

**PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN, STRUKTUR ASET,
PROFITABILITAS, DAN LIKUIDITAS TERHADAP
STRUKTUR MODAL YANG TERDAFTAR
DI BURSA EFEK INDONESIA**

ARTIKEL ILMIAH



Oleh :

LUVITA KUSUMAWATI

2014310708

SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS

SURABAYA

2018

PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

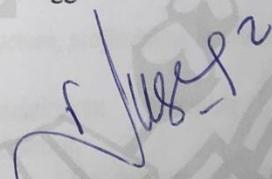
Nama : Luvita Kusumawati
Tempat, Tanggal Lahir : Surabaya, 22 Agustus 1996
N. I.M : 2014310708
Program Studi : Akuntansi
Program Pendidikan : Sarjana
Konsentrasi : Keuangan
Judul : Pengaruh Ukuran Perusahaan, Struktur Aset,
Profitabilitas, dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal
Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia

Disetujui dan diterima baik oleh :

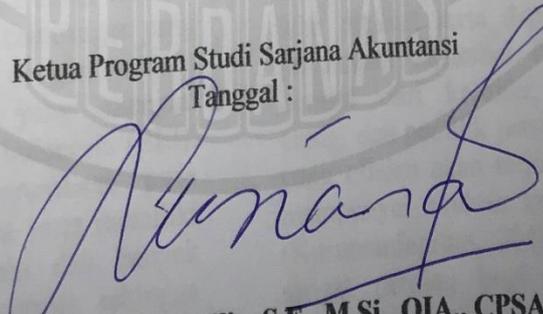
Dosen Pembimbing
Tanggal :

Co Dosen Pembimbing,
Tanggal :


(Dr. Nurmala Ahmar, S.E., Ak., M.Si)


(Dr. Dra. Diah Ekaningtias, Ak., MM)

Ketua Program Studi Sarjana Akuntansi
Tanggal :


(Dr. Luciana Spica Almilia, S.E., M.Si., QIA., CPSAK)

THE EFFECT OF FIRM SIZE, ASSETS STRUCTURE, PROFITABILITY, AND LIQUIDITY ON CAPITAL STRUCTURE LISTED IN INDONESIAN STOCK EXCHANGE

Luvita Kusumawati
STIE Perbanas Surabaya
Email : luvitakusuma@gmail.com

ABSTRAK

Capital structure reflects the financing or funding made by the company. Funding can come from internal funding or external funding, therefore the company must be able to prepare funding well in order to attract investors. This research aims to determine and examine the effect of firm value, assets structure, profitability, and liquidity on capital structure that listed in Indonesia Stock Exchange. The subject of this research use manufacture companies the textile and garment industry listed in Indonesia Stock Exchange period 2012-2017. Firm value is proxied with SIZE, asset structure is proxied with FATA, profitability is proxied with ROA, liquidity is proxied with CR, and capital structure is proxied with DER. Sampling technique used in this research is purposive sampling and obtained 96 sample companies. The method in this research used secondary data. Data analysis technique used in this research is SEM-PLS with SmartPLS 3.0. The result of data analysis shows that liquidity have a negative effect to capital structure while firm size, asset structure, and profitability have no effect on capital structure. This means that high liquidity can add value to the firm as indicated by the decreasing Debt to Equity (DER) of the companies.

Keyword : capital structure , firm value, assets structure, profitability, liquidity.

PENDAHULUAN

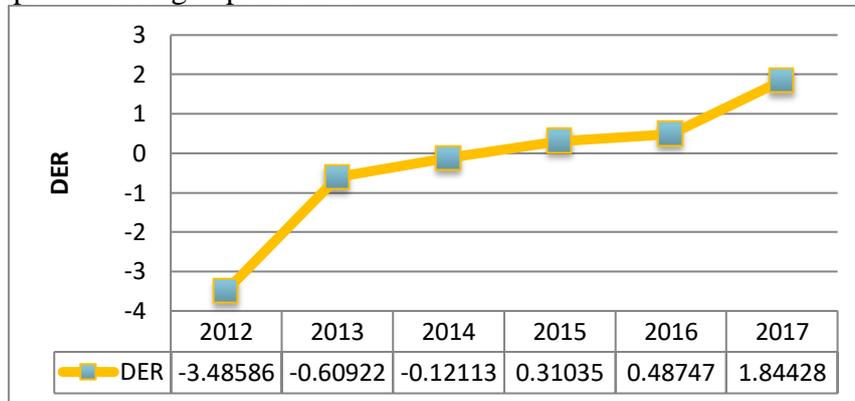
Indonesia memiliki beberapa perusahaan industri dengan sektor yang berbeda-beda dan beberapa tahun terakhir telah memperlihatkan perkembangan yang cukup baik. Dapat dilihat dengan semakin banyaknya perusahaan yang menjual sahamnya di Bursa Efek Indonesia (BEI). Salah satunya yaitu perusahaan pada industri tekstil dan garmen yang memiliki cakupan yang cukup luas dan banyak diminati oleh pelaku pembisnis, sehingga persaingan pun menjadi semakin ketat. Oleh karena itu perusahaan harus dapat menyiapkan pendanaan dengan baik agar dapat menarik para investor untuk

melakukan investasi di perusahaan tersebut.

Pendanaan dapat berasal dari pendanaan internal maupun pendanaan eksternal. Pendanaan internal dapat berupa laba ditahan serta depresiasi, sedangkan pendanaan eksternal berupa dana yang berasal dari kreditur, pemegang surat utang, dan pemilik perusahaan. Pendanaan yang efisien akan terjadi bila perusahaan mempunyai struktur modal yang optimal (Kusumaningrum, 2010). Struktur modal sangat penting bagi setiap perusahaan karena baik buruknya struktur modal akan mempunyai efek langsung terhadap posisi *financial* perusahaan. Suatu perusahaan yang mempunyai struktur modal yang tidak baik, dimana mempunyai utang yang

sangat besar akan memberikan beban yang berat pada perusahaan yang bersangkutan. Para investor akan melakukan berbagai analisis terkait dengan keputusan untuk menanamkan modalnya pada perusahaan dengan informasi yang salah satunya berasal dari laporan keuangan perusahaan.

Berikut ini adalah rata-rata *Debt to Equity Ratio* atau DER dari perusahaan tekstil dan garmen yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia pada periode 2012-2017, sebagai berikut :



Gambar 1.1
Rata-rata DER (Struktur Modal) pada perusahaan Tekstil dan Garmen di BEI pada tahun 2012-2017

Pada Gambar 1.1 rata-rata DER diatas menjelaskan bahwa terdapat pergerakan struktur modal atau nilai *Debt to Equity Ratio* (DER) pada tahun 2012-2017. Diagram garis DER diatas mengalami siklus naik dan turun disetiap tahunnya. Pergerakan tersebut menunjukkan nilai DER pada tahun 2012 mengalami penurunan sebesar minus 3,48. Pada tahun 2013 mengalami penurunan dengan nilai DER sebesar minus 0,60 dikarenakan pertumbuhan produksinya hanya sebesar 6,01% dengan nilai ekspor sebesar 16.539.930.393 miliar. Nilai DER pada tahun 2014 mengalami penurunan sebesar minus 0,12 dan laju pertumbuhan menyentuh angka minus 0,6 persen. Pada tahun 2015 mengalami peningkatan dengan nilai DER sebesar 0,31 dengan nilai ekspor sebesar 16.790.003.812 miliar atau mengalami peningkatan sebesar 10 persen. Pada 2016 mengalami peningkatan kembali sebesar 0,48 namun nilai ekspornya menurun sebesar 16.472.051.153 milyar hal tersebut disebabkan karena melemahnya harga komoditas sebesar 15 persen. Namun pada tahun 2017 mengalami kenaikan dengan

nilai DER sebesar 1,84 peningkatan tersebut didapat dari penjualan kain jadi dan garmen yang meningkat sebesar 2 miliar , oleh karena itu terjadi peningkatan margin laba.

Peningkatan pada margin laba terjadi akibat dari penerapan perencanaan yang baik yang dilakukan dari tahun ke tahun sehingga terus berlanjut dan memfokuskan strategi pada upaya normalisasi kapasitas produksi yang baru melalui efisiensi produksi operasional. Juga memfokuskan pada inovasi pengembangan produk yang bernilai tambah tinggi, pengembangan dan peningkatan SDM, serta memperkuat struktur modal dan likuiditas (validnews.co). Struktur modal menjadi salah satu barometer tingkat kepercayaan investor perusahaan. Semakin baik struktur modal yang dimiliki maka investor akan semakin banyak menanamkan investasinya, tetapi sebaliknya semakin lemah struktur modal yang dimiliki maka investor akan mempertimbangkan pengambilan keputusan dalam penanaman investasinya. Banyak faktor yang mempengaruhi struktur modal, dimana

penelitian mengenai faktor-faktor yang berpengaruh terhadap struktur modal sendiri telah banyak dilakukan, antara lain yaitu ukuran perusahaan, struktur aset, profitabilitas, likuiditas, dan lain sebagainya.

Ukuran perusahaan merupakan gambaran dari besar kecilnya suatu perusahaan pada kemampuan financial perusahaan dalam suatu periode tertentu. Ukuran perusahaan yang besar dianggap sebagai suatu indikator yang menggambarkan tingkat risiko bagi investor untuk melakukan investasi pada perusahaan tersebut, jika perusahaan memiliki kemampuan finansial yang baik, maka diyakini bahwa perusahaan juga mampu memenuhi kewajiban serta tingkat pengembalian bagi investor (Joni dan Lina, 2010). Sesuai dengan *trade-off theory* bahwa perusahaan kecil dituntut meningkatkan hutang agar dapat memanfaatkan besaran hutang menjadi pendapatan untuk meningkatkan total asset perusahaan (Sartono,2010:247).

Penelitian terdahulu menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal (Munandar, 2017 dan Lasut dkk, 2018). Penelitian yang dilakukan oleh Naeem dkk (2017), menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap struktur modal, sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Cahyani dan Handayani (2017), menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Struktur aset adalah kekayaan atau sumber-sumber ekonomi yang dimiliki oleh perusahaan yang diharapkan akan memberikan manfaat dimasa yang akan datang. Struktur aset menjadi salah satu variabel terpenting dalam keputusan pendanaan. Menurut Riyanto (1995) kebanyakan perusahaan industri sebagian besar modalnya tertanam dalam asset tetap, akan mengutamakan pemenuhan modalnya dari modal permanen yaitu modal sendiri, sedangkan hutang sebagai pelengkap.

Penelitian terdahulu menyatakan bahwa struktur asset berpengaruh positif terhadap struktur modal (Sari dan Ardini, 2017). Penelitian yang dilakukan oleh Mahardika dan Aji (2017), membuktikan bahwa struktur aset berpengaruh negatif terhadap struktur modal, sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Dewilestari (2010), membuktikan bahwa struktur aset tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu (Munawir, 2004:33). Profitabilitas dapat mempengaruhi struktur modal perusahaan, dimana perusahaan yang menghasilkan laba lebih besar cenderung mempunyai laba ditahan lebih besar sehingga dapat memenuhi kebutuhan dananya untuk ekspansi dari sumber internal perusahaan (Brigham dan Houston, 2011:43). Penelitian terdahulu menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap struktur modal (Naeem dkk 2017). Penelitian yang dilakukan oleh Juliantika dan Dewi (2016) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif, sedangkan penelitian Lasut dkk (2018) menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kebutuhan kewajiban finansialnya dalam jangka pendek dengan dana lancar yang tersedia (Kasmir, 2009:129). Menurut *Pecking Order Theory*, perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi biasanya tidak menggunakan pembiayaan dari hutang. Hal ini dikarenakan perusahaan dengan tingkat likuiditas tinggi memiliki dana internal yang besar sehingga perusahaan tersebut akan memilih menggunakan dana internalnya terlebih dahulu untuk membiayai eksternal (hutang).

Penelitian terdahulu menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap struktur modal (Adiyana dan Ardiana, 2014). Penelitian yang dilakukan oleh Dewilestari (2010) menyatakan

bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal, sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Masnoon dan Saeed (2014), menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Berdasarkan hasil penelitian terdahulu, maka dapat ditarik kesimpulan bahwa terdapat hasil yang berbeda dan tidak signifikan mengenai faktor yang mempengaruhi struktur modal. Faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal diantaranya variabel ukuran perusahaan, struktur aset, profitabilitas, dan likuiditas. Struktur modal yang optimal adalah struktur modal yang menghasilkan nilai perusahaan maksimal dan biaya modal minimal. Struktur modal yang optimal akan tercapai jika perusahaan menggunakan utang secara maksimal maka semakin banyak utang jangka panjang yang digunakan dalam pembelanjaan perusahaan, nilai perusahaan akan meningkat dan biaya modal akan menurun. Berdasarkan hasil penelitian sebelumnya yang berbeda, maka penelitian ini difokuskan untuk menguji secara empiris mengenai ***Pengaruh Ukuran Perusahaan, Struktur Aset, Profitabilitas, dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Tekstilan Garmen yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.***

RERANGKA TEORITIS YANG DIPAKAI DAN HIPOTESIS

Trade off theory

Dalam teori ini menjelaskan ide bahwa berapa banyak utang perusahaan dan berapa banyak ekuitas perusahaan sehingga terjadinya keseimbangan antara biaya dan keuntungan. *Trade-off theory* adalah teori struktur modal yang menyatakan bahwa perusahaan menukar manfaat pajak dari pendanaan utang dengan masalah yang ditimbulkan oleh potensi kebangkrutan (Brigham dan Houston, 2011). Sudjaya dan Berlin (2002) menjelaskan bahwa struktur modal yang

optimal didasarkan atas keseimbangan antara manfaat dari pembiayaan dengan pinjaman.

Pecking Order Theory

Menjelaskan tersebut menjelaskan bahwa perusahaan lebih mengutamakan pendanaan ekuitas internal dengan menggunakan laba yang ditahan daripada pendanaan ekuitas internal dengan menerbitkan saham baru. Menurut Myers (1984) menyatakan bahwa *pecking order theory* pada perusahaan cenderung mempergunakan *internal equity* terlebih dahulu, dan apabila memerlukan *external fund*, maka perusahaan akan mengeluarkan *debt* sebelum menggunakan *external equity*.

Struktur Modal

Menurut Riyanto (2011) 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 eksternal adalah dana dari para kreditur dan pemilik, peserta atau pengambilan bagian dalam perusahaan, para kreditur yaitu utang dan saham biasa atau saham preferen.

Komponen Struktur Modal

Struktur modal secara umum terdiri atas beberapa komponen (Riyanto, 2002 dalam Wibowo, 2007) yang terdiri dari hutang jangka panjang dan modal sendiri:

1. Hutang Jangka Panjang

Hutang jangka panjang atau modal asing merupakan hutang yang jangka waktunya lebih dari sepuluh tahun. Hutang jangka panjang umumnya digunakan untuk membiayai perluasan perusahaan (ekspansi) atau modernisasi perusahaan karena kebutuhan modal untuk keperluan

tersebut memerlukan jumlah yang besar. Komponen-komponen hutang jangka ini terdiri dari:

- a. Hutang hipotik (*mortgage*) merupakan bentuk hutang jangka panjang yang dijamin dengan aktiva tidak bergerak misalnya tanah dan bangunan.
- b. Obligasi (*bond*) merupakan sertifikat yang menunjukkan pengakuan bahwa perusahaan meminjam uang dan menyetujui untuk membayarnya kembali dalam jangka waktu tertentu.

2. Modal Sendiri

Modal sendiri atau *shareholder equity* adalah modal yang berasal dari pemilik perusahaan dan yang tertanam dalam perusahaan dalam jangka waktu tertentu. Modal sendiri berasal dari sumber *intern* didapat dari keuntungan yang dihasilkan oleh perusahaan, sedangkan sumber *extern* berasal dari modal yang berasal dari pemilik perusahaan. Komponen modal sendiri terdiri dari modal saham dan laba ditahan:

- a. Modal saham merupakan tanda bukti kepemilikan suatu Perusahaan Terbatas atau PT yang dimana modal saham terdiri dari sebagai berikut:
 - Saham biasa atau *common stock* merupakan bentuk dari komponen modal jangka panjang yang ditanamkan oleh investor.
 - Saham preferen (*preferred stock*) adalah bentuk komponen modal jangka panjang antara modal sendiri dengan hutang jangka panjang.
- b. Laba ditahan merupakan sisa laba dari keuntungan yang tidak dibayarkan sebagai deviden.

Modal sendiri bersifat permanen akan bersifat permanen akan tetapi tertanam dalam perusahaan dan dapat diperhitungkan setiap saat untuk memelihara kelangsungan hidup dan melindungi perusahaan dari resiko kebangkrutan.

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan dimana perusahaan yang besar akan lebih mudah mendapatkan pinjaman dari luar baik dalam bentuk hutang maupun modal saham karena biasanya perusahaan besar disertai dengan reputasi yang cukup baik dimata masyarakat (Sartono, 2010:249). Perusahaan yang memiliki ukuran besar cenderung tidak menggunakan utang karena perusahaan dengan ukuran besar telah memiliki total asset yang besar untuk dapat melunasi total hutangnya. Perusahaan-perusahaan yang memiliki ukuran kecil tidak memiliki banyak pilihan untuk meningkatkan ukuran perusahaan. Dalam hal ini, perusahaan kecil tidak mempunyai pilihan pendanaan selain mengandalkan pinjaman dari bank.

Struktur Aset

Struktur asset menggambarkan sebgaiain jumlah asset yang dijadikan jaminan (*collateral value of asset*). Susteyo (2006), kebanyakan perusahaan industri dimana sebagian besar daripada modalnya tertanam dalam aset tetap (*fixed assets*) akan mengutamakan pemenuhan modalnya dari modal yang permanen yaitu modal sendiri, sedangkan hutang sifatnya sebagai pelengkapan.

Jika nilai aktiva berwujud yang dimiliki perusahaan semakin besar, maka aset ini dapat digunakan sebagai jaminan akan semakin mengurangi risiko dari kesulitan seperti biaya tetap dari hutang. Bagian yang besar dari aset berwujud diharapkan berhubungan dengan leverage yang tinggi. Aset tetap seringkali digunakan sebagai jaminan dalam mendapatkan hutang, sehingga perusahaan yang banyak memiliki aset tetap akan mendapatkan hutang yang lebih banyak dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki aset tetap lebih sedikit.

Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui

semua kemampuan dan sumber yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang, dan sebagainya (Harahap, 2011:304). Perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi cenderung menggunakan hutang yang relatif kecil karena laba ditahan yang tinggi sudah memadai untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan. Menurut Weston dan Brigham (1990), bahwa perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi menggunakan hutang yang relatif kecil karena tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan perusahaan untuk membiayai sebagian besar pendanaan internal.

Likuiditas

Menurut Riyanto (2011), likuiditas adalah kemampuan sebuah perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Kemampuan tersebut merupakan kemampuan perusahaan dalam operasinya ketika perusahaan tersebut diwajibkan untuk melunasi kewajibannya yang dapat mengurangi dana operasionalnya.

Likuiditas perusahaan ditunjukkan oleh besar kecilnya aset lancar yaitu aset yang mudah diubah menjadi kas. Aset lancar meliputi kas, surat berharga, piutang, dan persediaan. Perusahaan yang memiliki likuiditas yang tinggi berarti perusahaan memiliki *internal financing* yang cukup untuk digunakan membayar kewajibannya sehingga struktur modal juga berkurang.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal

Ukuran perusahaan merupakan gambaran besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat dilihat dari total asetnya. Ukuran perusahaan dianggap mampu mempengaruhi struktur modal, karena semakin besar ukuran perusahaan maka semakin mudah untuk memperoleh pinjaman baik berupa utang maupun modal saham. Karena pihak kreditur lebih percaya untuk meminjamkan modal

kepada perusahaan yang besar. Sesuai dengan *Trade-off theory* merupakan penyeimbangan manfaat dan pengorbanan yang timbul sebagai akibat penggunaan utang. Perusahaan besar memiliki kebutuhan dana yang besar juga untuk membiayai segala aktivitas perusahaannya salah satunya alternatif pemenuhan dananya adalah dengan menggunakan dana eksternal berupa utang.

H1 : Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal.

Pengaruh Struktur Aset terhadap Struktur Modal

Struktur aset menggambarkan sebagian jumlah aset yang dapat dijadikan sebagai jaminan. Struktur aset akan menjadi pengaruh terhadap menurun atau meningkatnya struktur modal perusahaan. Ketika perusahaan sulit mengembalikan utang maka dapat mempengaruhi struktur modal perusahaan dan menyebabkan menurunnya modal sendiri dan menambah modal utang. Ketika struktur aset perusahaan meningkat, maka struktur modal juga akan meningkat sehingga perusahaan tidak perlu menggunakan utang untuk sumber pendanaan.

H2 : Struktur aset berpengaruh positif terhadap struktur modal

Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal

Profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan memperoleh laba dari hasil operasionalnya. Brigham dan Houston (2004:43) menyatakan bahwa perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi menggunakan hutang yang relatif kecil. Hal ini sejalan dengan *Pecking Order Theory* yang menjelaskan dengan tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan dengan dana yang dihasilkan secara internal. Semakin tinggi tingkat profitabilitas, maka penggunaan utang dalam struktur modal rendah.

Kondisi ini disebabkan karena profitabilitas yang tinggi akan mempunyai dana internal yang besar. Perusahaan akan menggunakan dana internalnya yang memiliki risiko lebih kecil sebelum menggunakan pembiayaan eksternal melalui hutang.

H3 : Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

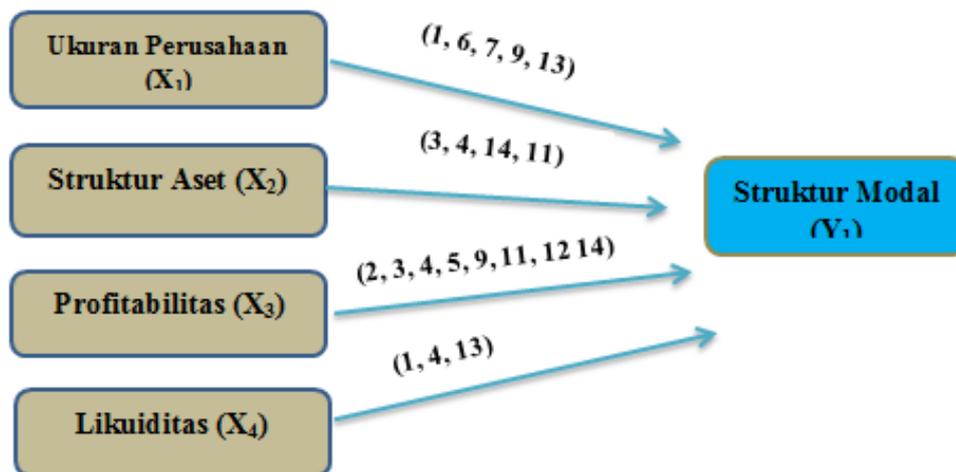
Pengaruh Likuiditas terhadap Struktur Modal

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya dalam jangka pendek dengan dana lancar yang tersedia (Kasmir, 2009:129). Perusahaan yang mempunyai likuiditas tinggi berarti mempunyai kemampuan membayar utang jangka pendek, sehingga cenderung akan menurunkan total hutang, yang akhirnya

struktur modal akan menjadi lebih kecil. Semakin besar tingkat likuiditas perusahaan, maka perusahaan tersebut semakin mampu untuk membayar hutang. Dalam *Pecking Order Theory*, perusahaan cenderung lebih menyukai pendanaan internal karena kecilnya risiko yang ditanggung oleh perusahaan. Selain itu, perusahaan yang mempunyai likuiditas tinggi akan cenderung tidak menggunakan pembiayaan dari hutang, disebabkan perusahaan memiliki dana internal yang besar, sehingga perusahaan tersebut akan menggunakan dana internalnya terlebih dahulu dari pada berhutang. Jadi, semakin besar tingkat likuiditas perusahaan, maka akan diikuti dengan penurunan jumlah hutang perusahaan.

H4 : Likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

Kerangka pemikiran dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:



Gambar 2.3
Kerangka Pemikiran

Keterangan penelitian terdahulu, sebagai berikut :

- | | |
|----------------------------------|-----------------------------------|
| 1. Lasut, dkk (2018) | 8. Andika dan Fitria (2016) |
| 2. Mahardika dan Aji (2017) | 9. Juliantika dan Dewi (2016) |
| 3. Naeem, dkk (2017) | 10. Krisnanda dan Wiksuana (2015) |
| 4. Cahyani, dan Handayani (2017) | 11. Masnoon dan Saeed (2014) |
| 5. Nanda dan Retnani (2017) | 12. Zuliani dan Asyik (2014) |
| 6. Munandar (2017) | 13. Adiyana dan Ardiana (2014) |
| 7. Andika dan Fitria (2016) | 14. Sari dan Ardini (2017) |

METODE PENELITIAN

Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah 18 perusahaan tekstil dan garmen yang terdaftar di bursa efek Indonesia selama periode 2012-2017. Pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling* yaitu memilih sampel berdasarkan kriteria tertentu dalam pemilihan sampel. Kriteria *purposive sampling* adalah sebagai berikut: (1) Perusahaan tekstil dan garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2017. (2) Perusahaan tekstil dan garmen yang melaporkan laporan keuangan secara lengkap sampai tanggal 31 Desember dari tahun 2012-2017. (3) Laporan keuangan yang sudah diaudit pada periode 2012-2017.

Sampel yang memenuhi kriteria dengan kriteria pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling* diperoleh 16 perusahaan yang menjadi sampel akhir penelitian sesuai dengan kriteria pemilihan sampel.

Metode Pengumpulan Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder, yaitu data yang diperoleh secara tidak langsung melainkan dari beberapa sumber seperti laporan tahunan perusahaan sektor tekstil dan garmen tahun 2012, 2013, 2014, 2015, 2016, dan 2017 yang berasal dari website www.idx.co.id. Metode pengumpulan data yang digunakan adalah metode dokumentasi. Pengumpulan data dilakukan dengan cara mempelajari catatan atas dokumen-dokumen yang sudah ada.

Identifikasi Variabel

Variabel yang digunakan ada dua yaitu variabel eksogen dan variabel endogen. Variabel eksogen adalah variabel yang mempengaruhi atau menjadi penyebab besar kecilnya nilai variabel yang lain. Penelitian ini menggunakan empat variabel eksogen yaitu ukuran perusahaan (X1), struktur aset (X2),

profitabilitas (X3) dan likuiditas (X4). Variabel endogen adalah variabel yang variasinya dipengaruhi oleh variabel eksogen. Penelitian ini menggunakan struktur modal (Y) sebagai variabel endogennya.

Definisi Operasional Variabel

Struktur Modal

Menurut Riyanto (2011) struktur modal adalah perimbangan atau perbandingan antara modal asing (jangka panjang) dengan modal sendiri. Struktur modal dapat diukur dengan menggunakan DER (*Debt to Equity Ratio*). *Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur perimbangan antara kewajiban yang dimiliki perusahaan dengan modal sendiri, dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100 \%$$

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan suatu ukuran atau besarnya sebuah perusahaan yang dapat dilihat dengan besarnya asset yang dimiliki perusahaan. Ukuran perusahaan dapat diproksikan dengan nilai *logaritma natural* dari total asset, karena total asset dianggap lebih stabil dan lebih dapat mencerminkan ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan dapat diukur dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{SIZE} = \ln (\text{Total Aset})$$

Dimana $L_n = \text{Logaritma natural}$

Struktur Aset

Struktur aset merupakan asset yang dimiliki perusahaan yang dapat dijadikan jaminan untuk mendapatkan pendanaan eksternal (Weston dan Thomas, 1995:175). Penggunaan ratio asset tetap terhadap total asset dikarenakan asset tetap dapat memberikan gambaran mengenai jaminan kemampuan perusahaan dalam melunasi

hutang. Struktur asset dapat diukur dengan rumus sebagai berikut :

$$FATA = \frac{\text{Fixed Assets}}{\text{Total Assets}} \times 100\%$$

Profitabilitas

Profitabilitas merupakan suatu ukuran kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dalam suatu periode tertentu dengan memaksimalkan penggunaan asset yang dimiliki oleh perusahaan. *Return On Assets* (ROA) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang berasal dari aktivitas investasi (Sartono, 2010:123). Profitabilitas dapat diukur dengan menggunakan rumus:

$$ROA = \frac{EAT}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

Dimana *EAT*: Laba bersih setelah pajak

Likuiditas

Menurut Seftianne dan Handayani (2011), Likuiditas merupakan kemampuan yang dimiliki perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan asset lancar yang dimilikinya. Rasio lancar atau *Current Ratio* merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau hutang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan (Brigham dan Houston, 2010:134). Tingkat likuiditas dapat diukur dengan skala rasio menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$$

Alat Analisis

Teknik analisis yang digunakan untuk penelitian ini menggunakan analisis regresi berganda menggunakan teknik *partial least squares structural equation modelling* (PLS-SEM) untuk menguji keempat hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini. Masing-masing hipotesis

akan dianalisis menggunakan *software* SmartPLS 3.0 untuk menguji hubungan antar variabel. Berikut beberapa alasan penggunaan PLS pada penelitian ini yaitu sebagai berikut :

1. Pada penelitian ini setelah diuji menggunakan SPSS hasil *output* menunjukkan bahwa data tidak berdistribusi normal meskipun penelitian tidak mengandung autokorelasi, multikolinier, dan heteroskedastisitas.
2. PLS tidak mensyaratkan sampel data yang besar atau kurang dari 100, sedangkan penelitian ini jumlah sampel sebanyak 114.
3. PLS dapat digunakan untuk menaksir model *path* atas *factor*.
4. PLS bisa digunakan untuk hubungan yang bersifat formatif dan tidak dikhususkan hanya untuk yang bersifat reflektif antara indikator dengan konstruk lainnya.
5. PLS dapat digunakan untuk teori yang masih dikatakan lemah karena PLS dapat digunakan untuk prediksi.

Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif memberikan gambaran atau mendeskripsikan data menjadi informasi yang lebih jelas dan mudah dipahami. Menurut Ghazali (2016:19), analisis deskriptif adalah mendeskripsikan suatu data yang dapat dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, varian, maksimum, minimum, sum, *range*, kurtosis dan *skewness* (kemencengan distribusi). Peneliti ini bertujuan untuk memberi gambaran mengenai variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu ukuran perusahaan (X_1), struktur aset (X_2), profitabilitas (X_3), likuiditas (X_4), dan struktur modal (Y).

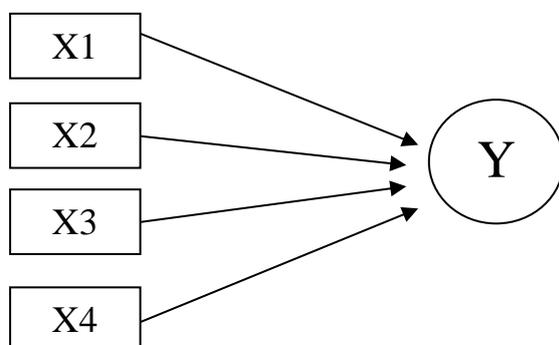
Partial Least Squares Structural Equation Modelling (PLS-SEM)

Teknik analisis *Structural Equation Modelling* (SEM) merupakan gabungan dari dua metodologi disiplin

ilmu yaitu perspektif ekonometrika yang memfokuskan pada prediksi dan psychometrika yang mampu untuk menggambarkan konsep model dengan variabel laten (variabel yang tidak dapat diukur secara langsung) tetapi diukur melalui indikator-indikatornya (Hengky dan Ghozali, 2015). Teknik SEM dalam penelitian ini menggunakan model *Partial Least Square* (PLS), karena PLS merupakan metode analisis yang *powerfull* jika digunakan untuk menganalisis data pada penelitian yang berkaitan dengan perilaku dan kinerja.

Model Indikator Formatif

Berbeda dengan model reflektif, model formatif tidak mengasumsikan bahwa indikator dipengaruhi oleh konstruk tetapi mengasumsikan bahwa semua indikator mempengaruhi single konstruk. Arah hubungan kausalitas mengalir dari indikator ke konstruk laten dan indikator menentukan konsep atau makna empiris dari konstruk laten. Berikut adalah contoh gambar konstruk dengan indikator formatif:



Gambar 3.2
Konstruk Indikator Formatif

Evaluasi model pengukuran dengan indikator formatif tidak memerlukan uji validitas dan reliabilitas konstruk, melainkan menggunakan uji signifikansi dan uji multikolinearitas.

1. Uji signifikansi dapat dilihat dari nilai *Significance Weight* dengan ketentuan harus lebih besar dari 1.65 (*significance level* = 10%), lebih besar dari 1.96 (*significance level* = 5%), dan lebih besar dari 2.58 (*significance level* = 1%).
2. Uji multikolinearitas dapat dilihat dari nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) dan *Tolerance*. Ketentuan umum dari uji multikolinearitas adalah jika $VIF < 10$ atau < 5 serta $tolerance > 0.10$ atau 0.20 .

Inner Model

Evaluasi model struktural atau *inner model* merupakan suatu hubungan atau kekuatan estimasi antar variabel laten atau konstruk. *Inner model* dievaluasi dengan melihat besarnya presentase varian yang dijelaskan yaitu dengan melihat nilai:

R-Square

R-Square untuk konstruk laten endogen, ketentuan dari *R-Square* adalah *R-Square* 0.75; 0.50; 0.25 diartikan bahwa model tersebut adalah kuat; moderate; lemah. Selain melihat besarnya *R-Square*, evaluasi *inner model* juga dilakukan dengan melihat besarnya nilai *Q-Square predictive relevance*.

Uji Statistik t

Pengujian hipotesis yang dilakukan dengan metode bootstrap yang menggunakan statistic t atau uji t sebagai statistik uji. Pendekatan bootstrap memrepresentasi non parametric untuk precision dari estimasi PLS. Kriteria pengujian uji t jika nilai $t > 1,65$ (valid) berpengaruh secara signifikan. Program *SmartPLS 3.0* menyediakan metode resampling *bootstrapping*. Metode *bootstrapping* menggunakan seluruh sampel asli untuk melakukan resampling kembali. Metode ini sering digunakan dalam model persamaan struktural.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Struktur Modal

Tabel 1
Analisis Statistik Deskriptif Variabel Struktur Modal

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std.Deviasi
DER	96	-44.71321	11.09793	- 0.2623495	6.66882616

Sumber : Hasil Olah Data SPSS

Debt to Equity Ratio (DER) menggambarkan kemampuan perusahaan dalam proses pendanaan yang secara langsung dapat menambah struktur modal. Berdasarkan Tabel 1 menunjukkan bahwa sampel penelitian ini sebanyak 96 sampel. Nilai minimum DER sebesar -44,71321 dimiliki oleh PT Karwell Indonesia Tbk tahun 2012, hal ini dikarenakan pada tahun 2012 perusahaan tersebut mengalami defisiensi modal sebesar Rp. -1.299.027 sedangkan total hutang yang dimiliki sebesar Rp. 58.083.661 yang mengindikasikan bahwa perusahaan tidak mampu menutupi hutangnya dengan modal sendiri karena modal perusahaan tersebut mengalami defisiensi, dan menyebabkan struktur modal yang diprosikan menggunakan DER yang dimiliki PT Karwell Indonesia Tbk tahun 2012 -44,71321. Terjadinya penurunan modal pada PT Karwell Indonesia Tbk tahun 2012 disebabkan kondisi perusahaan yang mengalami kerugian sebelum pajak penghasilan pada tahun 2012. Kerugian yang ditanggung perusahaan tersebut disebabkan tingginya **Ukuran Perusahaan**

beban operasional PT Karwell Indonesia Tbk.

Nilai maksimum sebesar 11,09793 yang dimiliki oleh PT Panasia Indo Resources Tbk tahun 2017, hal ini disebabkan karena total ekuitas yang dimiliki PT Panasia Indo Resources Tbk tahun 2017 sebesar Rp. 333.535.189 sedangkan total hutang sebesar Rp. 3.701.551.196 yang mengindikasikan bahwa perusahaan tidak mampu menutupi hutangnya melalui modal sendiri karena total ekuitas perusahaan nilainya lebih kecil daripada total hutangnya, dan menyebabkan struktur modal yang diprosikan dengan menggunakan DER yang dimiliki oleh PT Panasia Indo Resources Tbk tahun 2017 sebesar 11,09793. Nilai rata-rata (*mean*) sebesar -0.2623495 dan nilai standar deviasi sebesar 6.66882616. Nilai rata-rata (*mean*) yang lebih kecil dari nilai standar deviasi mengindikasikan tingkat variasi data struktur modal terbilang besar atau kurang baik atau data bersifat heterogen.

Tabel 2
Analisis Statistik Deskriptif Indikator Logaritma Natural (LN)

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std.Deviation
SIZE	96	14.29779	29.35218	21.912524 6	4.26825400

Sumber : Hasil Olah Data SPSS

Logaritma natural atau Ln untuk menyederhanakan total asset perusahaan yang bernilai besar. Berdasarkan Tabel 2 menunjukkan bahwa sampel penelitian ini

sebanyak 96 sampel. Nilai minimum SIZE 16.94222 kali sebesar dimiliki oleh PT Karwell Indonesia Tbk tahun 2015, hal ini dikarenakan total asset yang dimiliki oleh

PT Karwell Indonesia Tbk tahun 2015 kecil sebesar Rp. 22.798.798 . Nilai maksimum sebesar 29.35 kali dimiliki oleh PT Sri Rejeki Isman Tbk tahun 2013, hal ini dikarenakan total asset yang dimiliki PT Sri Rejeki Isman Tbk tahun 2013 sangat besar yaitu sebesar Rp. 5.590.981.794.609. Nilai rata-rata (*mean*)

Struktur Aset

sebesar 21.9 kali dan nilai standar deviasi sebesar 4.27 kali. Nilai rata-rata (*mean*) yang lebih besar dari nilai standar deviasi mengindikasikan tingkat variasi data ukuran perusahaan terbilang kecil (baik) atau data bersifat homogen.

Tabel 3

Analisis Statistik Deskriptif Indikator *Fixed Assets to Total Assets* (FATA)

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std.Deviation
FATA	96	0,19459	0,90182	0,5157972	0.19714979

Sumber : Hasil Olah Data SPSS

Fixed assets to total assets (FATA) yang merupakan perimbangan atau perbandingan antara asset tetap dengan total asset yang dimiliki perusahaan. Berdasarkan Tabel 3 menunjukkan bahwa sampel penelitian ini sebanyak 96 sampel. Nilai minimum struktur aset sebesar 0.194 kali dimiliki oleh PT Trisula Internasional Tbk tahun 2012, hal ini dikarenakan pada tahun 2012 perusahaan tersebut memiliki asset tetap sebesar Rp. 71.267.277.531 dengan total asset sebesar Rp. 3.66.248.271.960 yang berarti bahwa aset tetap yang digunakan cenderung rendah maka perusahaan memiliki hutang yang cenderung kecil. Nilai maksimum sebesar

0,901 kali dimiliki oleh PT Panasia Indo Resources Tbk tahun 2017, hal ini dikarenakan pada tahun 2017 perusahaan tersebut memiliki asset tetap sebesar Rp. 4.035.086.385 dengan total asset sebesar Rp. 3.638.921.738 yang berarti perusahaan tersebut semakin besar hutang yang digunakan karena asset tetap yang dimiliki semakin besar pula. Nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,516 kali dan nilai standar deviasi sebesar 0.198 kali. Nilai rata-rata (*mean*) yang lebih besar dari nilai standar deviasi mengindikasikan tingkat variasi data Struktur asset terbilang kecil (baik) atau data bersifat homogen.

Profitabilitas

Tabel 4

Analisis Statistik Deskriptif Indikator *Return On Assets* (ROA)

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std.Deviation
ROA	96	-1,27910	0,10734	-0,0338059	0.15714805

Sumber : Hasil Olah Data SPSS

Return On Assets atau ROA yang merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang berasal dari total aset. Berdasarkan Tabel 4 menunjukkan bahwa sampel penelitian ini sebanyak 96 sampel. Nilai minimum profitabilitas sebesar -1,27910 dimiliki oleh PT Karwell Indonesia Tbk tahun 2015, hal ini

dikarenakan pada tahun 2015 perusahaan tersebut mengalami kerugian sebesar Rp. -29.161.947 dengan total asset yang dimiliki perusahaan sebesar Rp. 22.798.798 hanya sebesar yang mengakibatkan besarnya profitabilitas perusahaan yang diprosikan menggunakan ROA sebesar -1,27910 dan menunjukkan bahwa PT Karwell

Indonesia Tbk tahun 2015 mengalami kerugian yang disebabkan penurunan laba dan peningkatan hutang yang besar.

Nilai maksimum sebesar 0,10734 dimiliki oleh PT Sri Rejeki Isman Tbk tahun 2013, hal ini dikarenakan perusahaan tersebut peningkatan laba sebesar Rp. 3.047.672.224.450 dan memiliki total asset sebesar Rp. 5.590.981.794.609 dan hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan

menunjukkan kemampuan untuk menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan asset yang dimilikinya secara baik sebesar 0,10734 . Nilai rata-rata (*mean*) sebesar -0,0338059 dan nilai standar deviasi sebesar 0.15714805. Nilai rata-rata (*mean*) yang lebih kecil dari nilai standar deviasi mengindikasikan tingkat variasi data profitabilitas terbilang besar atau kurang baik atau data bersifat heterogen.

Likuiditas

Tabel 5

Analisis Statistik Deskriptif Indikator *Curent Ratio* atau CR

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std.Deviation
CR	96	0,02710	5,32823	1,4043614	1,17365590

Sumber : Hasil Olah Data SPSS

Current Ratio atau CR yang merupakan rasio yang digunakan salah satu rasio likuiditas yang dapat mengukur kemampuan perusahaan dalam menutupi atau membayar kewajiban jangka pendeknya. Berdasarkan Tabel 5 menunjukkan bahwa sampel penelitian ini sebanyak 96 sampel. Nilai minimum likuiditas sebesar 0,02710 dimiliki oleh Karwell Indonesia Tbk tahun 2013. Hal ini disebabkan karena perusahaan tersebut memiliki asset lancar sebesar Rp. 1.669.140 yang lebih kecil daripada hutang lancar sebesar Rp. 61.603.214 , yang menyebabkan likuiditas yang diproksikan dengan menggunakan current ratio sebesar 0,02710 . Hasil tersebut menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan untuk menjamin seluruh hutang lancarnya dengan asset lancar yang

dimiliki lebih rendah dibanding perusahaan lainnya.

Nilai maksimum sebesar 5,32823 dimiliki oleh Sri Rejeki Isman Tbk tahun 2014, hal ini disebabkan karena perusahaan tersebut memiliki asset lancar sebesar Rp. 322.091.517 yang lebih besar daripada hutang lancar sebesar Rp. 60.449.971 yang menyebabkan likuiditas yang diproksikan dengan menggunakan current ratio sebesar 5,32823 . Menunjukkan bahwa perusahaan mampu untuk menjamin seluruh hutang lancarnya dengan asset lancar yang dimiliki oleh perusahaan. Nilai rata-rata (*mean*) sebesar 1,4043614 dan nilai standar deviasi sebesar 1,17365590. Nilai rata-rata (*mean*) yang lebih besar dari nilai standar deviasi mengindikasikan tingkat variasi data Struktur asset terbilang kecil (baik) atau data bersifat homogen.

Tabel 6
R-Square

	<i>R-Square</i>	<i>R-Square Adjusted</i>
Struktur Modal	0,065	0,020

Sumber : Hasil Olah Data PLS

Berdasarkan Tabel 6 menunjukkan nilai *R-Square Adjusted* sebesar 0,020 yang dapat diinterpretasikan bahwa variabilitas ukuran perusahaan, struktur aset, profitabilitas, dan likuiditas yang dapat dijelaskan oleh struktur modal sebesar 2% sedangkan sisanya 80% dijelaskan oleh variabel lain diluar model yang diteliti.

Nilai *R-Square Adjusted* sebesar 0,020 menunjukkan bahwa model lemah.

Syarat yang harus dipenuhi dalam pengujian hipotesis adalah nilai *t-statistic* harus lebih besar dari $Z_{\alpha 0,1} (10\%) = 1,65$ sehingga untuk memastikan ada atau tidaknya pengaruh variabel eksogen terhadap variabel endogen dapat dilihat pada tabel berikut ini :

Tabel 7

Path Coefficients (Mean, STDEV, T-Statistic, P-Values)

	<i>Original Sample</i>	<i>Mean</i>	<i>Std. Deviation</i>	<i>T-Statistic</i>	<i>P-Values</i>
Ukuran Perusahaan -> Struktur Modal	0.064	0.141	0.101	0.648	0.631
Struktur Aset -> Struktur Modal	0.051	0.096	0.069	0.734	0.463
Profitabilitas -> Struktur Modal	-0.113	-0.144	0.111	1.023	0.307
Likuiditas -> Struktur Modal	-0.264	-0.261	0.082	3.203	0.001

Sumber : Hasil Olah Data PLS

Berdasarkan Tabel 7 , pengujian hipotesis pertama diperoleh nilai *t-statistic* hipotesis pertama sebesar 0,648 lebih kecil dari nilai $Z_{\alpha 0,1} (10\%) = 1,65$, maka dapat dinyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh positif terhadap struktur modal. Hasil ini menunjukkan bahwa H_1 ditolak.

Variabel struktur aset pada hipotesis kedua diperoleh nilai *t-statistic* hipotesis kedua sebesar 0,734 lebih kecil dari nilai $Z_{\alpha 0,1} (10\%) = 1,65$, maka dapat dinyatakan bahwa struktur aset tidak berpengaruh positif terhadap struktur modal. Hasil ini menunjukkan bahwa H_2 ditolak.

Variabel profitabilitas pada hipotesis ketiga diperoleh nilai *t-statistic* hipotesis ketiga sebesar 1.023 lebih kecil

dari nilai $Z_{\alpha 0,1} (10\%) = 1,65$, maka dapat dinyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Hasil ini menunjukkan bahwa H_3 ditolak.

Variabel likuiditas pada hipotesis keempat diperoleh nilai *t-statistic* hipotesis keempat sebesar 3.202 lebih besar dari nilai $Z_{\alpha 0,1} (10\%) = 1,65$, hal ini berarti bahwa variabel likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal. Nilai *original sample* hipotesis keempat sebesar -0,264 yang berarti bahwa terdapat pengaruh yang negatif. Jadi dapat dinyatakan bahwa variabel likuiditas berpengaruh signifikan negatif terhadap struktur modal. Hasil ini menunjukkan bahwa H_4 dapat diterima.

Dapat disimpulkan hasil dari uji t diatas menunjukkan bahwa likuiditas

berpengaruh negatif terhadap struktur modal, sedangkan ukuran perusahaan, struktur asset, dan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Berikut ini adalah pembahasan dari masing-masing variabel:

Pengaruh Ukuran Perusahaan (SIZE) Terhadap Struktur Modal

Berdasarkan Tabel 7 hasil pengujian hipotesis jika nilai pada *t-statistic* lebih kecil dari 1,65 maka dapat dikatakan bahwa ukuran perusahaan atau *SIZE* tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Sehingga hal ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan diukur dengan jumlah asset yang di logaritman tidak mempunyai pengaruh pada struktur modal yang diproksikan dengan menggunakan DER (*Debt to Equity Ratio*). Hasil pengujian ini menunjukkan bahwa hipotesis pertama menyatakan *size* atau ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal ditolak.

Ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan tekstil dan garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2012-2017. Secara teoritis, semakin besar ukuran perusahaan maka semakin mudah untuk memperoleh pinjaman baik berupa utang maupun modal saham, sehingga memudahkan perusahaan untuk mendapatkan dana dalam melakukan operasinya. Apabila total asset meningkat maka struktur modal tersebut juga meningkat, karena perusahaan tersebut membutuhkan struktur modal yang besar pula untuk operasionalnya dan mendapat kepercayaan dari investor untuk menanamkan modalnya. Namun ukuran perusahaan dalam penelitian ini bukan menjadi faktor pertimbangan untuk struktur modal dikarenakan perusahaan dengan skala yang besar cenderung mempunyai dana internal yang cukup banyak untuk menjalankan operasional perusahaannya. Hal ini membuktikan bahwa perusahaan dengan skala besar atau kecil akan

mempertimbangkan terlebih dahulu saat meminjam dana eksternal atau hutang kepada kreditur, dikarenakan hutang akan memberikan beban dan risiko dimasa yang akan datang sehingga perusahaan memilih untuk menggunakan dana internal terlebih dahulu.

Pengaruh Struktur Aset Terhadap Struktur Modal

Berdasarkan Tabel 7 hasil pengujian hipotesis jika nilai pada *t-statistic* lebih kecil dari 1,65 maka dapat dikatakan bahwa struktur aset tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Sehingga hal ini menunjukkan bahwa struktur aset yang diukur dengan perbandingan antara aset tetap dengan total aset yang dimiliki perusahaan tidak mempunyai pengaruh pada struktur modal yang diproksikan dengan menggunakan DER (*Debt to Equity Ratio*). Hasil pengujian ini menunjukkan bahwa hipotesis kedua menyatakan struktur aset berpengaruh positif terhadap struktur modal ditolak.

Struktur aset tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan tekstil dan garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2012-2017. Tidak berpengaruhnya struktur aset disebabkan karena aset tetap dalam kegiatan industri dapat ditutup menggunakan modal sendiri atau ekuitas, yang membuat sebagian dana untuk aset tetap tersebut tidak harus dipenuhi melalui hutang. Kebutuhan dana untuk aset tetap memerlukan dana yang besar karena aset tersebut digunakan untuk keperluan ekspansi, penambahan variasi produk dan modernisasi perusahaan atau kegiatan operasional lainnya. Hal ini berarti perusahaan mampu menggunakan modal sendiri dalam melakukan kegiatan investasi untuk mengembangkan usahanya tanpa menggunakan hutang sehingga dapat mengurangi risiko terhadap kebangkrutan yang dihadapi oleh perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Struktur Modal

Berdasarkan Tabel 7 hasil pengujian hipotesis jika nilai pada *t-statistic* lebih kecil dari 1,65 maka dapat dikatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Sehingga hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas yang diukur dengan menggunakan ROA (*Return On Aset*) tidak mempunyai pengaruh pada struktur modal yang diproksikan dengan menggunakan DER (*Debt to Equity Ratio*). Hasil pengujian ini menunjukkan bahwa hipotesis ketiga menyatakan profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal ditolak.

Profitabilitas tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan tekstil dan garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2012-2017. Dikarenakan tinggi rendahnya profitabilitas tidak dapat mempengaruhi struktur modal. Jika profitabilitas yang tinggi, maka perusahaan tidak perlu memerlukan pinjaman atau hutang dari pihak luar atau eksternal. Perusahaan yang memiliki kondisi keuangan yang baik, akan meminjam uang lebih sedikit, dan sebaliknya pada perusahaan yang tingkat profitabilitas rendah akan lebih banyak menggunakan dana dari luar perusahaan. Sesuai dengan *Pecking Order Theory* yang menyatakan bahwa perusahaan cenderung lebih memilih pendanaan yang berasal dari internal, yaitu dana yang berasal dari aliran kas, laba ditahan, dan depresiasi.

Pengaruh Likuiditas Terhadap Struktur Modal

Berdasarkan Tabel 7 hasil pengujian hipotesis jika nilai pada *t-statistic* lebih besar dari 1,65 maka dapat dikatakan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal. Apabila nilai yang dihasilkan pada *original sampel* sebesar -0,264 maka memiliki arah secara positif, yang artinya semakin tinggi likuiditas maka akan

menurunkan struktur modal. Sehingga hal ini menunjukkan bahwa likuiditas yang diukur dengan menggunakan rasio lancar atau *Current Ratio* mempunyai pengaruh pada struktur modal yang diproksikan dengan menggunakan DER (*Debt to Equity Ratio*). Hasil pengujian ini menunjukkan bahwa hipotesis ketiga menyatakan likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal diterima.

Likuiditas memiliki pengaruh secara negatif terhadap struktur modal pada perusahaan tekstil dan garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2012-2017. Perusahaan yang mempunyai likuiditas yang tinggi menandakan bahwa aset lancar yang dimiliki perusahaan dapat menutupi hutang lancar, hal ini menandakan semakin tinggi likuiditas maka semakin baik perusahaan tersebut dalam memenuhi hutang jangka pendeknya dengan aset lancar yang tersedia. Struktur modal perusahaan dapat dilihat melalui total hutang dibagi total ekuitasnya. Perusahaan dengan total hutang yang lebih besar daripada total ekuitasnya menandakan bahwa perusahaan tersebut tidak mampu menutupi hutangnya dengan baik, dan semakin tinggi struktur modal perusahaan tersebut maka akan semakin buruk perusahaan tersebut menutupi hutangnya melalui modal. Sehingga ketika likuiditas perusahaan semakin tinggi atau baik akan berpengaruh pada menurunnya struktur modal suatu perusahaan.

KESIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan di bab sebelumnya dapat diambil kesimpulan dari penelitian yaitu: Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal (H1 ditolak). Hal ini ditunjukkan berdasarkan hasil pengujian hipotesis dimana nilai pada *t-statistic* lebih kecil dari 1,65.

Struktur asset tidak berpengaruh terhadap struktur modal (H2 ditolak). Hal ini ditunjukkan berdasarkan hasil

pengujian hipotesis dimana nilai pada *t-statistic* lebih kecil dari 1,65.

Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal (H3 ditolak). Hal ini ditunjukkan berdasarkan hasil pengujian hipotesis dimana nilai pada *t-statistic* lebih kecil dari 1,65.

Likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal (H4 diterima). Hal ini ditunjukkan berdasarkan hasil pengujian hipotesis dimana nilai pada *t-statistic* lebih besar dari 1,65.

Penelitian ini memiliki keterbatasan : (1) hasil pengujian hipotesis menunjukkan lemahnya pengaruh variabel eksogen terhadap variabel endogen, (2) penelitian ini hanya menggunakan satu konstruk. Saran dari penelitian ini sebagai berikut untuk penelitian selanjutnya yaitu dengan menambahkan variabel lain seperti risiko bisnis, pertumbuhan penjualan, kebijakan deviden dan lain-lain yang menjadi faktor untuk mempengaruhi variabel endogen sehingga ditambahkan variabel lain diharapkan dapat memberikan hasil R-square yang tinggi sehingga faktor di luar penelitian variabel memiliki nilai yang kecil.

DAFTAR PUSTAKA

- Dwilestari, Anita. 2010. Pengaruh Struktur Aktiva, Pertumbuhan, Dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal Perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan* Vol 6, No. 2, Halaman 153-165.
- Krisnanda, Putu Harry dan I Gusti Bagus Wiksuana. 2015, Pengaruh Ukuran Perusahaan, Dan Non-Debt Tax Shield Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Telekomunikasi Di Bursa Efek di Bursa Efek Indonesia. *E-jurnal Manajemen Unud*, 4(5): 1434-1451.
- Lasut, J.D Stenyverens dkk. 2018. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Otomotif Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2015. *Jurnal EMBA*, Vol. 6, No.1, 11-20.
- Zuliani, Selly dan Nur Fadrijh Asyik. 2014, Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aset, Dan Tingkat Pertumbuhan Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi* Vol. 3, No. 7, Hal 1-15.
- Muhammadinah. 2017. Pengaruh Cost of Financial Distress, dan *Non-Debt Tax Shield* Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Sub Sektor Otomotif Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *I-Finance* Vol. 1, No. 1, Halaman 67-82.
- Naeem, M. Q. 2017, *Determinants of Capital Structure of the Cement Industry in Paskitan. International Journal of Business Studies Review (IJBSR)*, Vol. 2 No. 2, Halaman 50-61.
- Mahardika, I Putu Kresnayana dan Toni Seno Aji. 2017 Analisis Perbandingan Profitabilitas, Struktur Aset, *Growth, Non Debt Tax Shield* Terhadap Struktur Modal Perusahaan yang Terdaftar Dalam *Main Board* dan *Development Board* tahun 2011-2015. *Jurnal Ilmu Manajemen*, Vol. 5, No. 3, Halaman 1-9.
- Weston, J.Fred, dan Thomas E. Copeland, 1995, *Manajemen Keuangan*, Edisi 8, Jilid 1. Alihbahasa: Jaka Wasana dan Kirbrandoko. Gelora Aksara Pratama, Jakarta.
- Nanda, Desty Widya dan Endang Dwi Retnani. 2017. Pengaruh Profitabilitas, Kepemilikan Managerial, Kepemilikan Institusional, dan Resiko Bisnis Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, Vol.6 , No.3, Halaman 945-961.
- Prasetyantoko, A. 2008. *Bencana Finansial, Stabilitas Sebagai Barang Publik*. Jakarta: Kompas Media Nusantara.

- Munandar, Agus. 2017. The Impact Of Managerial Ownership, Size, And Growth Rate On Capital Structure. *Jurnal Riset Terapan Akuntansi*, Vol. 1, No. 2, Hal 84-87.
- Sari, Retno Indah dan Lilis Ardini. 2017. Pengaruh Struktur Aktiva, Resiko Bisnis, Pertumbuhan Penjualan, Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, Vol. 6, No. 7, Halaman 1-13.
- Cahyani, Nilam Indah dan Nur Handayani. 2017. Pengaruh Profitabilitas, SIZE, Kepemilikan Institusional, Dan Tangibility Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, Volume 6, Nomor 2, Hal 614-629.
- Andika, Aries Prasetyo dan Astria Fitria. 2016. Pengaruh Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, dan Resiko Bisnis Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, Vol. 5, No. 9, Halaman 1-17.
- Masnoon, Maryam dan Abiha Saeed. 2014. Capital Structure Determinations Of KSE Listed Automobile Companies, *European Scientific Journal edition*, Vol. 10, No.13, Hal 451-459..
- Juliantika, Ni Luh Ayu dan Made Rusmala Dewi S. 2016. Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Dan Resiko Bisnis Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Property dan Realstate. *E-journal Manajemen Unud*, Vol. 5, No. 7, Halaman 4161-4189.
- Adiyana, Ide Bagus Gede dan Putu Agus Ardiana. 2014. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Risiko Bisnis, Pertumbuhan Aset, Profitabilitas, dan Likuiditas Pada Struktur Modal. *E-jurnal Kuntansi*, Vol. 9. NO. 3, Halaman 788-802.
- Primantara, A.A Ngr Ag Ditya dan Made Rusmala Dewi. Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Risiko Bisnis, Ukuran Perusahaan, Dan Pajak Terhadap Struktur Modal. *E-jurnal Manajemen Unud*, Vol. 5, No. 5, Hal 2696-2721
- Sjahrial, Dermawan dan Djahotman Purba. 2013. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Mitra Wacana Media
- Agnes, Sawir. 2005. *Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan*. PT Gramedia Pustaka, Jakarta.
- Harahap, Sofyan Syafri. 2015. *Analisis Kritis atas Laporan Keuangan*. Edisi 1-10. Jakarta: Rajawali Pers.
- Brigham, Eugene F dan Houston. 2006. *Fundamental Management: Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 10. Jakarta: Salemba Empat.
- Kasmir. 2014. Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya. Edisi Revisi, Cetakan keempatbelas, PT. Raja Grafindo Persada, Jakarta.
- Agnes, Sawir. 2009. *Analisa Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan*, Jakarta : PT. Gramedia Pustaka Utama.
- <https://www.bereksa.com/>
<https://www.duniainvestasi.com>
<https://www.idx.co.id/>
validnews.co

