PENGARUH PROFITABILITAS, STRUKTUR ASET, LIKUIDITAS, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP STRUKTUR MODAL
(Pada Perusahaan LQ45 yang terdaftar di BEI 2013-2017)

ARTIKEL ILMIAH

Diajukan untuk Memenuhi Salah Satu Syarat Penyelesaian
Program Pendidikan Sarjana
Program Studi Akuntansi

Oleh :

RITHA NURMAYANTI
2015310645

SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS
SURABAYA
2019

PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

Nama	:	Ritha Nurmayanti
Tempat, Tanggal Lahir	:	Lamongan, 17 Desember 1996
N.I.M	:	2015310645
Program Studi	:	Akuntansi
Program Pendidikan	:	Sarjana
Konsentrasi	:	Keuangan
Judul	:	Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aset, Likuiditas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal (Pada Perusahaan LQ45 yang terdaftar di BEI 2013-2017)

Disetujui dan diterima baik oleh :

Dosen Pembimbing,

Tanggal : 21 MARET 2019

(Nur'aini Rokhmania, SE.,Ak., M.Ak)

Ketua Program Studi Sarjana Akuntansi

Tanggal : 26 MARET 2019

(Dr. Nanang Shonhadji, SE., Ak., M.Si., CA., CIBA., CMA)

PENGARUH PROFITABILITAS, STRUKTUR ASET, LIKUIDITAS, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP STRUKTUR MODAL
(Pada Perusahaan LQ45 yang terdaftar di BEI 2013-2017)

Ritha Nurmayanti
STIE Perbanas Surabaya
Email: rithanurmayanti@gmail.com
Jl. Sekar Sari No 79, Gresik

ABSTRACT

This research aimed to determine factor that effect of capital structure. The object of this research was LQ45 *companies listed on Indonesia Stock Exchange during 2013-2017. The independent variabel were profitability, asset structure, liquidity and firm size. This study using purposive sampling method to obtain a sample. Data analysis method used is multiple linear regression analysis. The result of this study indicated asset structure, liquidity and firm size have significant effect on capital structure, but profitability has no effect on capital structure.*

Keywords*: Capital Structure, Profitability, Asset Structure, Liquidity, Firm Size.*

PENDAHULUAN

Perkembangan di dunia usaha saat ini berkembang semakin pesat. Membuat dunia usaha diikuti juga oleh pesatnya persaingan. Semakin meningkatnya persaingan didunia bisnis menyebabkan setiap perusahaan berupaya untuk memiliki keunggulan daya saing yang lebih dan melakukan perubahaan orientasi terhadap cara menangani persaingan agar dapat mempertahankan kelangsungan hidup dari perusahaan. Namun, seiring dengan keunggulan yang dimiliki perusahaan, maka untuk mewujudkan kebutuhan dana yang semakin besar perusahaan memerlukan investasi yang besar pula. Bagian terpenting bagi dunia usaha adalah pendanaan, yang mana bagian ini berkaitan dengan pihak-pihak eksternal seperti, pemegang saham, pihak manajemen perusahaan, serta kreditur.

Modal adalah faktor utama yang menunjang untuk memajukan dan mengembangkan perusahaan serta meningkatkan hasil produksi, karena pada dasarnya setiap perusahaan membutuhkan modal untuk membiayai kegiatan operasional dan untuk mengembangkan bisnis, semakin besar modal yang dimiliki perusahaan maka semakin besar pula kegiatan operasional yang dapat dilakukan (Farisa & Widati, 2017).

Perusahaan yang memiliki struktur modal optimal cenderung lebih menghasilkan tingkat pengembalian yang optimal pula sehingga tidak hanya perusahaan saja yang memperoleh keuntungan tersebut. Keputusan sumber dana yang digunakan akan mempengaruhi kuat tidaknya struktur modal suatu perusahaan (Luh & I Putu, 2015), agar dapat meminimalkan harga saham pada perusahaan serta kesejahteraan bagi para pemegang saham maka harus terdapat struktur modal yang baik.

Kasus struktur modal terjadi pada perusahaan LQ45 dimana terjadi perubahan struktur modal pada PT Jasa Marga Tbk (JSMR), dan PT Wijaya Karya Tbk (WIKA) setelah diberikan modal oleh pemerintah, dimana pemerintah telah menjadwalkan pelaksanaan *right issue* serta Pemerintah akan memberikan tambahan modal pada Oktober hingga Desember tahun 2016, dana yang akan

diberikan sebesar Rp 14,3 triliun. Mayoritas sumber dana sebesar Rp 9 triliun dialirkan melalui Penyertaan Modal Negara (PMN) serta Rp 5,3 triliun sisanya berasal dari publik yang akan masuk melalui skema penerbitan saham dengan memesan efek terlebih dahulu (HMETD atau rights issue). Jika dilihat dari neraca keuangannya, PT Wijaya Karya Tbk (WIKA) dikuartal I tahun 2016 t memiliki rasio liabilitas terhadap ekuitas (debt to equity ratio, DER) sebesar 3,1 kali yang bisa diartikan bahwa total utang yang ditanggung PT Wijaya Karya Tbk (WIKA) atau perusahaan kontruksi tersebut sudah mencapai 3 kali lipat dari modal yang mereka miliki. Sementara itu, PT Jasa Marga Tbk (JSMR) memiliki DER 2,3 kali. Besarnya nilai DER (debt to equity ratio) akan mempersempit ruang gerak perusahaan untuk menarik utang baru sebagai modal mengerjakan proyek infrastruktur, padahal disisi lain pemerintah terus menekan kedua perusahaan untuk segera mengerjakan proyek-proyek infrastruktur. Dengan adanya tambahan modal melalui PMN (Penyertaan Modal Negara) dan rights issue ini, maka nilai ekuitas perusahaan tersebut akan terdongkrak signifikan, dimana PT Wijaya Karya Tbk (WIKA) per kuartal I 2016 memiliki ekuitas sebesar Rp 4,4 triliun dan setelah melaksanakan right issue Rp 6,1 triliun, maka nilai ekuitas akan melonjak hingga Rp 10,5 triliun, sehingga dengan naiknya ekuitas maka nilai DER akan turun dan memberi ruang kepada perusahaan untuk menarik pendanaan eksternal. (https://Bareksa.com, 14/07/2016).

Struktur modal adalah perbandingan atau imbangan pendanaan jangka panjang perusahaan yang ditunjukkan oleh perbandingan hutang jangka panjang terhadap modal sendiri (Achmad & Triyonowati, 2017), dalam struktur modal terdapat dua komponen yaitu modal asing dan modal sendiri.

Faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di BEI tahun 2013-2017, antara lain adalah profitabilitas, struktur aset, likuiditas dan ukuran perusahaan. Profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan laba yang berhubungan dengan aset, penjualan dan modal perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Thi Hong Van Hoang (2018) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal. Sedangkan menurut penelitian Kiki Eka Selfiana (2016) menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan.

Struktur aset merupakan perimbangan atau perbandingan antara aset lancar dan aset tetap (Kiki Eka Selfiana, 2016).). Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang relatif cepat tentunya memerlukan sumber dana melalui pendanaan eksternal (utang) untuk meningkatkan kebutuhan perusahaan. Penelitian Angrita Denziana (2017) menyatakan bahwa struktur aset perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal, sedangkan penelitian Ni Made Noviana Chintya Devi (2017) menyatakan bahwa struktur aset tidak berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan.

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansial yaitu kewajiban jangka pendek yang harus dipenuhi. Tingkat likuiditas mempengaruhi tingkat kepercayaan terhadap sebuah perusahaan sehingga mempengaruhi besaran dana ekstern atau hutang yang dapat diperoleh perusahaan tersebut. Besaran dana yang diperoleh dari dana ekstern mempengaruhi besarnya rasio struktur modal (Habibah dan Andayani, 2015). Penelitian dari Ni Made Noviana Chintya Devi (2017) likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan, sedangkan penelitian Murni Dahlena Nst (2017) menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Ukuran perusahaan merupakan besar kecilnya perusahaan, serta ukuran suatu perusahaan untuk mendapatkan

utang. Penentuan skala besar kecilnya perusahaan dapat ditentukan berdasarkan total penjualan, total aset, rata-rata tingkat penjualan (Denziana dan Delicia, 2017). Penelitian Angrita Denziana (2017) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal. Sedangkan penelitian Ni Made Noviana Chintya Devi (2017) menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal perusahaan.

Berdasarkan latar belakang serta *research gap*, maka penelitian ini penting dilakukan untuk mengetahui sejauh mana profitabilitas, struktur aset, likuiditas, dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di BEI periode 2013-2017.

RERANGKA TEORITIS YANG DIPAKAI DAN HIPOTESIS

Pecking Order Theory

Teori yang dapat membantu untuk memprediksi bagaimana para manajer akan mendanai anggaran perusahaan. Teori ini dikenalkan oleh Gordon Donaldson. Teori ini menyatakan bahwa ada semacam tata urutan (*pecking order*) bagi perusahaan dalam menggunakan modal, serta teori ini juga menjelaskan bahwa perusahaan lebih mengutamakan pendanaan ekuitas internal yaitu dengan menggunakan laba yang ditahan daripada pendanaan ekuitas eksternal yaitu menerbitkan saham baru. *Pecking order theory* dikutip oleh (Nurul Farisa & Anggun, 2017) menjelaskan bahwa :

1. Perusahaan menyukai internal financing (pendanaan dari hasil operasi perusahaan).
2. Perusahaan mencoba menyesuaikan rasio pembagian dividen yang ditargetkan dengan berusaha menghindari perubahan pembayaran dividen secara drastis.
3. Kebijakan dividen yang relatif segan untuk diubah, disertai dengan fluktuasi profitabilitas dan kesempatan investasi yang tidak bisa diduga, mengakibatkan bahwa dana hasil operasi kadang-kadang melebihi kebutuhan dana untuk investasi, meskipun pada kesempatan yang lain mungkin kurang. Apabila dana hasil operasi kurang dari kebutuhan investasi, maka perusahaan akan mengurangi saldo kas atau menjual sekuritas yang dimiliki.
4. Apabila pendanaan dari luar (external financing) diperlukan, maka perusahaan akan menerbitkan sekuritas yang berkarakteristik opsi (seperti obligasi konversi), apabila masih belum mencukupi, saham baru diterbitkan.

Pecking order theory merupakan kesempatan perusahaan untuk berkembang yang akan berpengaruh terhadap struktur modal, ketika perusahaan berkembang sangat membutuhkan modal yang besar dan memiliki kesempatan untuk meminjam lebih banyak. Tingkat utang yang tinggi juga akan menambah risiko kerugian dalam suatu perusahaan apabila perusahaan tersebut tidak sanggup melunasi kewajibannya. Sehingga perusahaan lebih menggunakan sumber dana internal daripada harus menggunakan sumber dana eksternal, karena sumber dana internal lebih aman untuk mencegah adanya likuidasi pada perusahaan.

Kesimpulan dari *pecking order theory* dalam hal pendanaan yaitu struktur modal bahwa perusahaan lebih menyukai pendanaan internal daripada eksternal. Apabila pendanaan internal tidak mencukupi maka perusahaan menggunakan laba ditahan, kemudian utang dan yang terakhir menggunakan saham. Dalam teori ini, selaras dengan struktur modal perusahaan yang cenderung lebih menyukai modal sendiri yang berasal dari perusahaan daripada modal utang yang berasal dari luar perusahaan dan memilih penggunaan sumber pendanaan yang memiliki resiko rendah terlebih dahulu. Tetapi jika perusahaan memerlukan pendanaan eksternal (utang),

maka penerbitan utang memiliki dampak yang kecil pada harga saham.

Hubungan *pecking order theory* dengan penelitian menyatakan bahwa perusahaan lebih memprioritaskan komposisi struktur modal perusahaan dari dana internal. Perusahaan sangat menguntungkan dengan mempunyai sumber dana internal yang relatif besar terdiri dari laba ditahan dan modal sendiri sehingga perusahaan memang tidak membutuhkan dana dari pihak eksternal.

Struktur Modal

Menurut Riyanto (2013) menyatakan bahwa struktur modal suatu perusahaan secara umum dikelompokkan menjadi dua komponen yaitu sumber dana internal dan sumber dana eksternal. Sumber dana internal merupakan dana yang dibentuk atau dihasilkan sendiri dalam perusahaan yaitu berupa laba yang ditahan. Sumber dana eksternal merupakan dana yang berasal dari para kreditur merupakan hutang jangka panjang bagi perusahaan yang bersangkutan, dan modal ini akan menjadi modal pinjaman.

Tujuan manajemen struktur modal adalah memadukan dan mengkombinasi sumber dana permanen, sehingga mampu memaksimumkan harga saham perusahaan. Penentuan struktur modal bagi perusahaan merupakan salah satu bentuk keputusan keuangan yang penting, karena keputusan ini dapat berpengaruh terhadap pencapaian tujuan manajemen keuangan perusahaan. Tujuan ini dilihat sebagai penggunaan sumber dana yang akan meminimumkan biaya modal dan dapat memaksimalkan harga saham. Struktur modal dapat dikatakan optimal ketika sebuah perusahaan dapat mengkombinasikan hutang dan ekuitas secara ideal, yaitu keseimbangan antara nilai perusahaan dan biaya struktur modalnya (Ricardo, 2015).

Struktur modal merupakan masalah yang dianggap penting bagi setiap perusahaan, karena baik buruknya struktur modal perusahaan akan berdampak langsung terhadap posisi finansialnya. Kesimpulannya suatu perusahaan yang mempunyai struktur modal yang baik akan menarik investor untuk menanam modal, tetapi jika suatu perusahaan mempunyai struktur modal yang tidak baik, dimana mempunyai utang yang sangat besar maka perusahaan tersebut mempunyai beban yang berat dan terancam akan dilikuidasi sehingga para investor tidak menanamkan modalnya ke perusahaan tersebut.

Profitabilitas

Kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba dari penjualan, total aset maupun modal sendiri (Sartono, 2010: 122). Profitabilitas merupakan salah satu faktor yang memengaruhi struktur modal dengan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dari berbagai aktivitas perusahaan melalui sejumlah kebijakan dan keputusan yang dilakukan perusahaan selama periode tertentu. Perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi menggunakan hutang relatif kecil (Brigham & Houston, 2011).

Tujuan rasio profitabilitas menurut Kasmir (2014: 197-198) yaitu :

1. Untuk mengukur atau menghitung laba yang diperoleh perusahaaan dalam satu periode tertentu.
2. Untuk menilai posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang.
3. Untuk menilai perkembangan laba dari waktu ke waktu.

Manfaat yang diperoleh dari penggunaan rasio profitabilitas (Kasmir, 2014: 197-198) adalah :

1. Untuk mengetahui besarnya tingkat laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode.
2. Untuk mengetahui posisi laba tahun sebelumnya dan tahun sekarang.
3. Untuk mengetahui perkembangan laba dari waktu ke waktu.

Struktur Aset

Merupakan perbandingan antara aset tetap dengan total aset yang dimiliki perusahaan yang dapat menentukan besarnya alokasi dana untuk masing-masing komponen aset. Semakin tinggi struktur aset perusahaan menunjukkan semakin tinggi kemampuan perusahaan mendapatkan jaminan hutang jangka panjang (Brigham & Houston, 2014: 188).

Struktur aset merupakan pertimbangan baik bagi struktur modal. Variabel ini sangat penting untuk dipertimbangkan dalam keputusan berutang. Struktur aset merupakan komponen aset perusahaan yang baik sebagai jaminan utang.

Likuiditas

Likuiditas merupakan tingkat kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan aset lancar yang dimilikinya pada saat jatuh tempo. Semakin besar rasio likuiditas suatu perusahaan maka semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban dan begitu juga sebaliknya. Perusahaan yang mempunyai likuiditas yang tinggi cenderung tidak menggunakan pembiayaan dari hutang. Hal ini di sebabkan 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 (Ni Made Noviana Chintya Devi, 2017).

Tingkat likuiditas mempengaruhi tingkat kepercayaan terhadap sebuah perusahaan sehingga mempengaruhi besaran dana ekstern atau hutang yang dapat diperoleh perusahaan. Besaran dana yang diperoleh dari dana ekstern mempengaruhi besarnya rasio struktur modal (Habibah dan Andayani, 2015).

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah ukuran atau besarnya aset yang dimiliki perusahaan yang merupakan salah satu faktor yang dipertimbangkan perusahaan dalam menentukan berapa besar kebijakan atau keputusan pendanaan (struktur modal) dalam memenuhi ukuran atau besarnya aset perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan, maka kecenderungan menggunakan modal asing juga semakin besar dan akan semakin besar pula kemungkinan untuk mendapatkan modal pinjaman dari kreditur untuk memenuhi struktur modal perusahaan yang ditargetkan (Ni Made Noviana Chintya Devi, 2017).

Menurut Wahidahwati (2002) bahwa perusahaan besar dapat mengakses pasar modal. Karena kemudahan dalam mengakses pasar modal tersebut berarti perusahaan memiliki fleksibilitas dan kemampuan untuk mendapatkan dana untuk operasional perusahaan. Perusahaan menunjukkan beberapa aset yang dimiliki perusahaan. Faktor ini menjelaskan bahwa suatu perusahaan yang besar akan memiliki akses yang lebih mudah ke pasar modal. Dalam hal ini penjualan lebih besar dari pada biaya variabel dan biaya tetap maka perusahaan akan menderita kerugian.

Dari uraian yang telah dipaparkan, dapat disimpulkan bahwa besar kecilnya (ukuran) perusahaan akan berpengaruh terhadap struktur modal dengan didasarkan pada kenyataan bahwa semakin besar suatu perusahaan mempunyai tingkat pertumbuhan penjualan yang tinggi sehingga perusahaan tersebut akan lebih berani mengeluarkan saham baru dan kecenderungan untuk menggunakan jumlah pinjaman juga semakin besar pula.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal

Profitabilitas menurut Agus (2010:122) adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aset maupun modal sendiri. Profitabilitas yang diperoleh pada periode sebelumnya merupakan faktor penting dalam menentukan struktur modal. Perusahaan

dengan profitabilitas yang tinggi akan memiliki dana internal (laba ditahan) yang lebih banyak dari pada perusahaan dengan profitabilitas rendah. Laba ditahan yang besar akan membuat perusahaan lebih senang untuk menggunakan laba ditahan terlebih dahulu sebelum menggunakan hutang dalam kegiatan operasional perusahaan. Semakin tinggi tingkat profitabilitas perusahaan menunjukkan bahwa laba yang diperoleh perusahaan besar. Apabila laba perusahaan tinggi maka perusahaan memiliki sumber dana dari dalam yang cukup besar, sehingga perusahaan lebih sedikit memerlukan hutang (Indrajaya dkk, 2011). Disamping itu, jika laba ditahan bertambah, rasio hutang dengan sendirinya akan menurun, dengan asumsi bahwa perusahaan tidak menambah hutang.

Menurut Myers (1984), pecking order theory menyatakan bahwa perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi justru tingkat hutangnya rendah, dikarenakan perusahaan yang profitabilitasnya tinggi memiliki sumber dana internal yang berlimpah. Ketika sumber dana internal berlimpah, perusahaan akan menggunakan dana yang berasal dari aktivitas operasi perusahaan daripada menggunakan hutang dan ekuitas. Berdasarkan penelitian terdahulu menurut Angrita Denziana dan Eilien Delicia Yunggo (2017) bahwa profitabilitas mempunyai pengaruh signifikan terhadap struktur modal.

H_1: Profitabilitas Berpengaruh terhadap Struktur Modal

Pengaruh Struktur Aset terhadap Struktur Modal

Struktur aset merupakan perbandingan antara aset tetap dengan total aset yang dimiliki perusahaan yang dapat menentukan besarnya alokasi dana untuk masing-masing komponen aset. Struktur aset menggambarkan sebagian jumlah aset yang dapat dijadikan jaminan karena apabila perusahaan dihadapkan pada kondisi kesulitan keuangan dalam membayar hutangnya maka aset-aset berwujud atau aset tetap yang dimiliki perusahaan dijadikan jaminan kepada pihak luar yang memberikan pinjaman. Pada umumnya perusahaan yang memiliki jaminan terhadap hutang akan lebih mudah mendapatkan hutang daripada perusahaan yang tidak memiliki jaminan. Oleh karena itu perusahaan yang memiliki aset tetap dalam jumlah relatif banyak dan dapat digunakan sebagai jaminan, maka perusahaan tersebut cenderung menggunakan banyak hutang (Brigham & Houston, 2011:188).

Penelitian Nurul dan Listyorini (2017) menunjukkan bahwa struktur aset berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Jika pengukuran struktur aset didasarkan pada rasio antara total aset tetap terhadap total aset maka secara teoritis terdapat hubungan yang negatif antara struktur aset dengan struktur modal. Dengan demikian semakin tinggi struktur aset (yang berarti semakin besar aset tetap) maka penggunaan modal sendiri akan semakin tinggi (modal asing akan semakin sedikit) dengan kata lain struktur modalnya semakin rendah. Hal ini sesuai dengan *Pecking Order Theory* yang menyatakan bahwa manajer lebih senang menggunakan pembiayaan yang pertama yaitu modal sendiri kemudian baru hutang. Berdasarkan penelitian terdahulu menurut Angrita Denziana dan Eilien Delicia Yunggo (2017) mengatakan bahwa struktur aset mempunyai pengaruh signifikan terhadap struktur modal.

H_2: Struktur Aset Berpengaruh terhadap Struktur Modal

Pengaruh Likuiditas terhadap Struktur Modal

Likuiditas merupakan tingkat kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan aset lancar yang dimilikinya. Semakin besar rasio likuiditas suatu perusahaan menunjukkan perusahaan dalam keadaan

sehat sehingga perusahaan semakin mampu untuk membayar kewajiban dan begitu juga sebaliknya. Perusahaan yang mempunyai likuiditas yang tinggi akan cenderung tidak menggunakan pembiayaan dari hutang. Hal ini di sebabkan 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 (Ni Made Noviana Chintya Devi, 2017). Pernyataan diatas sesuai dengan landasan teori yaitu *Pecking Order Theory* yang menyatakan bahwa perusahaan yang mempunyai tingkat likuiditas yang tinggi berarti perusahaan tersebut mempunyai dana internal yang tinggi pula. Sehingga suatu perusahaan akan cenderung menggunakan dana yang dimilikinya terlebih dahulu untuk membiayai investasinya sebelum menggunakan dana dari pihak luar melalui hutang. Hasil penelitian terdahulu menurut Ni Made Noviana Chintya Devi (2017) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

H_3 : Likuiditas Berpengaruh terhadap Struktur Modal

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal

Ukuran perusahaan adalah ukuran atau besarnya aset yaang dimiliki perusahaan yang merupakan salah satu faktor yang dipertimbangkan perusahaan dalam menentukan berapa besar kebijakan atau keputusan pendanaan (struktur modal) dalam memenuhi ukuran atau besarnya aset perusahaan.

Semakin besar ukuran perusahaan yang diindikatori oleh total aset, maka perusahaan akan menggunakan hutang dalam jumlah yang besar pula. Semakin besar ukuran perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki jumlah aset yang semakin tinggi pula. Perusahaan yang ukurannya relatif besar pun akan cenderung membutuhkan dana eksternal yang semakin besar. Hal ini disebabkan kebutuhan dana juga semakin meningkat seiring dengan pertumbuhan perusahaan (Aprino Menardi Achmad, 2017).

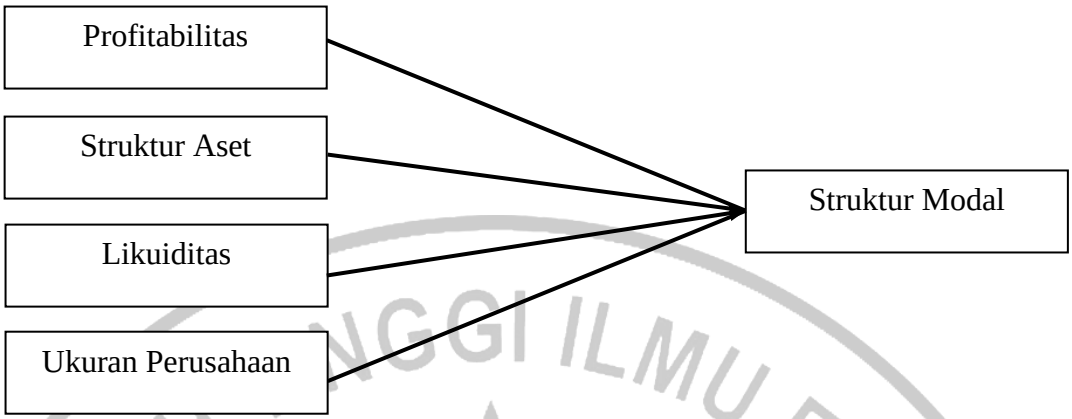
Penelitian Siti Asri dan Kharis Raharjo (2010) menunjukkan bahwa semakin besar ukuran perusahaan, maka perusahaan akan menggunakan hutang dalam jumlah yang besar, hal ini menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki jumlah aset yang semakin tinggi pula. Perusahaan yang ukurannya relatif besar pun akan cenderung menggunkan dana eksternal yang semakin besar. Hal ini disebabkan kebutuhan dana juga semakin meningkat seiring dengan pertumbuhan perusahaan. Selain pendanaan internal, alternatif selanjutnya adalah pendanaan eksternal. Hal ini sejalan dengan pecking order theory yang menyatakan bahwa, jika penggunaan dana internal tidak mencukupi, maka digunakan alternatif kedua menggunakan hutang. Ketika ukuran perusahaan yang dimiliki semakin besar, perusahaan dapat dengan mudah mendapatkan jaminan, dengan asumsi pemberi pinjaman percaya bahwa perusahaan mempunyai tingkat likuiditas yang cukup. Berdasarkan penelitian terdahulu menurut Thi Hong Van Hoang dan Angrita Denziana (2017) bahwa ukuran perusahaan mempunyai pengaruh signifikan terhadap struktur modal.

H_4 : Ukuran Perusahaan Berpengaruh terhadap Struktur Modal

Kerangka Pemikiran

Kerangka pemikiran menjelaskan variabel-variabel yang saling mempengaruhi dalam bentuk gambar kerangka konseptual. Dalam konsep ini struktur modal (*debt to equity ratio*) merupakan variabel dependen yang disebut sebagai variabel (Y). Sedangkan untuk variabel independen terdiri dari empat variabel yaitu profitabilitas (X_1),

struktur aset (X_2), likuiditas (X_3) dan ukuran perusahaaan (X_4). Maka dapat dibentuk kerangka pemikiran sebagai berikut:



Gambar 1
Kerangka Pemikiran

METODE PENELITIAN

Klasifikasi Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan periode atau rentang waktu mulai dari tahun 2013 sampai dengan tahun 2017.

Teknik pengambilan sampel menggunakan teknik purposive sampling. Teknik purposive sampling adalah teknik pengambilan sampel sumber data dengan pertimbangan tertentu (Sugiyono 2014:122). Adapun kriteria sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan yang termasuk dalam indeks LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2013-2017.
2. Perusahaan yang telah menyajikan laporan keuangan per 31 Desember untuk tahun 2013-2017 dengan menggunakan mata uang rupiah.
3. Perusahahaan yang menyediakan semua data yang dibutuhkan dalam laporan keuangan mengenai variabel-variabel penelitian, yaitu: struktur modal, profitabilitas, struktur aset, likuiditas, dan ukuran perusahaan.
4. Perusahaan LQ45 yang selalu menghasilkan laba yang positif selama tahun 2013-2017.

Berdasarkan kriteria yang telah ditentukan, maka diperoleh 187 data perusahaan yang dijadikan sampel pada penelitian ini.

Data Penelitian

Penelitian ini menggunakan jenis data sekunder yang bersumber dari data laporan keuangan yang diaudit perusahaan LQ45 di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang diperoleh melalui *website* resmi BEI.

Metode pengumpulan data dalam penelitian ini adalah dokumentasi. Metode dokumentasi merupakan pengumpulan data yang dilakukan dengan cara membaca, mencatat dan menganalisa data atau informasi pada laporan keuangan auditan yang dipublikasikan oleh perusahaan LQ45 dengan kriteria yang telah ditentukan.

Variabel Penelitian

Variabel penelitian yang digunakan dalam penelitian ini meliputi variabel dependen yaitu struktur modal, dan variabel independen yaitu profitabilitas, struktur aset, likuiditas, dan ukuran perusahaan.

Definisi Operasional Variabel

Struktur Modal

struktur modal dijelaskan sebagai sumber pendanaan yang baik bagi perusahaan untuk mengembangkan dan memaksimumkan nilai perusahaan untuk kelangsungan hidup suatu perusahaan yang sumbernya berasal dari modal hutang/modal asing dan modal sendiri. Variabel ini dinyatakan dalam rasio hutang (*debt to equity ratio*) dengan rumus sebagai berikut (Sofyan, 2015: 307).

$$\textbf{DER} = \frac{\textbf{Total Liabilitas}}{\textbf{Total Ekuitas}}$$

Profitabilitas (X_1)

Menurut Kasmir (2014: 196) rasio profitabilitas adalah rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan yang memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan yaitu laba yang dihasilkan dari penjualan dan investasi. Dalam penelitian ini profitabilitas diukur dengan menggunakan ROA (*Return On Assets*) untuk menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba atas penggunaan modal sendiri yang dapat dirumuskan sebagai berikut (Kasmir, 2014:202) :

$$\textbf{ROA} = \frac{\textbf{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\textbf{Total Aset}} \textbf{x 100\%}$$

Struktur Aset (X_2)

Struktur aset merupakan perbandingan antara aset tetap dengan total aset yang dimiliki perusahaan yang dapat menentukan besarnya alokasi dana untuk masing-masing komponen aset (Ni Made Noviana Chintya Devi, 2017). Dalam penelitian ini struktur aset diukur dengan menggunakan FATA (*Fixed Asset to Total Asset*) yaitu perbandingan antara aset tetap dengan total aset yang dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$\textbf{FATA} = \frac{\textbf{Total Aset Tetap}}{\textbf{Total Aset}} \textbf{x 100\%}$$

Likuiditas (X_3)

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam mengembalikan utang jangka pendek saat jatuh tempo sehingga dapat memberikan jaminan kepada investor untuk dapat memberikan pinjaman kembali (Sofyan Syafitri, 2004). Dalam penelitian ini likuiditas diukur dengan menggunakan CR (*Current Ratio*) yang dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$\textbf{CR} = \frac{\textbf{Aset Lancar}}{\textbf{Utang Lancar}}$$

Ukuran Perusahaan (X_4)

Ukuran perusahaan adalah ukuran atau besarnya aset yaang dimiliki perusahaan yang merupakan salah satu faktor yang dipertimbangkan perusahaan dalam menentukan berapa besar kebijakan atau keputusan pendanaan (struktur modal) dalam memenuhi ukuran atau besarnya aset perusahaan.. Ukuran perusahaan dirumuskan dengan menggunakan rumus sebagai berikut (Brigham & Houston, 2011) :

$$\textbf{Ukuran Perusahaan} = \textbf{Ln Total Aset}$$

Teknik Analisis Data

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu menggunakan teknik analisis data kuantitatif yang diolah dengan teknik statistik menggunakan *software* SPSS versi 23, tahapan dalam menganalisis data diidentifikasi sebagai berikut:

1. Tabulasi data
2. Analisis deskriptif statistik.
3. Uji asumsi klasik yang terdiri dari uji normalitas, uji multikolinieritas, uji autokorelasi dan uji heteroskedastisitas.
4. Analisis regresi linier berganda.
5. Uji hipotesis yang terdiri dari koefisien determinasi (R^2), uji statistik F dan uji statistik T.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif digunakan untuk mengetahui karakteristik sampel yang digunakan dan menggambarkan variabel-variabel dalam penelitian. Hasil analisis statistik deskriptif dapat dilihat pada tabel 1 berikut ini :

Tabel 1
Hasil Analisis Statistik Deskriptif

	N	*Minimum*	*Maximum*	*Mean*	*Std. Deviation*
Struktur Modal	187	0,1535	7,2052	1,687845	1,7811930
Profitabilitas	187	0,0022	0,4826	0,092827	0,0906855
Struktur Aset	187	0,0004	0,8303	0,239693	0,1983752
Likuiditas	187	0,3455	9,7169	1,985757	1,4361593
Ukuran Perusahaan	187	28,4260	34,6577	31,168626	1,3929696
Valid N (listwise)	187				

Sumber : Data diolah

Berdasarkan tabel 1 dapat diketahui bahwa sampel yang digunakan pada penelitian ini selama periode tahun 2013-2017 yaitu sebanyak 187 perusahaan. struktur modal memiliki nilai minimum sebesar 0,1535 atau 15,35% yang merupakan perhitungan nilai dari PT Indocement Tunggal Prakarsa Tbk pada tahun 2016. Artinya yaitu apabila modal perusahaan sebesar Rp. 100 maka hutang perusahaan hanya sebesar Rp. 15,35. Hasil tersebut menunjukkan bahwa PT Indocement Tunggal Prakarsa Tbk menjamin seluruh hutang yang dimiliki dengan mengoptimalkan modal sendiri dalam sumber pendanaan perusahaannya. Nilai maksimum dimiliki oleh Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk dengan nilai sebesar 7,2052 atau 720,52% pada tahun 2014. Artinya yaitu apabila modal perusahaan sebesar Rp. 100 maka hutang perusahaan sebesar Rp. 720,52. Hal ini menunjukkan bahwa Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk lebih banyak menggunakan hutang dibandingkan dengan modal sendiri dalam membiayai kegiatan operasional perusahaan.

Berdasarkan tabel 1 dapat dilihat bahwa profitabilitas memiliki nilai minimum sebesar 0,0022 atau 0,22% yang merupakan perhitungan nilai dari Aneka Tambang (Persero) Tbk pada tahun 2016. Artinya yaitu dari aset yang dimiliki perusahaan sebesar Rp. 100 hanya dapat menghasilkan laba sebesar Rp. 0,22 dikarenakan perusahaan mengalami penjualan yang rendah sehingga perusahaan tidak maksimal dalam menghasilkan laba dengan kata lain laba yang diperoleh Aneka Tambang (Persero) Tbk rendah. Nilai maksimum dimiliki oleh PT Unilever Indonesia Tbk dengan nilai sebesar 0,4826 atau 48,26% pada tahun 2014. Artinya yaitu dari aset yang dimiliki perusahaan sebesar Rp. 100 dapat menghasilkan laba sebesar Rp. 48,26 menunjukkan bahwa PT Unilever Indonesia Tbk sangat baik dalam mengelola aset yang dimiliki sehingga perusahaan mampu menghasilkan keuntungan.

Berdasarkan tabel 1 dapat dilihat bahwa struktur aset memiliki nilai minimum sebesar 0,0004 atau 0,04% yang merupakan perhitungan nilai dari Hanson

International Tbk pada tahun 2016. Artinya, dari Rp. 100 total aset yang dimiliki perusahaan sebesar Rp. 0,04 merupakan aset tetap. Perusahaan Hanson International Tbk memiliki aset selain aset tetap seperti aset lancar, aset tidak lancar dalam bentuk tanah untuk pengembangan, dikarenakan Hanson International Tbk termasuk perusahaan sektor Property, Real Estate And Building Construction.Nilai maksimum dimiliki oleh perusahaan Holcim Indonesia Tbk dengan nilai sebesar 0,8303 atau 83,03% pada tahun 2013. Artinya, dari Rp. 100 aset yang dimiliki perusahaan sebesar Rp. 83,03 merupakan aset tetap. Hal ini menunjukkan bahwa Holcim Indonesia Tbk termasuk perusahaan sektor Basic Industry And Chemicals sub sektor Cement, sebagaian aset yang dimiliki perusahaan adalah aset tetap sebesar Rp. 12.367.323.000.000 dan selebihnya selain aset tetap yaitu seperti aset lancar.

Berdasarkan tabel 1 dapat dilihat bahwa likuiditas memiliki nilai minimum sebesar 0,3455 atau 34,55% yang merupakan perhitungan nilai dari perusahaan Tower Bersama Infrastructure Tbk pada tahun 2014. Hal ini terjadi karena kewajiban jangka pendek Tower Bersama Infrastructure Tbk lebih tinggi dibandingkan dengan aset lancarnya, sehingga aset lancar yang dimiliki Tower Bersama Infrastructure Tbk tidak mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Nilai maksimum dimiliki oleh Media Nusantara Citra Tbk dengan nilai sebesar 9,7169 atau 971,69% pada tahun 2014. Hal ini menunjukkan bahwa aset lancar yang dimiliki Media Nusantara Citra Tbk dapat memenuhi kewajiban jangka pendeknya.

Berdasarkan tabel 1 dapat dilihat bahwa ukuran perusahaan memiliki nilai minimum sebesar 28,4260 atau 2842,60% yang merupakan perhitungan nilai dari perusahaan Malindo Feedmill Tbk pada tahun 2013 dengan nilai total aset sebesar Rp. 2.214.398.692.000. Hal ini dapat diartikan bahwa kemampuan Malindo Feedmill Tbk dalam menarik investor masih kurang baik karena perusahaan dianggap berskala kecil. Nilai maksimum dimiliki oleh Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk dengan nilai sebesar 34,6577 atau 3465,77% pada tahun 2017 dengan nilai total aset sebesar 1.126.248.442.000.000. Hal ini dapat diartikan bahwa kemampuan Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk dalam menarik investor sangat baik karena perusahaan berskala besar serta Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk memiliki total aset yang paling tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang termasuk dalam indeks LQ45 yang lainnya.

Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel independen dan variabel independen berdistribusi normal. Penelitian ini menggunakan analisis statistik yaitu uji non-parametrik *Kolmogrov-Smirnov* (K-S). Data dikatakan telah berdistribusi normal apabila signifikan ≥ 0,05. Hasil pengujian normalitas dapat dilihat pada tabel 2 berikut ini :

Tabel 2
Uji Normalitas

		Unstandardized Residual
N		187
Normal Parameters[a,b]	Mean	-0,1309334
	Std. Deviation	1,15916169
Most Extreme Differences	Absolute	0,057
	Positive	0,057
	Negative	-0,038
Test Statistic		0,057
Asymp. Sig. (2-tailed)		0,200[c,d]

Sumber : Data diolah

Pada penelitian ini dilakukan data *outlier* sebanyak dua kali sehingga ditemukan hasil seperti pada tabel 2 yang menunjukkan nilai signifikansi sebesar

0,200 dimana nilai signifikansi tersebut lebih besar dari 0,05, sehingga dapat diartikan bahwa data residual berdistribusi normal.

2. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas dilakukan dengan tujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Model regresi dikatakan tidak terdapat multikolinearitas antar variabel independen apabila nilai tolerance ≥ 0,10 dan nilai VIF ≤ 10. Hasil pengujian ada tidaknya multikolinieritas dapat dilihat pada tabel 3 berikut ini :

Tabel 3
Hasil Uji Multikolinieritas

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
(Constant)		
Profitabilitas	0,826	1,211
Struktur Aset	0,860	1,163
Likuiditas	0,940	1,064
Ukuran Perusahaan	0,814	1,228

Sumber : Data diolah

Berdasarkan tabel 3 diperoleh nilai *tolerance* untuk semua variabel lebih dari 0,10 dan nilai VIF untuk semua variabel kurang dari 10 sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat multikolinieritas dalam model regresi yang berarti bahwa tidak ada korelasi antar variabel independen.

3. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linear terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya). Model ini dapat dikatakan baik jika model regresi tersebut bebas dari autokorelasi. pada penelitian ini menggunakan uji Run Test yang dilihat pada nilai signifikansi > 0,05. Apabila signifikansinya > 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi autokorelasi dalam model regresi. Hasil pengujian autokorelasi dapat dilihat pada tabel 4 berikut ini :

Tabel 4
Hasil Uji Autokorelasi

	Unstandardized Residual
Test Value[a]	-0,10977
Cases < Test Value	93
Cases >= Test Value	94
Total Cases	187
Number of Runs	100
Z	0,807
Asymp. Sig. (2-tailed)	0,420

Sumber : Data diolah

Berdasarkan tabel 4 diketahui bahwa nilai Asymp. Sig. (2-tailed) memiliki nilai sebesar 0,420 yang berarti nilai tersebut lebih besar dari 0,05 (0,420 > 0,05) maka dapat disimpulkan bahwa dalam pengujian ini data yang digunakan cukup random sehingga tidak terjadi masalah autokorelasi dikarenakan nilai signifikansi pada *output Run Test* lebih besar dari 0,05.

4. Uji Heteroskedastisitas

Uji heterokedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Model regresi yang baik adalah yang Homoskedastisitas dan tidak terjadi Heteroskedastisitas. Pada penelitian ini untuk melakukan uji heteroskedastisitas dilakukan dengan uji *glejser*. Apabila masing-masing variabel independen memiliki nilai yang signifikan α > 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa penelitian ini tidak terjadi heteroskedastisitas. Hasil pengujian ada tidaknya heteroskedastisitas dapat dilihat pada tabel 5 berikut ini :

Tabel 5
Hasil Uji Heteroskedastisitas

Model		Sig.
1	(Constant)	0,773
	Profitabilitas	0,614
	Struktur Aset	0,053
	Likuiditas	0,303
	Ukuran Perusahaan	0,580

Sumber : Data diolah

Berdasarkan hasil yang disajikan dalam tabel 5 diketahui bahwa nilai signifikansi dari variabel profitabilitas (0,614), struktur aset (0,053), likuiditas (0,303), dan ukuran perusahaan (0,580) yang berarti nilai signifikansi keempat variabel bernilai diatas 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak mengandung heteroskedastisitas.

Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linear berganda bertujuan untuk menguji hubungan antara dua variabel atau lebih dan berguna untuk menunjukkan arah hubungan antara variabel dependen dengan variabel independen. Berdasarkan analisis regresi linear berganda dengan menggunakan SPSS 23, maka diperoleh hasil seperti yang ditunjukkan pada tabel 6 berikut ini :

Tabel 6
Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Model		B	Sig.
1	(Constant)	-16,155	0,000
	Profitabilitas	-0,052	0,960
	Struktur Aset	-0,000	0,000
	Likuiditas	-0,365	0,000
	Ukuran Perusahaan	0,619	0,000

Sumber : Data diolah

Persamaan yang dihasilkan dalam permodelan regresi linier berganda pada penelitian ini adalah sebagai berikut :

$$SM = -16{,}155 - 0{,}052\ PROF - 0{,}000\ SA - 0{,}365\ LIKUI + 0{,}619\ UP + \varepsilon$$

Dimana :
SM = Struktur Modal
PROF = Profitabilitas
SA = Struktur Aset
LIKUI = Likuiditas
UP = Ukuran Perusahaan
ε = *Standard error*

Pengujian Hipotesis

1. Koefisien Determinasi (R^2)

Pengujian koefisien determinasi digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menjelaskan variasi dalam variabel dependen. Hasil pengujian koefisien determinasi dapat dilihat pada tabel 7 berikut ini :

Tabel 7
Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model	Adjusted R Square
1	0,579

Sumber : Data diolah

Berdasarkan hasil uji koefisien determinasi pada tabel 7 dapat dilihat bahwa nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,579. Hal ini menunjukkan bahwa sebesar 57,9% yang berarti profitabilitas, struktur aset, likuiditas, dan ukuran perusahaan mempengaruhi sebesar 57,9% sedangkan sisanya 42,1% dijelaskan oleh variabel lain diluar variabel bebas yang diteliti. Nilai *Adjusted R Square* sebesar 57,9% menunjukkan bahwa kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen (struktur modal) tinggi karena lebih dari 50%.

2. Uji Statistik F

Uji statistik F bertujuan untuk menunjukkan apakah semua variabel independen yang akan dimasukkan dalam model regresi dapat mempengaruhi variabel dependen secara bersama-sama serta untuk menunjukkan apakah model

regresi fit atau tidak fit. Model regresi dikatakan fit apabila nilai signifikansinya kurang dari 0,05 .Hasil uji statistik F dapat dilihat pada tabel 8 berikut ini :

Tabel 8
Hasil Uji Statistik F

Model	F	Sig.
Regression	65,074	0,000[b]

Sumber : Data diolah

Berdasarkan hasil uji statistik F pada tabel 8 dapat dilihat bahwa diperoleh nilai F hitung menunjukkan angka 65,074 dengan tingkat signifikansi 0,000 dimana hasil signifikansi tersebut kurang dari 0,05 yang berarti H_0 ditolak dan menunjukkan H_1 diterima. Hal ini dapat disimpulkan bahwa model regresi fit dan layak digunakan untuk pengujian selanjutnya.

3. Uji Statistik T

Uji statistik T digunakan untuk mengetahui seberapa jauh pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Apabila nilai signifikan t-hitung ≥ 0,05, maka H0 diterima, dapat diartikan bahwa variabel independen secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Sebaliknya, apabila nilai signifikan t-hitung < 0,05, maka H0 ditolak, dapat diartikan bahwa variabel independen secara parsial berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Hasil uji statistik T penelitian dapat dilihat pada tabel 9 berikut ini :

Tabel 9
Hasil Uji Statistik T

Model		T	Sig.
1	(Constant)	-7,415	0,000
	Profitabilitas	-0,050	0,960
	Struktur Aset	-6,517	0,000
	Likuiditas	-6,004	0,000
	Ukuran Perusahaan	9,186	0,000

Sumber : Data diolah

Berdasarkan hasil uji statistik t dapat diketahui bahwa nilai t profitabilitas sebesar -0.050 dengan nilai signifikansi sebesar 0,960. Tingkat signifikansi 0,960 lebih dari 0,05 yang berarti bahwa H0 diterima dan H1 ditolak, sehingga dapat disimpulkan variabel profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal..

Nilai t struktur aset sebesar -6,517 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000. Tingkat signifikansi 0,000 kurang dari 0,05 yang berarti bahwa H0 ditolak dan H2 diterima, sehingga dapat disimpulkan variabel struktur aset berpengaruh terhadap struktur modal.

Nilai t likuiditas sebesar -6,004 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000. Tingkat signifikansi 0,000 kurang dari 0,05 yang berarti bahwa H0 ditolak dan H3 diterima, sehingga dapat disimpulkan variabel likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal.

Nilai t ukuran perusahaan sebesar 9,186 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000. Tingkat signifikansi 0,000 kurang dari 0,05 yang berarti bahwa H0 ditolak dan H4 diterima, sehingga dapat disimpulkan variabel ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal

Hasil pengujian uji statistik t dalam tabel 9 menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Hal ini menunjukkan bahwa ketika profit yang dihasilkan perusahaan tinggi, maka perusahaan cenderung lebih menggunakan dana internal yaitu modal sendiri dan laba ditahan dalam kegiatan operasional perusahaan dengan begitu *debt to equity ratio* (DER) menurun, hal ini dikarenakan perusahaan memiliki sumber dana internal yang besar sehingga perusahaan lebih sedikit memerlukan hutang dan tidak berpengaruh signifikansinya profitabilitas terhadap struktur modal menjelaskan bahwa besar atau kecilnya dari tingkat profitabilitas tidak mempengaruhi struktur modal perusahaan.

Hal ini sesuai dengan pecking order theory menyatakan bahwa perusahaan yang profitabilitasnya tinggi memiliki sumber dana internal yang banyak. Ketika sumber dana internal banyak, perusahaan akan menggunakan pendanaan internal yaitu modal sendiri terlebih dahulu untuk memenuhi kegiatan operasional perusahaan daripada menggunakan pendanaan eksternal yaitu hutang.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Kiki Eka Selfiana (2016) dan Yayuk Susanti serta Sasi Agustin (2015) yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Thi Hong Van Hoang dan Calin Gurau (2018), Angrita dan Eilien (2017), dan Safitri Ana Marfuah dan Siti Nurlaela (2017) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal.

Pengaruh Struktur Aset terhadap Struktur Modal

Hasil uji statistik t dalam tabel 9 menunjukkan bahwa hasil bahwa struktur aset berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Hal ini dikarenakan pengukuran struktur aset didasarkan pada rasio antara total aset tetap terhadap total aset maka secara teoritis terdapat hubungan yang negatif antara struktur aset dengan struktur modal. Semakin tinggi struktur aset (aset tetap) maka penggunaan modal sendiri akan semakin tinggi sehingga penggunaan modal asing akan semakin sedikit dengan kata lain debt to equity ratio (DER) semakin rendah.

Hal ini sesuai dengan pecking order theory yang menyatakan bahwa perusahaan lebih senang menggunakan pendanaan internal yaitu modal sendiri sebagai pilihan pertama kemudian baru pendanaan eksternal, namun apabila dana yang dibutuhkan belum mencukupi untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan maka perusahaan beralih untuk menambah dana dari pihak eksternal yang berupa hutang sebagai alternatif dengan menggunakan aset tetap sebagai jaminan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Angrita dan Eilien (2017), Nurul dan Listyorini (2017) dan Kiki Eka Selfiana (2016) yang menyatakan bahwa struktur aset berpengaruh terhadap struktur modal. Bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ni Made Noviana Chintya Devi (2017) yang menyatakan bahwa struktur aset tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Pengaruh Likuiditas terhadap Struktur Modal

Hasil uji statistik t dalam tabel 9 menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Perusahaan tergolong baik apabila tingkat current ratio (CR) sebesar 200%. Pada periode penelitian yaitu 2013-2017 menunjukkan nilai mean sebesar 1,99456 atau 199,46% nilai tersebut mendekati ketentuan yaitu sebesar 200% sehingga dapat disimpulkan bahwa perusahaan dalam kondisi baik, dengan tingkat likuiditas sebesar 199,64% yang ditunjukkan melalui mean maka dapat dikatakan perusahaan mempunyai tingkat likuiditas yang tinggi. Semakin besar rasio likuiditas suatu perusahaan maka semakin besar kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban yang menunjukkan perusahaan tersebut dalam keadaan sehat sehingga akan mempermudah perusahaan dalam memperoleh kewajiban jangka panjang yang berasal dari pihak luar perusahaan dan begitu juga sebaliknya. Perusahaan yang mempunyai likuiditas tinggi akan cenderung tidak menggunakan pembiayaan dari hutang sehingga debt to equity ratio (DER) menurun.

Pernyataan tersebut sesuai dengan landasan teori yaitu pecking order theory yang menyatakan bahwa perusahaan yang mempunyai tingkat likuiditas yang tinggi berarti perusahaan tersebut mempunyai dana internal yang tinggi pula, sehingga suatu perusahaan akan cenderung

menggunakan dana yang dimilikinya terlebih dahulu untuk membiayai investasinya sebelum menggunakan dana dari pihak luar melalui hutang.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ni Made Noviana Chintya Devi (2017) dan Nurul serta Listyorini (2017) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal. Bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Murni Dahlena (2017) yang menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal

Hasil uji statistik t dalam tabel 9 menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Hal ini disebabkan, semakin besar ukuran perusahaan yang di indikatori total aset maka kecenderungan menggunakan pendanaan eksternal yaitu hutang juga semakin besar, dikarenakan perusahaan besar pasti membutuhkan dana yang besar pula untuk menunjang pembiayaan kegiatan operasional perusahaan. Apabila modal sendiri tidak mencukupi dalam memenuhi pembiayaan kegiatan perusahaan, maka modal asing digunakan sebagai pilihan alternatif. Hal ini dikarenakan kebutuhan dana semakin meningkat seiring dengan pertumbuhan perusahaan.

Hal ini sejalan dengan pecking order theory yang menyatakan bahwa, jika penggunaan dana internal yaitu modal sendiri tidak mencukupi, maka digunakan alternatif kedua menggunakan dana eksternal yaitu hutang. Ketika ukuran perusahaan yang dimiliki semakin besar, perusahaan dapat dengan mudah mendapatkan jaminan, dengan asumsi pemberi pinjaman percaya bahwa perusahaan mempunyai tingkat likuiditas yang cukup.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Angrita Denziana dan Eilien (2017), Safitri dan Ana (2017), Yayuk Susanti dan Sasi Agustin (2017) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal. Bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ni Made Noviana Chintya Devi (2017) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

KESIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan sebelumnya, maka dapat disimpulkan sebagai berikut :

1. Profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.
2. Struktur Aset berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.
3. Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.
4. Ukuran Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Penelitian ini memiliki keterbatasan, adapun keterbatasan dalam penelitian ini yaitu bahwa data pada penelitian tidak berdistribusi normal sehingga perlu dilakukan *outlier* sebanyak 2 kali, setelah dilakukan *outlier* sebanyak 2 kali akhirnya data berdistribusi normal dan layak untuk dilakukan pengujian selanjutnya.

Berdasarkan keterbatasan yang telah diuraikan sebelumnya, maka dapat diberikan saran yaitu peneliti selanjutnya diharapkan dapat menggunakan data yang memiliki nilai tidak ekstrim agar data yang akan dilakukan uji normalitas berdistribusi normal sehingga tidak perlu dilakukan *outlier* data.

DAFTAR RUJUKAN

Angrita Denziana dan Eilien Delicia Yunggo. 2017. Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal Perusahaan Real

Estate And Property yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*: Vol. 8 No. 1.

Anita Dwi Lestari. 2010.Pengaruh Struktur Aktiva, Pertumbuhan, dan Likuiditas terhadap Struktur Modal Perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*: Vol. 6 No. 2 Hal 153-165.

Brigham, E.F. dan J.F. Houston. 2011. *Dasar-dasar Manajamen Keuangan Edisi 11 Buku 2*. Terjemahan oleh Ali Akbar Yulianto. Jakarta: Salemba Empat.

Damayanti. 2013. Pengaruh Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, Peluang Bertumbuh dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal. *Jurnal Perspektif Bisnis*: Vol. 1 No. 1 Hal 17-32.

Dwi Prastowo. 2011. *Analisis Laporan Keuangan Konsep dan Aplikasi Edisi Ketiga*. Yogyakarta: Sekolah Tinggi Ilmu Manajemen YKPN.

Fahmi, I. 2014. *Manajemen Keuangan Perusahaan dan Pasar Modal (1 st etd.)*. Jakarta: Mitra Wacana Media.

Harmono. 2011. *Manajemen Keuangan (1 st etd.)*. Jakarta: Bumi Aksara.

Horne, Van dan Wachowicz. 2013. *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan Edisi Indonesia*. Jakarta: Salemba Empat.

Imam Ghozali. 2016. *Aplikasi Analisis Multivariat dengan Program SPSS*. Semarang: Badan penerbit Universitas Diponegoro.

Kasmir. 2014. *Pengantar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Rajawali.

Kiki Eka Selfiana dan Fidiana. 2016. Pengaruh Growth Opportunity, Profitabilitas dan Struktur Aset terhadap Struktur Modal. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*: Vol.5

Luh Putu Erna Liestyasih dan I putu Yadnya. 2015. Pengaruh Operating Leverage, NDTS, Struktur Aktiva dan Growth Opportunity terhadap Struktur Modal. *Jurnal Manajemen*: Vol. 4 No. 2 PP. 607-621.

Michael Angelo Cortez dan Stevie Susanti. 2013. The Determinants of Corporate Capital Structure : Evidance from Japanese Manufacturing Companies. *Journal of International Business Research*: Vol. 11 No. 3.

Murni Dahlena Nst. 2017. Pengaruh Likuiditas, Risiko Bisnis, dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal pada Perusahaan *Textile* dan *Garment* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi & Bisnis*: Vol. 17 No. 2.

Najmudin. 2011. *Manajemen Keuangan dan Aktualisasi Syariah Modern*. Yogyakarta:7 Andi Offset.

Ni Made Noviana dan Made Rusmala. 2016. Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aktiva, dan Pertumbuhan Aktiva terhadap Strukturr Modal. *E-Jurnal Manajemen Unud*: Vol. 5 No. 8.

Ni Made Noviana, Ni Luh Gede dan Made Arie. 2017. Pengaruh Struktur Aktiva, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Likuiditas, dan Kepemilikan Manajerial terhadap Struktur Modal Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2015). *E-journal S1 Ak Universitas Pendidikan Ganesha Jurusan Akuntansi Program S1*: Vol. 7 No. 1.

Nurul Anggun Farisa. 2017. Analisa Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan, Penjualan, Struktur Aktiva dan Kebijakan Deviden Terhadap Struktur Modal. *Prosiding Seminar Nasional Multi disiplin Ilmu & Call for Papers UNISBANK ke-3*.

Ricardo S Wirjawan. 2015. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*: Vol. 17 No. 1 PP. 13-24.

Riyanto.2013. *Dasar-Dasar Pembelanjaan Negara*. Yogyakarta: BPFE.

Safitri Ana Marfuah, Siti Nurlaela. 2017. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan Aset, Profitabilitas, Dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal Perusahaan Cosmetics And HouseHold di Bursa Efek Indonesia. Jurnal Akuntansi dan Pajak: Vol. 18 No. 01.

Sartono, A. 2010. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: BPFE.

Seffiane dan Handayani. 2011. Faktor-faktor yang mepengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Publik Sektor Manufaktur. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*: Vol. 13 No. 1 hal 39-56.

Siregar. 2011. *Statistik Deskriptif Untuk Penelitian*. Jakarta: Rajagrafindo Persada.

Siti Asri Panuntun dan Kharis Raharjo. 2010. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Struktur Aktiva, Pertumbuhan Perusahaan, Likuiditas, dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal pada Perusahaan LQ45 (Non-Perbankan) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2008-2012. *Jurnal Ekonomi Universitas Pandanaran Semarang*.

Sofyan Syafitri Harahap. 2015. *Analisis Kritis atas Laporan Keuangan Edisi Ke Satu*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.

Thi Hong Van Hoang, Cali Gurau, Amine Lahiani dan Thuy-Lou Seran. 2017. Do Crises Impact Capital Structure? A Study of French Micro-Enterprises. *Montpellier Business School and Montpellier Research in Management*.

Yayuk Susanti dan Sasi Agustin. 2015. Faktor-Faktor yang mempengaruhi Struktur Modal Perusahaaan Food And Beverages. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*: Vol.4 No. 9.

www.Bareksa.com

www.idx.co.id