufacturing Companies significant effect to Capital Structure.

Keywords : Profitability, Liquidity, Firm Size and Capital Structure

1. Pendahuluan

1.1 Latar Belakang

Keputusan pendanaan atau keputusan struktur modal merupakan salah satu keputusan penting yang dihadapi manajer keuangan demi kelangsungan operasi perusahaan. Keputusan dana perusahaan terkait dengan besarnya kebutuhan dana, dari mana dana, jumlah dana, dan komposisi dana. Menurut Riyanto (2001:209) kebutuhan dana untuk memperkuat struktur modal suatu perusahaan dapat bersumber dari internal dan eksternal. Dalam memilih alternatif pendanaan tersebut, yang akan menjadi pertimbangan adalah bagaimana perusahaan dapat berpikir kreatif untuk menciptakan kombinasi yang menguntungkan antara penggunaan sumber dana dengan modal sendiri dan dana dari luar untuk menciptakan struktur modal yang optimal.

Brigham dan Houston (2011:45) menyatakan bahwa perusahaan yang sedang berkembang membutuhkan modal yang dapat berasal dari utang maupun ekuitas. Menurut Keown (2010:30) perusahaan harus memahami komponen-komponen utama struktur modal. Struktur modal yang optimal adalah struktur modal perusahaan yang akan memaksimalkan harga sahamnya. Terlalu banyak utang akan dapat menghambat perkembangan perusahaan yang juga akan membuat pemegang saham berpikir dua kali untuk tetap menanamkan modalnya. Struktur modal sendiri merupakan proporsi penggunaan antara utang dan ekuitas. Manajemen sebagai pengelola perusahaan tentu harus dapat menyeimbangkan penggunaan utang dan ekuitas untuk mencapai struktur modal yang optimal. Dalam mewujudkan struktur modal yang optimal, manajer keuangan harus mempertimbangkan banyak hal yang mempengaruhi struktur modal. Beberapa faktor yang mempengaruhi struktur modal antara lain ukuran perusahaan, likuiditas, profitabilitas, dan struktur modal. Penelitian ini menggunakan model regresi linier berganda pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebagai objek penelitian.

Struktur modal merupakan masalah penting bagi setiap perusahaan, karena baik buruknya struktur modal akan mempunyai efek yang langsung terhadap posisi finansial perusahaan. Manajer keuangan dituntut mampu menciptakan struktur modal yang optimal dengan cara menghimpun dana baik dari dalam maupun luar perusahaan secara efisien, yang berarti bahwa keputusan manajer mampu meminimalisir biaya modal yang ditanggung oleh perusahaan. Biaya modal yang timbul merupakan suatu konsekuensi langsung dari keputusan yang diambil ketika manajer menggunakan hutang maka akan timbul biaya modal sebesar beban bunga yang disyaratkan oleh kredit. Namun bila manajer memutuskan untuk menggunakan dana internal maka akan timbul *opportunity cost* dari dana yang dikeluarkan. Faktor yang berpengaruh terhadap keputusan struktur modal perusahaan adalah stabilitas penjualan, struktur aktiva, profitabilitas, leverage operasi, tingkat pertumbuhan, pengendalian pajak, sikap manajemen, sikap pemberi pinjaman dan agen pemberi peringkat, kondisi pasar, kondisi internal perusahaan dan fleksibilitas keuangan (Brigham dan Houston, 2006:78).

Profitabilitas adalah pendapatan perusahaan yang sudah dikurangi biaya-biaya. Menurut Gitman (2003:67), profitabilitas adalah hubungan antara pendapatan dan biaya yang dihasilkan dengan menggunakan asset perusahaan, baik lancar maupun tetap, dalam aktivitas produksi. Perusahaan menginginkan tingkat profitabilitas yang selalu tinggi. Dari profit yang ada perusahaan dapat mengalokasikannya kedalam bentuk laba ditahan ataupun ekspansi usaha. Sesuai dengan *Pecking order theory* perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi akan cenderung menggunakan pendanaan melalui sumber internal yaitu menggunakan labanya, maka semakin tinggi profitabilitas perusahaan mengakibatkan makin kecilnya proporsi penggunaan utangnya.

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba dari kegiatan bisnis yang dilakukannya. Profitabilitas juga menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar utang jangka panjang dan bunganya. Salah satu alat ukur yang dapat digunakan untuk mengukur profitabilitas perusahaan adalah Return On Assets (ROA). ROA merupakan tingkat pengembalian atas asset-asset perusahaan dengan menghubungkan pendapatan bersih terhadap total asset (Keown, 2010:80). ROA menunjukkan suatu struktur modal perusahaan yang merupakan perbandingan antara laba setelah pajak dengan total asset.

Likuiditas adalah seberapa besar kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Likuiditas salah satunya diukur dengan rasio utang yang merupakan rasio yang mengukur persentasi kebutuhan modal yang dibelanjai dengan utang (Brigham dan Houston, 2006:80). Sesuai dengan *pecking order theory*, perusahaan akan lebih mengutamakan menggunakan dana internalnya. Perusahaan dengan likuiditas tinggi akan mengurangi pendanaan eksternalnya karena sumber dana internalnya tinggi. Perusahaan yang mempunyai likuiditas yang tinggi akan cenderung tidak menggunakan pembiayaan dari hutang. Hal ini disebabkan perusahaan dengan tingkat likuiditas tinggi mempunyai dana internal yang besar, sehingga perusahaan tersebut akan lebih menggunakan dana internal terlebih dahulu untuk membiayai investasinya sebelum menggunakan pembiayaan eksternal menggunakan hutang. Salah satu *proxy* dari rasio likuiditas adalah *Current Ratio*, dimana rasio ini dihitung dengan membagi aktiva lancar (*current asset*) dengan utang lancar (*current liability*).

Ukuran perusahaan merupakan gambaran kemampuan finansial perusahaan dalam suatu periode tertentu. Kemampuan finansial dilihat dari beberapa sisi yaitu dilihat dari penjualan bersih atau jumlah aktiva yang dimiliki perusahaan. Ukuran perusahaan yang besar dianggap sebagai suatu indikator yang menggambarkan tingkat risiko bagi investor untuk melakukan investasi pada perusahaan tersebut, karena jika perusahaan memiliki kemampuan finansial yang baik, maka diyakini bahwa perusahaan tersebut juga mampu memenuhi segala kewajibannya serta memberikan tingkat pengembalian yang memadai bagi investor. Perusahaan kecil akan cenderung menggunakan modal sendiri dan hutang jangka pendek dibandingkan perusahaan besar. Perusahaan kecil akan cenderung menyukai hutang jangka pendek dibandingkan hutang jangka panjang karena biayanya lebih rendah. Demikian juga dengan perusahaan besar akan cenderung memiliki sumber pendanaan yang kuat (Raharjo & Hartatiningrum 2006:59).

1.2 Rumusan Masalah

Permasalahan dalam penelitian ini dapat di rumuskan sebagai berikut :

1. Apakah profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan secara parsial berpengaruh signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2017?
2. Apakah profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan secara simultan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2017?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah tersebut maka tujuan penelitian ini adalah : Untuk menguji dan menganalisis baik secara parsial dan simultan pengaruh signifikan dari profitabilitas, likuiditas dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2017.

2. Kajian Pustaka dan Pengembangan Hipotesis

2.1 Struktur Modal

Menurut Riyanto (2001:145) struktur modal adalah perimbangan atau perbandingan antara modal asing (jangka panjang) dengan modal sendiri. Teori struktur modal menjelaskan adanya pengaruh perubahan struktur modal terhadap nilai perusahaan, apabila keputusan investasi dan kebijakan dividen yang dipegang konstan. Sumber dana internal perusahaan berasal dari laba ditahan dan depresiasi. Dana yang diperoleh dari sumber eksternal adalah dana dari para kreditur dan pemilik, peserta atau pengambilan bagian dalam perusahaan.

Menurut Husnan dan Pujiastuti (2004:275), struktur modal adalah perbandingan antara sumber jangka panjang yang bersifat pinjaman dengan modal sendiri. Selain itu struktur modal adalah jumlah, jenis, bagian kewajiban perusahaan, dengan modal pemegang saham tetapi kewajiban jangka pendek sering dikecualikan dari lingkup struktur modal. Jadi dalam kaitannya dengan struktur modal, modal yang diperhitungkan hanyalah hutang jangka panjang yang terdiri dari berbagai jenis obligasi dan kredit investasi jangka panjang lainnya, sedangkan modal sendiri terdiri dari berbagai jenis saham (saham biasa dan saham preferen), cadangan, dan laba ditahan. Perubahan rasio antara modal sendiri dengan hutang jangka panjang akibat dari penambahan atau pengurangan hutang jangka panjang akan berakibat berubahnya struktur modal perusahaan tersebut (Husnan dan Pujiastuti, 2004:65).

Pecking order theory menjelaskan mengapa perusahaan menguntungkan meminjam jumlah uang yang lebih sedikit. Teori ini berdasarkan asumsi asimetris dimana manajer lebih banyak mengetahui informasi tentang profitabilitas dan prospek perusahaan dibandingkan dengan investor. Teori ini menyatakan bahwa perusahaan akan lebih memilih melakukan pendanaan melalui sumber internal dahulu kemudian kekurangannya diambilkan dari sumber eksternal. Perusahaan dapat mendanai dengan dana internal menggunakan laba ditahan yang diinvestasikan kembali. Tetapi jika diperlukan pendanaan eksternal, jalur resistensi terendah adalah utang. Penerbitan utang mempunyai dampak kecil pada harga saham. Berikut adalah penjabaran dari *Pecking order theory*:

- 1) Perusahaan menyukai pendanaan internal, karena dana ini terkumpul tanpa mengirimkan sinyal sebaliknya yang dapat menurunkan harga saham.
- 2) Jika dana eksternal dibutuhkan, perusahaan menerbitkan utang lebih dahulu dan hanya menerbitkan ekuitas sebagai pilihan terakhir.

Teori struktur modal menjelaskan apakah ada pengaruh perubahan struktur modal terhadap nilai perusahaan (yang tercermin dari harga saham perusahaan), kalau keputusan investasi dan kebijakan dividen dipegang konstan. Dengan kata lain, seandainya perusahaan mengganti sebagian modal sendiri dengan hutang (atau sebaliknya) apakah harga saham akan berubah, apabila perusahaan tidak merubah keputusan-keputusan keuangan lainnya. Dengan kata lain, kalau perubahan struktur modal tidak mengubah nilai perusahaan, berarti tidak ada struktur modal yang terbaik. Struktur modal yang dapat memaksimumkan nilai perusahaan, atau harga saham adalah struktur modal yang terbaik.

2.2. Profitabilitas

Profitabilitas suatu perusahaan menunjukkan perbandingan antara laba dengan aktiva atau modal yang menghasilkan laba tersebut. Dengan kata lain profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu (Riyanto, 2001:35). Profitabilitas merupakan faktor yang dipertimbangkan dalam menentukan struktur modal perusahaan. Hal ini dikarenakan bahwa perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi cenderung menggunakan utang yang relatif kecil karena

laba yang ditahan tinggi sudah memadai untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan.

Profitabilitas merupakan salah satu variabel yang berpengaruh pada struktur modal. Semakin tinggi profit suatu perusahaan maka akan semakin menurun hutangnya karena semakin banyak dana internal yang tersedia untuk mendanai investasinya (Brigham dan Houston, 2001:28). Brigham dan Houston (2001:30) mengatakan bahwa perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi menggunakan hutang yang relatif kecil. Tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan dengan dana yang dihasilkan secara internal. Keputusan struktur modal secara langsung juga berpengaruh terhadap besarnya risiko yang ditanggung pemegang saham serta besarnya tingkat pengembalian atau tingkat keuntungan yang diharapkan.

Para investor menanamkan saham pada perusahaan adalah untuk mendapatkan *return* yang terdiri dari *yield* dan *capital gain*. Semakin tinggi kemampuan memperoleh laba, maka semakin besar *return* yang diharapkan investor. Seringkali pengamatan menunjukkan bahwa perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi menggunakan hutang yang relatif kecil. Meskipun tidak ada pembenaran teoritis mengenai hal ini, namun penjelasan praktis atas kenyataan ini adalah bahwa perusahaan yang *profitable* tidak memerlukan banyak pembiayaan dengan hutang.

2.3 Likuiditas

Likuiditas merupakan salah satu faktor yang diperhitungkan dalam keputusan struktur modal. (Riyanto (2001:25), likuiditas perusahaan adalah kemampuan sebuah perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Kemampuan tersebut merupakan kemampuan perusahaan dalam melanjutkan operasionalnya ketika perusahaan tersebut diwajibkan untuk melunasi kewajibannya yang akan mengurangi dana operasionalnya. Perusahaan mampu memenuhi kewajiban keuangannya tepat pada waktunya berarti perusahaan tersebut dalam keadaan “*likuid*” dan dikatakan mampu memenuhi kewajiban keuangan tepat pada waktunya apabila perusahaan tersebut mempunyai alat pembayaran ataupun aktiva lancar yang lebih besar daripada hutang lancar atau hutang jangka pendek dan sebaliknya. Salah satu rasio likuiditas yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah *current ratio* (rasio lancar). Rasio likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancarnya. Biasanya aktiva lancar terdiri dari kas, surat berharga, piutang, dan persediaan; sedangkan kewajiban lancar terdiri dari hutang bank jangka pendek atau hutang lainnya yang mempunyai jangka waktu kurang dari satu tahun. *Current Ratio*, yaitu perbandingan antara aktiva lancar dengan hutang lancar yang merupakan kemampuan untuk membayar utang yang segera harus dipenuhi dengan aktiva lancar (Riyanto, 1997:47). Semakin tinggi *current ratio* ini berarti semakin besar kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansial jangka pendek.

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}} \times 100\%$$

2.4 Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan. Penentuan besar kecilnya skala perusahaan dapat ditentukan berdasarkan total penjualan, total aktiva, rata-rata tingkat penjualan dan rata-rata total aktiva. Ukuran perusahaan dapat dijadikan acuan untuk menilai kemungkinan kegagalan seperti:

- a. Biaya kebangkrutan

- b. Perusahaan-perusahaan besar biasanya lebih suka melakukan diversifikasi dibandingkan dengan perusahaan -perusahaan kecil, dan memiliki kemungkinan untuk bangkrut lebih kecil.

Sementara itu, perusahaan yang lebih besar akan lebih mudah memperoleh pinjaman dibandingkan perusahaan kecil. Memungkinkan untuk perusahaan besar, Tingkat *leverage* akan lebih besar dari perusahaan yang berukuran kecil. Perusahaan kecil akan cenderung menyukai hutang jangka pendek dibandingkan hutang jangka panjang karena biayanya lebih rendah. Demikian pula perusahaan besar akan cenderung memiliki sumber pendanaan yang kuat. Ukuran (*size*) perusahaan bisa diukur dengan menggunakan total aktiva, penjualan, atau modal dari perusahaan tersebut. Salah satu tolak ukur yang menunjukkan besar kecilnya perusahaan adalah ukuran aktiva dari perusahaan tersebut. Perusahaan yang memiliki total aktiva besar menunjukkan bahwa perusahaan tersebut telah mencapai tahap kedewasaan dimana dalam tahap ini arus kas perusahaan sudah positif dan dianggap memiliki prospek yang baik dalam jangka waktu yang relatif lama, bahwa keputusan struktur modal ditentukan oleh ukuran perusahaan, selain itu juga mencerminkan bahwa perusahaan relatif lebih stabil dan lebih mampu menghasilkan laba dibanding perusahaan dengan total *asset* yang kecil.

2.5 Penelitian Terdahulu

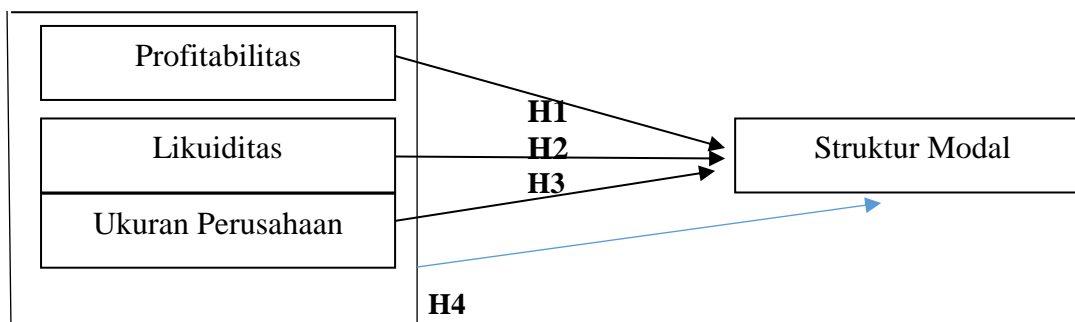
Devi Anggriyani (2016) dalam penelitiannya yang berjudul Pengaruh ukuran perusahaan, likuiditas, profitabilitas, dan struktur aktiva terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal.

Defia (2014) dalam penelitiannya yang berjudul pengaruh profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan aktiva, struktur aktiva dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur di bursa efek Indonesia. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa tidak terdapat pengaruh signifikan profitabilitas terhadap variabel struktur modal. Likuiditas ada pengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal.

Ni Made. N dan Made Arie. W (2017) dalam penelitiannya yang berjudul pengaruh struktur aktiva, profitabilitas, ukuran perusahaan, likuiditas dan kepemilikan manajerial terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia. Hasil penelitiannya variabel struktur aktiva, profitabilitas, ukuran perusahaan, likuiditas dan kepemilikan manajerial secara simultan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia.

2.5 Kerangka Pemikiran

Berdasarkan beberapa penelitian terdahulu dapat digambarkan dalam kerangka pemikiran seperti gambar dibawah ini



Gambar 1. Kerangka Pemikiran

2.6 Hipotesisi Penelitian

Berdasarkan kerangka pemikiran, maka rumusan hipotesis dalam penelitian ini sebagai berikut :

H1 = Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal

H2 = Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal

H3 = Ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal

H4 = Profitabilitas, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan secara bersama – sama berpengaruh terhadap struktur modal

3. Metode Penelitian

3.1 Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini semua perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014 – 2017. Sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang sudah dan masih terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2017 yang memenuhi persyaratan kriteria *sampling*. Kriteria sampel yang digunakan adalah sebagai berikut:

- Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode penelitian yaitu tahun 2014-2017.
- Perusahaan yang memiliki data laporan keuangan lengkap selama periode penelitian untuk faktor- faktor yang diteliti yaitu profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan aktiva, struktur aktiva dan ukuran perusahaan.
- Perusahaan selalu menghasilkan *profit* atau dengan kata lain tidak mengalami kerugian selama periode pengamatan yaitu tahun 2014-2017.
- Perusahaan yang selama periode penelitian tidak melakukan *company restructuring* seperti merger dan akuisisi, sehingga tidak terjadi perubahan struktur modal yang mencolok.

Sesuai dengan kriteria maka sampel yang diperoleh sebanyak 45 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2014 – 2017.

Penelitian ini menggunakan data sekunder. Sedangkan metode pengumpulan data dalam penelitian ini dilakukan dengan teknik dokumentasi dari Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2014-2017. Data tersebut diperoleh dari website www.idx.co.id

3.2 Definisi Operasional Variabel

Variabel dependent (Y) dalam penelitian ini adalah struktur modal. Struktur modal (DER) merupakan ratio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam mengembalikan biaya hutang melalui modal sendiri yang dimilikinya yang diukur melalui hutang dan total modal (*equity*) (Brigham dan Houston,2001:98). Struktur modal *Debt to Equity Ratio* (DER) yang dapat dihitung dengan rumus :

$$DER = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Modal Sendiri}} \times 100\%$$

Profitabilitas sebagai variabel independen (X1), merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dalam suatu periode tertentu. Untuk mengukur tingkat profitabilitas dalam pengukuran ini, digunakan rasio ROA (*Return On Asset*).

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

Likuiditas sebagai variabel independen (X2), merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancarnya.

Rasio ini diukur dengan melihat *current ratio*.

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Utang Lancar}} \times 100\%$$

Ukuran perusahaan (*size*) sebagai variabel independen (X3) adalah gambaran besar kecilnya suatu perusahaan. Besar kecilnya perusahaan dapat ditinjau dari lapangan usaha yang dijalankan. Ukuran perusahaan dapat dihitung dengan Ln (total aktiva)

3.3 Teknik Analisis Data

Teknik analisis data yang digunakan adalah Uji Asumsi Klasik yang terdiri atas uji normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas dan autokorelasi, analisis regresi linier berganda dan uji hipotesis.

4. Hasil Penelitian dan Pembahasan

4.1 Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas Data, Hasil uji normalitas disajikan dalam tabel berikut ini.

Tabel 4.1. Ringkasan Uji Normalitas

Data	KSZ	Signifikan	Keterangan
Model regresi	1,004	0,165	Normal

Sumber: data primer diolah 2018

Tabel 4.1 di atas dapat diketahui bahwa nilai signifikansi dari hasil uji normalitas lebih besar dari 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa model regresi dalam penelitian ini berdistribusi normal.

Uji Multikolinieritas

Tabel 4.2. Hasil Uji Multikolinearitas

Variabel	Tolerance	VIF	Kesimpulan
ROA (X ₁)	0,963	1,038	Tidak terjadi multikolinieritas
CR (X ₂)	0,981	1,019	Tidak terjadi multikolinieritas
LN Aktiva (X ₃)	0,978	1,023	Tidak terjadi multikolinieritas

Sumber: data primer diolah 2018

Tabel 4.2 di atas menunjukkan bahwa semua variabel bebas (X₁, X₂, dan X₃) mempunyai nilai toleransi di atas 0,1 dan nilai VIF di bawah 10, sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi pada penelitian ini tidak terjadi multikolinieritas.

Uji Heteroskedastisitas

Tabel 4.3. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Variabel Independen	Sig.	Keterangan
ROA (X ₁)	0,185	Tidak ada heteroskedastisitas
CR (X ₂)	0,200	Tidak ada heteroskedastisitas
LN Aktiva (X ₃)	0,690	Tidak ada heteroskedastisitas

Sumber: data primer diolah 2018

Dari tabel 4.3 di atas, tampak bahwa tingkat signifikansi untuk masing-masing variabel independen terhadap *absolute residualnya* adalah lebih dari 0,05. Hal ini berarti seluruh variabel independen tersebut tidak signifikan mempengaruhi *absolute residualnya* yang dapat disimpulkan bahwa data memenuhi asumsi homoskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Asumsi lain yang harus dipenuhi adalah tidak ada korelasi antara anggota serangkaian residual. Untuk mendeteksi apakah antar residual dalam model mempunyai hubungan yang linear, digunakan statistik uji *Durbin Watson*. Jika nilai *durbin Watson* (dw) yang diperoleh berada diantara du dan 4-du (du nilai dalam tabel), maka asumsi tidak ada autokorelasi terpenuhi. Dari pengolahan uji autokorelasi didapat nilai dw sebesar 2,029. Sedangkan nilai du (nilai tabel) adalah 1,7374 dan 4-du yang didapat adalah 2,2626. Karena nilai dw berada diantara du dan 4-du, maka asumsi tidak ada autokorelasi terpenuhi.

4.2 Uji Hipotesis

Persamaan Regresi Linier

Persamaan regresi bertujuan untuk mengetahui arah pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat. Hasil uji regresi linier berganda dapat dilihat dalam tabel 4.4 berikut.

Tabel 4.4. Persamaan Regresi Linier dan Uji Parsial

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,021	,042		,494	,623
	X1	,973	,407	,133	2,390	,019
	X2	,557	,038	,813	14,777	,000
	X3	-,022	,034	-,036	-,650	,518

a. Dependent Variable: Y

Sumber: data primer diolah, 2018

Tabel 4.4 menunjukkan hasil pengujian dengan regresi linier pada tingkat signifikansi 5 persen. Dari pengujian dengan regresi linier diatas maka diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y = 0,021 + 0,973 X_1 + 0,557 X_2 - 0,022 X_3$$

Berdasarkan persamaan regresi tersebut dapat diartikan bahwa kondisi konstan DER (Y) sebelum ada ROA (X_1), CR (X_2), dan LN Aktiva (X_3) bernilai positif yaitu 0,021. Apabila ROA (X_1) naik satu satuan maka DER (Y) akan naik dengan nilai kenaikan sebesar 0,973, jika CR (X_2) naik satu satuan maka DER (Y) akan naik dengan nilai penambahan 0,557, jika LN Aktiva (X_3) naik satu satuan maka DER (Y) akan turun dengan nilai penurunan -0,022.

Dari tabel 4.4 diketahui hasil pengujian hipotesis secara parsial. Berdasarkan hasil uji t diketahui t hitung = 2,390, t tabel dengan *df*: 1001-2 = 99 pada taraf signifikansi 5% sebesar 1,66039 sehingga t hitung > t tabel (2,390 > 1,66039), serta *sig* = 0,019 lebih kecil dari $\alpha = 0,05$, maka dapat disimpulkan ada pengaruh yang signifikan profitabilitas (ROA) terhadap struktur modal (DER) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Untuk mengetahui hasil uji hipotesis yang kedua t hitung = 14,777, t tabel dengan *df*: 1001-2 = 99 pada taraf signifikansi 5% sebesar 1,66039 sehingga t hitung > t tabel (14,777 > 1,66039), serta *sig* = 0,000 lebih kecil dari $\alpha = 0,05$, maka dapat disimpulkan ada pengaruh yang signifikan pengaruh likuiditas (CR) terhadap struktur modal (DER) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Selanjutnya, hasil uji t diketahui t hitung = -0,650, t tabel dengan *df*: 1001-2 = 99 pada taraf signifikansi 5% sebesar 1,66039 sehingga t hitung < t tabel (-0,650 < 1,66039), serta *sig* = 0,518 lebih besar dari $\alpha = 0,05$, maka dapat disimpulkan tidak ada pengaruh yang signifikan ukuran perusahaan (LN Aktiva) terhadap struktur modal (DER) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Dari hasil uji Regresi berganda, dapat diketahui nilai F hitung (tabel 4.5) sebesar 80,0111, F tabel dengan *df* = 3 (pembilang) dan 100 (penyebut) pada taraf signifikansi 5%

sebesar 2,70, maka $F_{hitung} > F_{tabel}$ ($80,011 > 2,70$), dan nilai *sig* 0,000 lebih kecil dari $\alpha = 0,05$, sehingga dapat disimpulkan profitabilitas (ROA), likuiditas (CR) dan ukuran perusahaan (LN Aktiva) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal (DER) pada perusahaan.

Tabel 4.5

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	13,940	3	4,647	80,011	,000 ^a
	Residual	5,633	97	,058		
	Total	19,574	100			

a. Predictors: (Constant), X3, X2, X1

b. Dependent Variable: Y

Sumber: Data diolah 2018

Koefisien determinasi digunakan untuk mengetahui seberapa besar kontribusi variabel-variabel independen terhadap variabel dependen. Besarnya nilai koefisien determinasi pada model regresi ditunjukkan oleh nilai *R Square* (Ghozali, 2006: 127).

Tabel 4.6. Koefisien determinasi (Rsquare)

Kontribusi Variabel X terhadap Y	R square	Sisa
ROA (X ₁)		
CR (X ₂)	0,703	0,297
LN Aktiva (X ₃)		

Sumber: data primer diolah 2018

Tabel 4.6 menunjukkan nilai *R Square* sebesar 0,703. Hal ini berarti ROA (X₁), CR (X₂), dan LN Aktiva (X₃) memiliki kontribusi sebesar 70,3% terhadap DER (Y), sedangkan 29,7% dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak diteliti.

Pembahasan

Hasil uji hipotesis pertama disimpulkan ada pengaruh yang signifikan profitabilitas (ROA) terhadap struktur modal (DER) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian ini semakin mengukuhkan teori bahwa profitabilitas suatu perusahaan menunjukkan perbandingan antara laba dengan aktiva atau modal yang menghasilkan laba tersebut. Dengan kata lain profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu (Riyanto, 2001:35). Profitabilitas merupakan faktor yang dipertimbangkan dalam menentukan struktur modal perusahaan. Hal ini dikarenakan bahwa perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi cenderung menggunakan utang yang relatif kecil karena laba yang ditahan tinggi sudah memadai untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan. Perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi menggunakan hutang yang relatif kecil. Hal ini sesuai dengan *pecking order theory* yang berarti perusahaan lebih menyukai pendanaan internal, kemudian eksternal. Dengan tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan dengan dana yang dihasilkan secara internal. Semakin tinggi profitabilitas menunjukkan bahwa laba yang diperoleh perusahaan juga tinggi. Jika laba perusahaan tinggi maka perusahaan memiliki sumber dana dari dalam yang cukup besar sehingga perusahaan lebih sedikit memerlukan hutang. Selain itu, apabila laba ditahan bertambah, rasio hutang dengan sendirinya akan menurun, dengan asumsi bahwa perusahaan tidak menambah jumlah hutang, sehingga struktur modal menjadi baik.

Hasil uji hipotesis kedua disimpulkan ada pengaruh yang signifikan pengaruh likuiditas (CR) terhadap struktur modal (DER) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian ini sejalan dengan teori yang dikemukakan oleh (Riyanto 2001:25) bahwa salah satu faktor yang mempengaruhi struktur modal adalah likuiditas. Hasil penelitian ini juga sejalan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Shelly Armelia (2016) yang berjudul pengaruh ukuran perusahaan, likuiditas, profitabilitas dan struktur aktiva terhadap struktur modal perusahaan manufaktur *go public* yang menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh secara signifikan terhadap Struktur Modal. Data yang diperoleh dalam penelitian ini menunjukkan jika perusahaan yang mampu memenuhi kewajiban jangka panjangnya memiliki struktur modal yang baik. Penelitian ini menunjukkan jika CR perusahaan berpengaruh signifikan terhadap struktur modalnya (*debt to equity ratio*). Perusahaan yang memiliki hubungan antara likuiditas dengan struktur modalnya positif akan mendorong investor untuk memberikan hutang yang besar dikarenakan para investor merasa terjamin dengan adanya nilai aset perusahaan yang likuid.

Hasil uji hipotesis ketiga disimpulkan tidak ada pengaruh yang signifikan ukuran perusahaan (LN Aktiva) terhadap struktur modal (DER) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Kemungkinan yang dapat terjadi dari hasil penelitian ini sesuai dengan *Pecking Order Theory* adalah bahwa perusahaan lebih cenderung menyukai pendanaan yang berasal dari internal dibandingkan dari hutang, sehingga ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap penggunaan sumber dana eksternal. Kemungkinan lain adalah bahwa perusahaan besar yang mempunyai akses lebih mudah ke pasar modal dibandingkan dengan perusahaan kecil belum tentu dapat memperoleh dana dengan mudah di pasar modal. Hal ini disebabkan karena para investor akan membeli saham atau menanamkan modalnya tidak hanya mempertimbangkan besar-kecilnya perusahaan, tetapi juga memperhatikan faktor-faktor lain, seperti prospek perusahaan, sifat manajemen perusahaan saat ini dan lain sebagainya. Alasan lain ukuran perusahaan (LN Aktiva) tidak berpengaruh terhadap struktur modal (DER) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia karena menurut Menteri Perencanaan Pembangunan Nasional (PPN)/Kepala Bappenas, Bambang Brodjonegoro (2017) perusahaan besar yang dimiliki oleh orang terkaya di Indonesia sebagian besar didominasi diluar sektor usaha manufaktur. Perusahaan besar dengan kekayaan tinggi didominasi oleh perkebunan dan pertambangan. Prinsip perolehan modal sejalan dengan ukuran perusahaan, semakin besar ukuran perusahaan maka akan semakin besar kemudahan memperoleh modal.

5. Kesimpulan dan Saran

Dari hasil pengujian terhadap data dapat disimpulkan bahwa Profitabilitas (ROA), Likuiditas (CR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal (DER) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sedangkan Ukuran perusahaan (LN Aktiva) tidak berpengaruh terhadap struktur modal (DER). Akan tetapi secara simultan ketiga variabel independen tersebut berpengaruh terhadap struktur modal. Diharapkan untuk penelitian selanjutnya dapat menambahkan variabel lain, dan menambahkan periode waktu penelitian.

REFERENSI

Arthur, J, Keown. (2010). *Manajemen Keuangan : Prinsip dan Penerapan*. Jilid 2. Jakarta : Indeks.

- Bambang, Riyanto. (2001). *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. BPFE Fakultas Ekonomi UGM. Yogyakarta.
- Brigham, E.F. dan J. Houston. (2001). *Manajemen Keuangan*. Edisi Indonesia. Buku II. Edisi Kedelapan. Penerjemah Hermawan Wibowo. Jakarta : Erlangga.
- Brigham, E.F. dan J. Houston. (2011). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Buku 1. Edisi 11. Jakarta : Salemba Empat.
- Brigham, E.F. dan J. Houston. (2006). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Buku 1. Jakarta : Salemba Empat.
- Cooper dan Emory. (1996). *Metode Penelitian Bisnis*. Jakarta : Erlangga.
- Defia, Riasita, (2014). *Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan Aktiva, Struktur Aktiva dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Periode 2009 – 2013*. Skripsi. Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta.
- Devi, Anggriyani, Lessy. (2016). *Pengaruh Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Profitabilitas dan Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. Skripsi. Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta.
- Ghozali, Imam. (2013). *Aplikasi Analisis Multivariate*. Edisi 7. Semarang : Universitas Diponegoro.
- Irza, Nofriani. (2015). *Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan, Pertumbuhan Aset dan Likuiditas terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2013*. Jurnal. Universitas Maritim Raja Ali Haji
- Mamduh, Hanafi. (2016). *Manajemen Keuangan Internasional*. Edisi 3. Cetakan 1. BPFE-Yogyakarta
- Ni Made, N dan Made Arie, W. (2017). *Pengaruh Struktur Aktiva, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Likuiditas dan Kepemilikan Manajerial terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2015*. Jurnal. Universitas Pendidikan Ganesha Singaraja.
- Rahmat, Hidayat. (2015). *Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Struktur Aktiva dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur Sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. Skripsi. Fakultas Ekonomi Universitas Tadulako
- Sarsa, Meta dan R, Djoko. (2013). *Analisis Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan dan Kepemilikan Manajerial terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur periode 2008-2010*. Jurnal. Universitas Diponegoro
- Shelly, Armelia. (2016). *Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Likuiditas dan Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur Go Publik*. Jurnal. Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Riau.
- S, Husnan dan E, Pudjiastuti (2004). *Dasar-dasar manajemen keuangan*. Yogyakarta : UPP AMP YKPN.
- Sugiyono. (2006). *Statistika Untuk Penelitian*. Cetakana ke-7. Bandung : CV.Alfabeta.
- Supranto, Johannes. (1998). *Teknik Pengambilan Keputusan*. Jakarta : Rineka Cipta.
- Yurian, Ajie. (2016). *Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur periode 2009-2012*. Jurnal. Universitas Negeri Yogyakarta.