

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

ARTIKEL ILMIAH



Oleh :

DUWI MUSTIKA
2015210828

SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS

SURABAYA

2019

PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

Nama : Duwi Mustika
Tempat, Tanggal Lahir : Surabaya, 15 Juli 1996
NIM : 2015210828
Program Studi : Manajemen
Program Pendidikan : Sarjana
Konsentrasi : Manajemen Keuangan
Judul : Pengaruh Struktur Aset, Ukuran Perusahaan,
Profitabilitas, Dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal Pada
Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia.

Disetujui dan diterima baik oleh:

Dosen Pembimbing,
Tanggal : 8 April 2019


(Achmad Saiful Ulum, S.AB., M.AB)

Ketua Program Studi Sarjana Manajemen
Tanggal : 8 April 2019


(Burhanudin, SE., M.Si., Ph.D)

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

Duwi Mustika
STIE Perbanas Surabaya
E-mail : 2015210828@students.perbanas.ac.id

ABSTRACT

The study aims to determine whether there is influence of asset structure, firm size, profitability and liquidity at manufacture companies listed on the Indonesia Stock Exchange during the period 2013-2017. The samples are 117 companies which have been selected by using purposive sampling. The data collected by documentary method is using secondary data. The data analysis technique used is multiple linear regression with the application instrument of SPSS (Statistical Product and Service Solutions). The result of the reasearch shows that structure asset has a negative not significant effect on structure modal, firm size has a positive not sinificant on structure modal, profitability has a negative significant on structure modal and likuidity has a negative not significant on structure modal in manufacture cimpanies.

Keywords : Aset Structure, Firm Size, Profitability, Likuidity, and Capital Structure.

PENDAHULUAN

Perusahaan manufaktur dalam menjalankan usahanya membutuhkan modal yang cukup besar. Kebutuhan akan modal sangat penting dalam menjamin kegiatan operasional perusahaan serta kegiatan ekspansi bisnis yang akan dilakukan perusahaan. Struktur modal merupakan salah satu faktor yang menentukan nilai perusahaan karena jika struktur modal suatu perusahaan mengalami kendala maka akan ada biaya yang ditimbulkan dan membuat perusahaan tidak efisien. Struktur modal yang baik ialah dapat meminimumkan biaya modal dan memaksimalkan nilai perusahaan. Keputusan mengenai penggunaan hutang atau ekuitas untuk investasi dipegang sepenuhnya oleh manajer keuangan. Manajer keuangan sangat berperan dalam menentukan proporsi penggunaan dana yang tepat bagi perusahaan.

Menurut (Brealey, Richard A., Stewart C. Myers Dan Alan J. Marcus,

2011: 600) struktur modal merupakan suatu perpaduan antara pendanaan hutang jangka panjang dan ekuitas. Perusahaan harus mempertimbangkan struktur modal yang akan digunakan karena ketepatan dalam memilih struktur modal akan berpengaruh untuk mengoptimalkan struktur modal yang bertujuan untuk mengcover semua kebutuhan usaha yang dilakukan.

Struktur modal bisa bersumber dari intern perusahaan dan ektern perusahaan. Ekstern perusahaan merupakan sumber dana yang berasal dari tambahan penyertaan modal pemilik atau penerbitan saham baru, penjualan obligasi, dan kredit dari bank.

Penetapan sumber dana dianggap penting karena masing-masing sumber dana tersebut memiliki tingkat risiko yang berbeda-beda. Manajer keuangan diharapkan mampu menerapkan pemilihan alternatif sumber dana yang paling tepat, perusahaan perlu mempertimbangkan

apakah dananya dipenuhi dari modal sendiri, hutang, atau kombinasi keduanya.

Struktur aset menggambarkan jika perusahaan mempunyai banyak aset cenderung merasa cukup dalam memenuhi kebutuhan utangnya. Struktur aset juga digunakan untuk menopang jalannya operasional bisnis, jika struktur aset tetap banyak maka perusahaan akan memaksimalkan hal tersebut dengan utang sebagai pemenuhan kebutuhan modalnya. Struktur aset tetap yang besar bisa dijadikan sebagai jaminan atas pinjaman-pinjaman yang dilakukan.

Menurut penelitian yang dilakukan Lutfiana Mufidhatus Sholikhadi (2016) struktur aset tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal karena perusahaan mampu menggunakan dana internal dalam kegiatan investasi untuk mengembangkan usaha perusahaan. Sedangkan hasil penelitian yang dilakukan Ditya Kusuma (2016) menunjukkan struktur aset mempunyai pengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Sedangkan hasil penelitian yang dilakukan Ni Komang dan Ni Luh (2017) menunjukkan struktur aset dan secara partial memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Maka berdasarkan penelitian yang telah dilakukan terjadi adanya gap yaitu struktur aset tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal dan struktur aset berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Ukuran perusahaan merupakan salah satu faktor yang harus dipertimbangkan dalam keputusan struktur modal. Karena ukuran perusahaan merupakan indikator yang dapat menunjukkan kondisi perusahaan, ukuran perusahaan dapat dinilai dengan berbagai cara seperti total aset yang dimiliki, total penjualan yang diperoleh, serta total ekuitas yang digunakan dan lain-lain seperti nilai pasar saham. Perusahaan besar memiliki kebutuhan dana yang besar untuk membiayai aktivitas perusahaan dan salah satu alternatif pemenuhan kebutuhan dana

tersebut adalah dengan menggunakan hutang. Hutang adalah seluruh kewajiban keuangan perusahaan pada pihak lain yang belum terpenuhi. Hutang sendiri digolongkan menjadi dua yaitu hutang jangka pendek dan hutang jangka panjang. Hutang jangka panjang perusahaan dengan pihak lain seperti kreditur, bank atau pihak lainnya. Besar kecilnya ukuran suatu perusahaan secara langsung berpengaruh terhadap kebijakan struktur modal perusahaan.

Profitabilitas mencakup keuntungan yang diperoleh perusahaan selama periode tertentu. Keuntungan dalam penjualan, total aktiva maupun modal yang telah dikeluarkan sendiri. Semakin tinggi profitabilitas perusahaan, maka semakin besar pula tersedianya dana internal untuk investasi, sehingga penggunaan hutang akan lebih kecil (Lutfiana: 2016). Hasil penelitian yang telah dilakukan Ditya (2016) dan Lutfiana (2016) profitabilitas mempunyai pengaruh signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan hasil penelitian yang diteliti oleh Ni Komang dan Ni Luh (2017) menunjukkan profitabilitas secara partial memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal dan hasil penelitian yang dilakukan oleh Jacinta Chan et al., (2017) menunjukkan profitabilitas memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap struktur modal untuk negara malaysia dan singapura dan tidak signifikan terhadap struktur modal di negara thailand. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Ida Bagus (2015) menunjukkan profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal. Maka berdasarkan penelitian yang telah dilakukan terjadi adanya gap yaitu profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal dan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Likuiditas dikaitkan dengan kemampuan perusahaan dalam membayar hutang-hutang yang telah jatuh tempo. Perusahaan disebut likuid jika perusahaan tersebut mampu memenuhi kewajiban

kewajiban yang jatuh tempo (Dewi Utari, Ari Purwanti dan Darsono Prawironegoro, 2014: 60). Likuiditas perusahaan bisa ditunjukkan dengan besar kecilnya aktiva lancar yang dimiliki. Aktiva lancar yaitu aktiva yang mudah digunakan dalam waktu dekat seperti kas, persediaan dan beban dibayar dimuka. Hasil penelitian yang dilakukan Ditya Kusuma (2016) menunjukkan likuiditas yang mempunyai pengaruh signifikan terhadap struktur modal sedangkan hasil penelitian yang dilakukan Ida Bagus (2015) menunjukkan likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal. Maka berdasarkan penelitian yang telah dilakukan terjadi adanya gap yaitu likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal dan likuiditas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

KERANGKA TEORITIS DAN HIPOTESIS

Teori Miller dan Modigliani

Teori ini berpendapat bahwa struktur modal tidak relevan atau tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Menurut (Brigham dan Houston, 2011:179) teori tersebut dibangun berdasarkan beberapa asumsi meliputi : (1) Tidak terdapat biaya pialang, (2) Tidak ada pajak, (3) Investor dapat berutang dengan tingkat suku bunga yang sama dengan perusahaan, (4) Investor mempunyai informasi yang sama seperti manajemen mengenai prospek perusahaan di masa depan, (5) Tidak ada biaya kebangkrutan, (6) *Earnings before interest and taxes* (EBIT) tidak dipengaruhi oleh penggunaan dari utang.

Selain itu penyebab lain hasil penelitian awal Franco Modigliani dan Merton Miller menjadi tidak relevan adalah asumsi tidak ada perusahaan yang akan bangkrut, sehingga biaya kebangkrutan menurut Franco Modigliani dan Merton Miller menjadi tidak relevan. Kebangkrutan perusahaan adalah ketika perusahaan dalam menjalani pratiknya bisa terjadi dan membutuhkan biaya operasional yang

sangat mahal, dikarenakan perusahaan harus menanggung biaya-biaya yang tinggi untuk keperluan hukum dan akuntansi perusahaan.

Masalah-masalah kebangkrutan perusahaan bisa timbul jika perusahaan memiliki banyak hutang dalam struktur modalnya. Dengan demikian perusahaan dapat menyimpulkan bahwa biaya kebangkrutan dapat mengontrol perusahaan dalam penggunaan hutang secara berlebihan.

Kondisi perusahaan yang telah dinyatakan bangkrut akan membuat perusahaan melakukan segala kemungkinan untuk menutupi segala utang yang dimiliki perusahaan, termasuk dengan harga murah seluruh kekayaan yang dimiliki perusahaan atau yang sering disebut dengan *distress price* (Brigham dan Houston, 2011:182). Masalah yang berkaitan dengan kebangkrutan kemungkinan akan naik turun seiring dengan seberapa besar penggunaan utang dalam struktur modal perusahaan yang bisa menyebabkan kesulitan keuangan bagi perusahaan. Suatu perusahaan yang memiliki tingkat laba yang tidak stabil memiliki tingkat kebangkrutan yang lebih besar, jika menganggap semua hal yang berkenaan dengan resiko dalam struktur modal perusahaan sama dalam kondisi apapun (Brigham dan Houston, 2011:183).

Trade-Off Theory

Menurut (Brigham dan Houston, 2011:190) *Trade off theory* merupakan teori struktur modal yang menyatakan bahwa perusahaan dapat mendapatkan manfaat ketika adanya penukaran manfaat pajak dari pendanaan hutang dengan masalah yang ditimbulkan oleh potensi kebangkrutan. Brigham dan Houston meringkas mengenai *Trade Off Theory* sebagai berikut : a) Adanya fakta bahwa bunga yang dibayarkan sebagai beban pengurang pajak membuat utang jadi lebih murah dibandingkan saham biasa atau preferen. Dengan kata lain, penggunaan hutang dalam jumlah besar akan mengurangi pajak dan menyebabkan laba operasi yang didapat perusahaan semakin banyak yang

mengalir pada investor. b) Menyeimbangkan antara manfaat pajak dan pengorbanan yang timbul akibat adanya penggunaan hutang. Pengorbanan yang dimaksud berupa biaya kebangkrutan.

Pecking Order Theory

Pecking order theory menggambarkan sebuah tingkatan dalam pencarian dana perusahaan yang menunjukkan bahwa perusahaan lebih memilih menggunakan internal equity dalam membiayai investasi dan mengimplementasikannya sebagai peluang pertumbuhan. Menurut (Suad Husnan dan Eddy Pudjiastuti, 2012:278) *pecking order theory* adalah mengenai (1) Pendanaan Internal adalah pendanaan yang akan diutamakan penggunaannya dalam struktur modal perusahaan; (2) Perusahaan akan lebih menyesuaikan rasio pembagian deviden dengan kesempatan investasi yang dimiliki perusahaan dan berupaya untuk tidak melakukan perubahan pembayaran deviden terlalu besar; (3) Pembayaran deviden yang cenderung konstan akan menyebabkan laba yang dimiliki perusahaan berfluktuasi dan membuat pendanaan internal terkadang kurang ataupun berlebih; (4) Apabila perusahaan menggunakan pendanaan eksternal, perusahaan akan lebih memilih untuk menggunakan utang terlebih dahulu dibandingkan menerbitkan saham baru.

Teori *Pecking Order* ini bisa menjelaskan mengapa perusahaan yang mempunyai tingkat keuntungan yang lebih tinggi justru mempunyai tingkat hutang yang lebih kecil tingkat utang yang kecil tersebut tidak dikarenakan perusahaan mempunyai target tingkat utang yang kecil, tetapi karena mereka tidak membutuhkan dana eksternal. Tingkat keuntungan yang tinggi menjadikan dana internal mereka cukup untuk memenuhi kebutuhan investasi.

Struktur Modal

Struktur modal dapat diartikan sebagai kegiatan perimbangan antara pendanaan hutang jangka panjang dengan

modal sendiri. Disisi lain dengan adanya hutang sebagai permbiayaan dapat meningkatkan expected return pada saham yang dimiliki perusahaan. Hutang juga dapat meningkatkan resiko perusahaan karena jika rasio hutang terhadap modal tinggi maka beban bunga yang dibayarkan tinggi sehingga perusahaan bisa rugi karena tidak cukup untuk membayar beban bunga atas hutang, sedangkan rasio utang berada ditingkat sasaran biasanya perusahaan menerbitkan ekuitas.

Dalam penelitian ini struktur modal di hitung menggunakan *Debt to Equity Ratio*. Rasio ini digunakan untuk mengukur besarnya proporsi utang terhadap modal. Rumus yang digunakan dalam menghitung DER sebagai berikut :

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Modal Sendiri}} \dots\dots (1)$$

Struktur Aset

Struktur aset adalah penentuan berapa besar alokasi dana untuk masing-masing komponen aktiva perusahaan, baik dalam aktiva lancar maupun aktiva tetap (Syamsudin, 2011:9). Pada perusahaan yang dalam pemenuhan modalnya berupa aktiva tetap akan menjadikan modalnya berupa modal sendiri dan hutang akan dijadikan sebagai opsi lainnya (Ni Komang Ayu Ariani dan Ni Luh Putu Wiagustini, 2017), dikarenakan apabila struktur aset meningkat maka struktur modal mengalami peningkatan, yang artinya semakin tinggi atau semakin besar aset yang dimiliki perusahaan maka perusahaan akan merasa aman dengan memenuhi kebutuhan hutangnya dan struktur modal didalam perusahaan akan tetap terkendali.

Aset tetap yang dimiliki perusahaan dapat dijadikan sebagai jaminan untuk memenuhi kebutuhan perusahaan termasuk didalamnya kegiatan operasional dan utang-utang yang di miliki. Rumus yang digunakan dalam menghitung struktur aset adalah sebagai berikut :

$$\text{Struktur Aset (FAR)} = \frac{\text{Aset Tetap}}{\text{Total Aset}} \dots\dots(2)$$

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan dimana

perusahaan yang lebih besar lebih mudah mendapatkan pinjaman dari luar baik dalam bentuk hutang maupun modal saham karena biasanya perusahaan besar disertai dengan reputasi yang cukup baik di mata masyarakat (Sartono, 2010:249).

Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal (Jacinta et. al) sehingga akan berdampak pada struktur keuangannya. Semakin besar ukuran perusahaan, maka untuk biaya operasional membutuhkan modal yang sangat besar pula, sehingga ada kecenderungan bahwa semakin besar ukuran perusahaan semakin besar pula jumlah utang yang dimiliki. Hal ini disebabkan karena perusahaan yang berukuran besar lebih mudah memperoleh pinjaman dari pihak eksternal karena reputasi perusahaan yang baik dibandingkan dengan perusahaan kecil.

Rumus yang digunakan dalam menghitung ukuran perusahaan adalah sebagai berikut :

$$\text{Ukuran Perusahaan} = LN \text{ Total Asset} \dots(3)$$

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 dengan profitabilitas tinggi akan mengurangi hutangnya. Hal ini disebabkan perusahaan mengalokasikan sebagian besar keuntungannya pada laba ditahan sehingga perusahaan mengendalikan sumber internal dan dalam penggunaan hutang yang relatif rendah.

Profitabilitas dalam penelitian ini diprosikan dengan *Return on Equity* (ROE). Rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total ekuitas. Rasio ini mengukur laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri. Semakin tinggi ratio ini, maka semakin baik. Artinya, posisi pemilik semakin kuat, sedemikian pula sebaliknya (Kasmir, 2010:115).

Rumus yang digunakan dalam menghitung profitabilitas adalah sebagai berikut :

$$\text{ROE} = \frac{\text{EAT (laba bersih setelah pajak)}}{\text{total ekuitas}} \times 100\% \dots(4)$$

Likuiditas

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya dalam jangka pendek dengan dana lancar yang tersedia (Kasmir 2010:110) . Artinya ketika perusahaan berkewajiban atau ditagih untuk membayar hutangnya perusahaan mampu untuk memenuhinya. Likuiditas juga berfungsi sebagai tolok ukur perusahaan dalam membiayai dan memenuhi kewajiban pada saat jatuh tempo (Kasmir 2010:145).

Apabila perusahaan mampu melunasi kewajiban jangka pendeknya saat jatuh tempo, maka perusahaan tersebut dikatakan sebagai perusahaan yang likuid. Tetapi apabila perusahaan belum mampu untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya pada saat jatuh tempo, maka perusahaan tersebut belum bisa dikatakan sebagai perusahaan yang likuid. Agar dapat memenuhi kewajiban jangka pendeknya pada saat jatuh tempo, perusahaan tersebut harus memiliki tingkat ketersediaan jumlah kas yang baik atau aset lancar lainnya yang dapat diubah menjadi kas.

Likuiditas pada penelitian ini diprosikan dengan *Quick Ratio* (QR). Menurut Suartini & Sulistiyo (2017:109) rasio likuiditas merupakan gambaran dari kemampuan perusahaan dalam menyelesaikan kewajiban jangka pendeknya yang segera jatuh tempo dengan menggunakan aktiva lancar. Tingginya rasio likuiditas dalam suatu perusahaan mencerminkan kesehatan dari perusahaan tersebut. Kesehatan dari perusahaan disini berarti perusahaan mampu memenuhi kewajiban lancar, namun apabila perusahaan tidak mampu memenuhi kewajiban lancarnya maka kelangsungan usahanya dipertanyakan.

Rumus yang digunakan dalam menghitung profitabilitas adalah sebagai berikut :

$$QR = \frac{\text{Aktiva Lancar} - \text{Persediaan}}{\text{Hutang Lancar}} \dots\dots (5)$$

Pengaruh Struktur Aset Terhadap Struktur Modal

Menurut penelitian Ni Komang Ayu Ariani dan Ni Luh Putu Wiagustini (2017), terdapat pengaruh struktur aset yang positif signifikan terhadap struktur modal. Hal ini terjadi apabila struktur aset meningkat maka struktur modal mengalami peningkatan, yang artinya semakin tinggi atau semakin besar aset yang dimiliki perusahaan maka perusahaan akan merasa aman dengan memenuhi kebutuhan hutangnya dan struktur modal didalam perusahaan akan tetap terkendali. Aset yang dimiliki perusahaan dapat dijadikan sebagai jaminan untuk memenuhi kebutuhan perusahaan termasuk didalamnya kegiatan operasional serta hutang-hutang yang dimiliki.

Pihak kreditur akan merasa lebih aman jika memberikan pinjaman kepada perusahaan yang memiliki aktiva tetap tinggi karena aktiva tetap dapat diukur dengan jelas dan dapat bermanfaat dalam waktu yang relatif lama. Menunjukkan bahwa struktur aset berpengaruh positif terhadap struktur modal. Hal ini sesuai dengan *Pecking Order Theory* yaitu dimana perusahaan lebih senang menggunakan dana internalnya untuk memenuhi kebutuhan operasional perusahaan.

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal

Ukuran perusahaan adalah gambaran dari besar atau kecilnya perusahaan, semakin besar ukuran perusahaan maka semakin besar jumlah total aktiva yang dimiliki. Penentuan besar kecilnya perusahaan dapat diukur dengan total aktiva, total penjualan, dan rata-rata tingkat penjualan. Menurut penelitian yang dilakukan oleh Jacinta et. al (2017) ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal dikarenakan ukuran perusahaan yang besar akan mengurangi resiko kebangkrutan, memiliki biaya reputasi bank yang rendah sehingga

kapasitas utang yang dimiliki lebih tinggi. Dengan adanya ukuran perusahaan yang besar menarik pihak eksternal untuk memenuhi kebutuhan perusahaan tersebut karena reputasi yang dimiliki perusahaan tersebut cukup baik dimata masyarakat dibandingkan perusahaan yang lebih kecil. Semakin besar ukuran perusahaan, kecenderungan untuk memakai dana eksternal juga semakin besar.

Menurut Ida Bagus Made dan Dwija Bhawa Made Rusmala Dewi S. (2015) ukuran perusahaan berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap struktur modal karena semakin besar ukuran perusahaan perusahaan mampu melakukan keutusan pendanaan dengan mudah akan tetapi pengembalian keputusan pendanaan yang salah akan menyebabkan manajemen perusahaan tidak mampu mengelola struktur modal perusahaan dengan optimal karena akan ada biaya yang ditimbulkan karena kesalahan tersebut.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Struktur Modal

Ratio profitabilitas adalah rasio yang mengukur laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri. Semakin tinggi ratio ini, maka semakin baik. Artinya, posisi pemilik semakin kuat, sedemikian pula sebaliknya (Kasmir, 2010:115).

Penelitian yang dilakukan oleh Lutfiana (2016) profitabilitas mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap struktur modal yang artinya bahwa perusahaan mempunyai tingkat keuntungan yang tinggi maka semakin besar pula tersedianya dana internal untuk investasi, sehingga penggunaan hutang akan lebih kecil karena perusahaan akan lebih senang menggunakan laba ditahan untuk kegiatan investasi ataupun ekspansi bisnis.

Menurut penelitian yang dilakukan oleh Ida Bagus Made dan Dwija Bhawa Made Rusmala Dewi S. (2015) dan Ni Komang Ayu Ariani dan Ni Luh Putu Wiagustini (2017) profitabilitas mempunyai pengaruh negatif terhadap struktur modal karena profitabilitas yang tinggi akan menurunkan jumlah hutang

yang dimiliki perusahaan, karena laba yang diperoleh akan digunakan untuk membayar hutang.

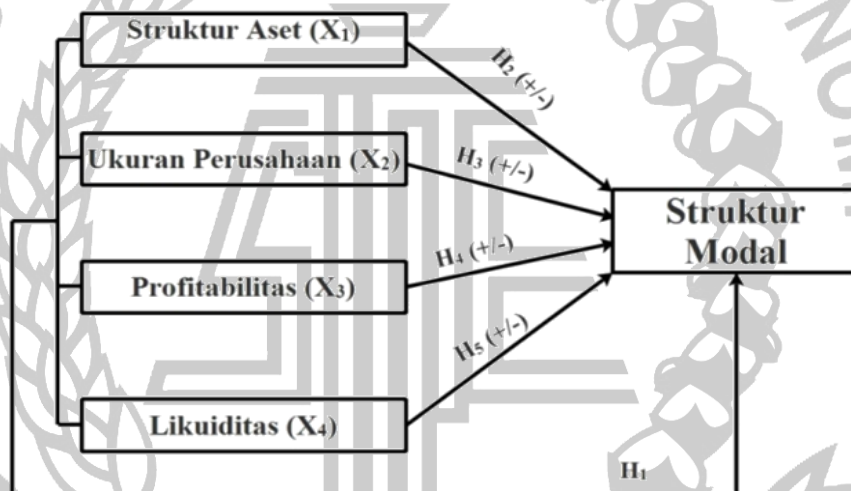
Pengaruh Likuiditas Terhadap Struktur Modal

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban finansial jangka pendek tepat pada waktunya (Agus Sartono, 2010:116). Menurut penelitian yang dilakukan oleh Ida Bagus Dwija Bhawa dan Made Rusmala Dewi S. bahwa likuiditas mempunyai pengaruh negatif terhadap struktur modal, dimana jika semakin besar likuiditas maka semakin kecil pula struktur modal dan jika semakin kecil likuiditas maka semakin besar pula struktur modal. Semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam

mengembalikan kewajiban-kewajiban jangka pendeknya maka semakin likuid.

Ketika perusahaan mempunyai likuiditas tinggi maka perusahaan akan memiliki dana internal yang besar sehingga perusahaan akan menggunakan dana internalnya untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan sebelum menggunakan hutang. Likuiditas berguna untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam membiayai dan memenuhi kewajiban dan hutang yang pada saat ditagih atau jatuh tempo (Kasmir, 2010:110)

Dari penelitian-penelitian sebelumnya, kerangka pemikiran yang dilakukan dalam penelitian ini yaitu :



Gambar 1
Kerangka Pemikiran

Hipotesis Penelitian

Dalam penelitian sesuai dengan rumusan masalah yang telah disebutkan sebelumnya, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah :

H1 : Struktur aset, ukuran perusahaan, profitabilitas dan likuiditas berpengaruh secara simultan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

H2 : Struktur aset berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

H3 : Ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

H4 : Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

H5 : Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

METODOLOGI PENELITIAN

Penelitian ini adalah penelitian yang berupa pengujian hipotesis karena penelitian ini menjelaskan mengenai suatu

hubungan tertentu dua faktor atau lebih dalam suatu situasi. Pada penelitian ini metode pengumpulan data yang digunakan yaitu tujuan penelitian dan dimensi waktu. Penelitian ini termasuk dalam proses pengamatan atau observasi karena peneliti hanya melakukan pengamatan pada data sekunder yang telah tersedia.

Tujuan penelitian ini yaitu penelitian kausalitas yang merupakan desain penelitian yang disusun untuk meneliti kemungkinan adanya hubungan sebab akibat antar variabel yang bertujuan untuk menguji pengaruh struktur aset, ukuran perusahaan, profitabilitas dan likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal. Dengan dimensi waktu yang menggunakan dimensi panel, karena dalam penelitian ini, objek yang digunakan adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2013-2017.

Identifikasi Variabel

Berdasarkan rumusan masalah dan hipotesis yang digunakan, maka variabel-variabel dalam penelitian ini dapat diidentifikasi sebagai berikut : 1) Variabel terikat (dependent variabel) serta menjadi variabel terikat (Y) adalah struktur modal, 2) Variabel bebas yang diduga mempengaruhi variabel terikat yaitu : Struktur aset (X_1), Ukuran perusahaan (X_2), Profitabilitas (X_3) dan Likuiditas (X_4).

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Struktur Modal

Struktur modal sendiri merupakan cerminan perusahaan untuk mempertimbangkan utang jangka panjang dengan modal sendiri. Struktur modal diukur dengan menggunakan rumus no 1

Struktur Aset

Merupakan perbandingan antara aset tetap dan total aset yang dapat menentukan besarnya alokasi dana untuk masing-masing komponen aset. Struktur Aset diukur dengan menggunakan rumus no 2

Ukuran perusahaan

Ukuran perusahaan adalah menggambarkan sesuatu yang dapat

menentukan nilai dri besar atau kecilnya perusahaan. Ukuran perusahaan diukur dengan menggunakan rumus no 3

Profitabilitas

Merupakan kemampuan perusahaan untuk mencapai suatu tujuan dalam periode tertentu. Profitabilitas dapat diukur dengan menggunakan rumus no 4

Likuiditas

Merupakan kemampuan perusahaan dalam melakukan pembayaran kewajiban-kewajiban yang harus segera dipenuhi. Likuiditas dapat diukur dengan menggunakan rumus no 5

Populasi, Sampel, dan Teknik Pengambilan Sampel

Pada penelitian ini menggunakan populasi perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2013-2017. Sampel yang digunakan ialah perusahaan manufaktur. Teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling*.

Sampel pada pada penelitian ini ialah sebagai berikut : 1) Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia secara berturut-turut pada periode 2013 sampai dengan 2017. 2) Perusahaan manufaktur yang mempunyai data keuangan atau laporan keuangan secara lengkap pada periode 2013 sampai dengan 2017. 3) Perusahaan manufaktur memiliki laporan keuangan dalam bentuk satuan rupiah. 4) Perusahaan manufaktur memiliki ekuitas yang bernilai positif.

Data dan Metode Pengumpulan Data

Dalam penelitian ini menggunakan sampel perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia dalam periode 2013-2017. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data tersebut diperoleh dari *website* Bursa Efek Indonesia www.idx.co.id

Teknik Analisis Data

Teknik Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif ini untuk mempelajari alat, teknik, atau prosedur yang digunakan untuk menggambarkan sebuah masalah atau kumpulan data atau hasil pengamatan yang dilakukan. Hasil statistik dari sampel umum data penelitian

yang dapat dilihat dari minimum, maksimum, rata-rata dan standart deviasi. Analisis deskriptif adalah analisis yang menggambarkan variabel-variabel yang digunakan dalam suatu penelitian yang berisikan ringkasan statistik yaitu mean atau rata-rata, standar deviasi, nilai maximum data atau nilai tertinggi dan nilai minimum, atau nilai terendah.

Uji Asumsi Klasik

Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini akan menghasilkan nilai kemungkinan yang valid jika terpenuhinya asumsi klasik regresi oleh model statistik yang teruji terlebih dahulu, melalui:

Uji Normalitas

Pengujian ini bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi variabel dependen dan variabel independen mempunyai distribusi normal atau tidak, nilai residualnya mempunyai distribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah yang memiliki nilai residual normal atau mendekati normal.

Jika probabilitas z statistik lebih besar dari 0,05 maka nilai residual terdistribusi secara normal, sedangkan jika probabilitas z statistik lebih kecil dari 0,05 maka nilai residual dalam suatu model regresi tidak terdistribusi secara normal (Ghozali, 2013:154).

Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi yang terbentuk ada korelasi yang tinggi atau sempurna di antara variabel independen atau dependen (Ghozali, 2013:103). Pengujian asumsi multikolinieritas dilakukan dengan melihat nilai *variance inflation factor* (VIF) dan nilai *tolerance* valuenya. Suatu model persamaan regresi dikatakan bebas dari gejala multikolinieritas, apabila nilai dari *variance inflation factor* (VIF) < 10 atau nilai *tolerance* > 0,10.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi adalah alat uji yang digunakan untuk menguji pada model regresi linier apakah terdapat korelasi

antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu sebelumnya (t-1). Pada pengujian ini dapat menggunakan uji Durbin-Watson (DW test).

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas adalah alat uji yang digunakan untuk menguji apakah pada model regresi terdapat ketidaksamaan antara nilai *variance* dan residual dari satu pengamatan ke pengamatan lain. Jika nilai *variance* dan residual dari satu pengamatan ke pengamatan lain tetap maka disebut homoskedastisitas. Jadi, sebaiknya model regresi tidak terjadi heteroskedastisitas. Pada penelitian ini menggunakan uji Glejser.

Analisis Linear Berganda

Menggunakan uji hipotesis multiple regression, dengan model persamaan sebagai berikut :

$$DER_t = \alpha + \beta_1 \text{Struktur Aset} + \beta_2 \text{Ukuran Perusahaan} + \beta_3 \text{Profitabilitas} + \beta_4 \text{Likuiditas} + \varepsilon$$

Keterangan :

DER_t : Struktur Modal (utang jangka panjang) pada tahun t

α : Konstanta

$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4$: Koefisien Multiple Regression Variabel X_1, X_2, X_3, X_4

X_1 : Struktur Aset

X_2 : Ukuran Perusahaan

X_3 : Profitabilitas

X_4 : Likuiditas

ε : Error

Uji Simultan (uji F)

Uji F merupakan uji statistik yang digunakan untuk menguji apakah secara simultan variabel bebas yaitu struktur aset, ukuran perusahaan, profitabilitas dan likuiditas yang mempengaruhi struktur modal. Jika nilai signifikansi kurang dari 0,05 maka variabel independen secara simultan berpengaruh terhadap variabel dependen, begitu sebaliknya.

Uji Parsial (Uji t)

Uji t merupakan uji statistik yang digunakan untuk mengetahui apakah secara parsial variabel bebas yaitu struktur aset, ukuran perusahaan, profitabilitas dan

likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal.

HASIL DAN PEMBAHASAN Uji Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DER	284	,03	1,96	,7419	,41878
FAR	284	,00	,84	,3617	,19560
SIZE	284	301 Milyar	2,9 Triliun	15,0561	3,02201
ROE	284	-,32	,90	,1264	,14881
QR	284	,12	5,11	1,4091	,90529
Valid N (listwise)	284				

Sumber : SPSS

Tabel 1
Hasil Uji Deskriptif

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan, nilai minimum struktur modal adalah 0.03 atau 3%, yang artinya semakin rendah struktur modal berarti semakin rendah utang yang dimiliki perusahaan tersebut. Nilai maximum struktur modal sebesar 1,96 atau 196% yang berarti lebih banyak menggunakan pendanaan dari luar perusahaan dalam pendanaannya dibandingkan modal sendiri. Struktur modal memiliki nilai rata-rata sebesar 0,7419 atau 74,19% dan nilai standar deviasi sebesar 0,41878 atau 41,878%.

Nilai FAR yang terendah adalah 0,0026 atau 0,26% dan nilai FAR yang tertinggi adalah 0,84 atau 84%. Artinya, perusahaan menggunakan aset tetap dalam pemenuhan modalnya sedangkan utang bersifat sebagai pelengkap. Nilai FAR memiliki nilai rata-rata sebesar 0,3617 atau 36,17% dan memiliki nilai standar deviasi sebesar 0,19560 atau 19,56%. Nilai maximum variabel *size* sebesar Rp. 2.9 Triliun dan nilai minimum sebesar Rp. 301 Milyar. *Size* yang besar menggambarkan kemampuan perusahaan mengelola struktur asetnya dengan baik baik itu aset lancar maupun aset tidak lancar. Nilai rata-rata *size* sebesar 15,0561% atau 1505,61% dan nilai standar deviasi *size* sebesar 3,02201 atau 302,201%. Nilai ROE tertinggi sebesar

0,90 atau 9% yang berarti perusahaan memiliki kemampuan dalam memperoleh laba yang cukup tinggi dan nilai ROE terendah sebesar -0,32 atau -32%. ROE yang rendah berarti kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba kurang, hal tersebut disebabkan karena pengeluaran perusahaan yang lebih banyak dibandingkan dengan pendapatannya sehingga menghasilkan laba yang negatif. Nilai rata-rata ROE sebesar 0,1264 atau 12,64% dan nilai standar deviasi sebesar 0,14881 atau 14,881%.

Nilai maksimum *quick ratio* sebesar 5,11 atau 511%, yang artinya peningkatan tersebut disebabkan oleh peningkatan pendapatan bunga, piutang yang dimiliki perusahaan yang lebih baik, biaya dibayar dan uang muka yang lebih rendah dan jumlah persediaan yang lebih tinggi sehingga menyebabkan aset lancar perusahaan meningkat. Nilai terendah *quick ratio* sebesar 0,12 atau 12% yang berarti perusahaan tersebut kemampuan dalam mengembalikan kewajiban jangka pendeknya kurang likuid. Hal ini disebabkan kurangnya aktiva lancar dari perusahaan dibandingkan dengan utang lancarnya. Nilai rata-rata *quick ratio* sebesar 1,4091 atau 141,91% dan standar deviasi sebesar 0,90529 atau 90,259%.

Uji Normalitas

		Unstandardized Residual
N		284
Normal Parameters	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,32439837

Most Extreme Difference	Absolute	,051
	Positive	,051
	Negative	-.023
Test Statistic	System	,051
Asymp. Sig (2-tailed)		,068 ^c

Sumber: SPSS

Tabel 2
Hasil Uji Normalitas

Berdasarkan tabel 2 yang diterima atau H_a ditolak. Hal ini berarti data menunjukkan bahwa hasil uji *Kolmogorov-Smirnov* adalah 0,051 dan nilai Asymp. Sig (2-tailed) = 0,068 > 0,05 yang berarti H_0 terdistribusi normal setelah dilakukan outlier sebesar 301 dari data observasi sebenarnya.

Uji Multikolinieritas

Model	Collinearity Tolerance	Statistics VIF
(Constant)		
FAR	,936	1,069
SIZE	,948	1,055
ROE	,954	1,049
QR	,895	1,118

Sumber: SPSS

Tabel 3
Hasil Uji Multikolinieritas

Berdasarkan tabel 3 yang menunjukkan bahwa pada variabel struktur aset (FAR) memiliki *tolerance* sebesar 0,936 dan nilai VIF sebesar 1,069. Variabel Ukuran Perusahaan (Size) memiliki *tolerance* sebesar 0,948 dan nilai VIF sebesar 1,055. Variabel Profitabilitas (ROE) memiliki *tolerance* sebesar 0,954 dan nilai VIF sebesar 1,049. Variabel Likuiditas (QR) memiliki *tolerance* sebesar 0,895 dan nilai VIF sebesar 1,118. Maka,

dapat disimpulkan dari hasil uji multikolinieritas seluruh nilai *tolerance* menunjukkan nilai < 0,10 dan nilai VIF menunjukkan nilai > 10.

Berdasarkan penilaian tersebut, dapat ditarik kesimpulan bahwa data pada penelitian tidak mengandung masalah multikolinieritas yang artinya tidak ada hubungan diantara variabel-variabel bebas sehingga layak digunakan.

Uji Autokorelasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,632	,400	,391	,32672	1,841

Sumber : SPSS

Tabel 4
Hasil Uji Autokorelasi

Berdasarkan tabel 4 yang menunjukkan bahwa nilai Durbin Watson sebesar 1,966 Nilai tersebut dibandingkan dengan nilai tabel signifikasi Durbin Watson dengan tingkat signifikasi 5%, jumlah sampel (N = 284) dan jumlah variabel (k - 4) sehingga tabel Durbin Watson nilai DU (*Deviation Up*) sebesar

1.82575 dan DL (*Deviation Low*) sebesar 1.78245. Dengan demikian hasilnya $1.82575 < 1,841 < 2,17426$, jadi keputusannya diterima, maka dapat disimpulkan bahwa hasil analisis tidak ada masalah autokorelasi negatif atau positif.

Uji Heterokedastisitas

Model	Unstandardized Coefficients	Standardized Coefficients	t	Sig.
-------	-----------------------------	---------------------------	---	------

	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	1,497	,119		12,552	,000
FAR	,025	,103	,011	,239	,811
SIZE	-,021	,007	-,154	-3,227	,001
ROE	-,390	,134	-,139	-2,917	,004
QR	-,279	,023	-,604	-12,312	,000

Sumber: SPSS

Tabel 5
Hasil Uji Heterokedastisitas

Berdasarkan tabel 5 yang menunjukkan hasil pada variabel Struktur Aset (FAR) memiliki hasil signifikan sebesar 0,811. Variabel Ukuran Perusahaan (Size) memiliki hasil signifikan sebesar 0,001. Variabel Profitabilitas (ROE) memiliki hasil signifikan sebesar 0,004. Variabel Likuiditas (QR) memiliki hasil signifikan sebesar 0.000. Maka dapat disimpulkan

bahwa hasil dari seluruh variabel, hanya variabel struktur aset (FAR) memiliki nilai lebih dari alfa (0,05) yang terbebas dari heterokedastisitas. Variabel ukuran perusahaan (SIZE), Profitabilitas (ROE) dan Likuiditas (QR) mempunyai nilai signifikansi kurang dari 0,05 yang berarti terjadi gejala heterokedastisitas.

Analisis Regresi Berganda

Variabel	B	T Hitung	T Tabel	Sign	Kesimpulan
Constant	1,497	12,552		,000	
FAR	,025	,239	1,960	,811	H ₀ Diterima
SIZE	-,021	-3,227	1,960	,001	H ₀ Ditolak
ROE	-,390	-2,917	1,960	,004	H ₀ Ditolak
QR	-,279	-12,312	1,960	,000	H ₀ Ditolak
R				,632	
R Square				,400	
Adjusted R Square				,391	
F Hitung		46,489		,000	H ₀ Ditolak
F Tabel		2,37		,000	

Sumber: SPSS

Tabel 6
Hasil Analisis Regresi Linear Berganda

Berdasarkan tabel diatas dapat menjelaskan masing-masing koefisien sebagai berikut : Nilai konstanta dari persamaan regresi linear berganda 1,497. Nilai konstanta tersebut menunjukkan apabila semua variabel independen dianggap konstan, maka variabel dependel akan sebesar 1,497. Dan nilai koefisien struktur aset (FAR) dari persamaan regresi linear berganda adalah 0,025, nilai koefisien ukuran perusahaan (SIZE) dari persamaan regresi linear berganda adalah -0,021, nilai koefisien profitabilitas (ROE) dari persamaan regresi linear berganda adalah -0,390, nilai koefisien likuiditas (QR) dari persamaan regresi linear berganda adalah -0,279. Nilai koefisien tersebut menunjukkan bahwa setiap kenaikan variabel independen

sebesar satu maka akan mengakibatkan penurunan variabel struktur modal sebesar nilai koefisien dan asumsi bahwa variabel independen yang lain dalam keadaan konstan.

Uji Simultan (Uji F)

Berdasarkan tabel 6 menunjukkan bahwa hasil uji F signifikansinya 0.000 lebih kecil dari $\alpha = 0,05$ atau nilai $F_{hitung} 46,489 > F_{Tabel} 2,37$ menunjukkan bahwa H₀ ditolak berarti variabel independen (struktur aset, ukuran perusahaan, profitabilitas dan likuiditas) secara simultan terhadap variabel dependen (struktur modal).

Uji Parsial (Uji t)

Struktur Aset terhadap Struktur Modal

Berdasarkan tabel 6 yang menunjukkan bahwa hasil t_{hitung} untuk

variabel struktur aset adalah 0,239 sedangkan t_{tabel} sebesar 1,960 dengan signifikansi $0,811 \geq 0,005$ dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima berarti bahwa variabel struktur aset secara parsial tidak berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen (struktur modal).

Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal

Hasil t_{hitung} untuk variabel ukuran perusahaan adalah -3,227 sedangkan t_{tabel} sebesar 1,960 dengan signifikansi $0,001 \leq 0,005$ dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak berarti bahwa variabel ukuran perusahaan secara parsial berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen (struktur modal).

Profitabilitas terhadap Struktur Modal

Hasil t_{hitung} untuk variabel Profitabilitas adalah -2,917 sedangkan t_{tabel} sebesar 1,960 dengan signifikansi $0,004 \leq 0,005$ dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak berarti bahwa variabel profitabilitas secara parsial berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen (struktur modal).

Likuiditas terhadap Struktur Modal

Hasil t_{hitung} untuk variabel likuiditas adalah -12,312 sedangkan t_{tabel} sebesar 1,960 dengan signifikansi $0,000 \leq 0,005$ dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak berarti bahwa variabel likuiditas berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen (struktur modal).

Pembahasan

Berdasarkan hasil pengujian menggunakan uji F tabel 6 dapat disimpulkan bahwa variabel independen yaitu struktur aset, ukuran perusahaan, profitabilitas dan likuiditas secara simultan memiliki pengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen yaitu struktur modal.

Pengaruh Struktur Aset terhadap Struktur Modal

Berdasarkan uji t dalam penelitian ini menunjukkan bahwa variabel struktur aset berpengaruh positif, sedangkan berdasarkan signifikansinya bahwa struktur aset tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Hasil tersebut menunjukkan ketika

perusahaan menggunakan modal sendiri sebagai pembiayaan operasional perusahaan, perusahaan akan lebih fokus dengan pengelolaan aset tetap yang dimiliki. Struktur aset tidak berpengaruh terhadap struktur modal karena perusahaan memiliki aktiva tetap yang rendah sehingga sebagian dana untuk aktiva tetap perusahaan tidak dipenuhi oleh dana eksternal, karena aktiva tetap perusahaan tidak bisa digunakan sebagai jaminan terhadap pihak kreditur dan perusahaan mampu menggunakan dana internalnya dalam kegiatan investasi untuk mengembangkan usaha tanpa menggunakan utang.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal

Hasil penelitian ini berdasarkan signifikansinya menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal, sedangkan menurut uji t bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif. Menunjukkan bahwa semakin besar ukuran suatu perusahaan, maka semakin rendah struktur modal yang dimiliki. Artinya, ukuran perusahaan yang besar akan lebih mudah bagi perusahaan melakukan pendanaan dengan menggunakan utang, semakin tinggi utang yang dimiliki perusahaan maka menyebabkan struktur modal dengan pembiayaan modal sendiri menurun karena perusahaan, memutuskan untuk menggunakan utang sebagai sumber pendanaan perusahaan. Hal ini tidak sesuai dengan *pecking order theory* yang lebih mengutamakan pendanaan internal sebagai kegiatan operasional perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal

Variabel profitabilitas pada penelitian ini berpengaruh terhadap struktur modal. Hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan dengan profit yang tinggi akan menggunakan utang yang rendah, karena perusahaan akan menggunakan sumber dana internalnya untuk kegiatan operasional perusahaan

Hal ini sesuai dengan *pecking order* teori. Ketika suatu perusahaan memiliki profitabilitas yang tinggi juga memungkinkan untuk menggunakan laba ditahan sebagai pembiayaan perusahaan, dan ketika tidak cukup untuk menggunakan dana internal maka perusahaan akan menggunakan dana eksternal sebagai jalan alternatifnya. Hal ini tidak sesuai dengan *trade off teori* yang menyatakan bahwa semakin tinggi profitabilitas akan mengakibatkan utang yang semakin meningkat.

Pengaruh Likuiditas terhadap Struktur Modal

Berdasarkan uji t dalam penelitian ini bahwa variabel likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal, sedangkan berdasarkan signifikansinya likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal. Hasil tersebut menunjukkan setiap kenaikan likuiditas akan berdampak pada penurunan struktur modal, karena nilai likuiditas yang tinggi akan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya, namun jika tingkat likuiditas dari perusahaan rendah, menyebabkan semakin tinggi penggunaan utang dalam memenuhi kebutuhan perusahaan.

Jika likuiditas (QR) semakin tinggi maka struktur modal akan semakin menurun, karena tingginya likuiditas akan memungkinkan perusahaan untuk menggunakan dana internal sebagai dana untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan. Hasil dari variabel likuiditas yang negatif sesuai dengan *pecking order* teori yaitu perusahaan akan mengutamakan pendanaan internal yang dimiliki perusahaan dibandingkan dengan menggunakan pendanaan eksternal yang berupa utang untuk menekan risiko atas ketergantungan utang.

KESIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN

Pengujian dalam penelitian ini menggunakan uji regresi linear berganda. Berdasarkan hasil penelitian dan

pembahasan, dapat disimpulkan sebagai berikut : 1) Variabel struktur aset, ukuran perusahaan, profitabilitas dan likuiditas terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. 2) Variabel struktur aset tidak berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. 3) Variabel ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. 4) Variabel profitabilitas berpengaruh struktur modal pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia, maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis keempat dalam penelitian ini dapat diterima. 5) Variabel likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia.

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan yang mempengaruhi hasil penelitian sebagai berikut : 1) Distribusi data tidak normal (terlihat dari uji normalitas). Sehingga dilakukan outlier data observasi. 2) Model regresi memiliki pengaruh sebesar 40% dan sisanya dipengaruhi oleh variabel lain diluar variabel yang diteliti. 3) Adanya gejala heterokedasitas pada variabel ukuran perusahaan (SIZE), Profitabilitas (ROE) dan Likuiditas (QR).

Berdasarkan keterbatasan dan hasil penelitian ini, maka peneliti dapat memberikan saran-saran bagi peneliti selanjutnya maupun pengambilan keputusan bagi perusahaan dan para investor yang berhubungan dengan penelitian ini. Saran tersebut adalah sebagai berikut :

1. Bagi Perusahaan

Sebaiknya manajemen perusahaan lebih memperhatikan ukuran perusahaan, profitabilitas dan likuiditas untuk menentukan keputusan struktur modalnya, dikarenakan dengan keuntungan yang tinggi maka perusahaan mampu menggunakan sumber dana internal untuk mencukupi kebutuhan perusahaan, serta sedikitnya utang akan memperkecil resiko akan kebangkrutan perusahaan karena

perusahaan mampu mengelola struktur modalnya dengan baik sehingga perusahaan mendapatkan kepercayaan dimata masyarakat.

2. Bagi Kreditur

Sebelum para kreditur melakukan keputusan untuk meminjamkan dananya, sebaiknya kreditur memperhatikan struktur aset, ukuran perusahaan, profitabilitas dan likuiditas sehingga kreditur tahu bagaimana prospek perusahaan maupun kemampuan dalam membayar kewajiban dimasa depan.

3. Bagi Peneliti Selanjutnya

Peneliti menyarankan untuk menggunakan variabel yang belum pernah diteliti pada penelitian terdahulu yaitu variabel risiko bisnis, pajak, kondisi pasar, pertumbuhan penjualan dan lain-lain agar mendapatkan hasil yang lebih bervariasi serta bisa menggunakan perusahaan selain perusahaan manufaktur.

DAFTAR RUJUKAN

- Ariani, Ni Komang Ayu Dan Ni Luh Putu Wiagustini (2017) *"Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Property & Real Estate Yang Terdaftar Di BEI"*. E-Jurnal Manajemen Unud, Vol. 6 No. 6 pp 1-28.
- Brealey, Richard A., Stewart C. Myers Dan Alan J. Marcus. (2011). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jilid Kedua, Edisi Kelima, Erlangga: Jakarta.
- Eugene F, Brigham.dan Houston, Joul F. (2011). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*.Buku 1 Edisi 11 : Salemba Empat Cengage Learning. Jakarta
- (2010). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*.Buku 2 Edisi 11 : Salemba Empat Cengage Learning. Jakarta
- Harjito, Agus dan Martono. (2011). *Manajemen Keuangan*. Edisi Kedua. Ekonesia. Jakarta
- Horne , James C. Van. dan Wachowicz (2012). *Prinsip-prinsip manajemen keuangan* . Edisi Indonesia. Penertbit Salemba Empat. Jakarta
- Horne, James C. Van dan John M.Wachowicz. (2009). Prinsip–Prinsip Manajemen Keuangan*. Salemba Empat. Jakarta.
- Husnan, Suad dan Enny Pudjiastuti. (2012). *Dasar-Dasar Manejemen Keuangan*. Edisi Kelima. UPP STIM YKPN. Yogyakarta.
- Kasmir, (2010). *Analisis Laporan Keuangan*. PT Raja Grafindo Persada. Jakarta
- Kasmir, (2010). *Pengantar Manajemen Keuangan*. Kencana Prenada Media Group. Jakarta
- Made ,Ida Bagus dan Dwija Bhawal Made Rusmala Dewi S. (2015) *"Pengaruh Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Profitabilitas, Dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal Perusahaan Farmasi"*. E-Jurnal Manajemen Unud, Vol. 4 No.7 pp 1-18.
- M'ng, Jacinta Chan Phooi. Mahfuzur Rahman and Selvam Sannacy (2017) *"The determinants of capital structure: Evidence from public listed companies in Malaysia, Singapore and Thailand"*. Cogent Economics & Finance Vol 5 No.1418609 pp 1-34
- R. Sartono, Agus. (2010). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi. Keempat. BPFE. Yogyakarta.
- Sofyan Syafri, Harahap. (2011). *Teori Akuntansi*. Edisi Revisi 2011. Rajawali Pers. Jakarta
- Sholikhadi, Lutfiana Mufidhatius. (2016). *"Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Kosmetik Dan Keperluan Rumah Tangga Di*

BEI". Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen.
Vol 5 No.7 pp 1-17.

Syamsudin. (2011). *Manajemen Keuangan
Perusahaan*. Rajawali Pers.
Jakarta.

Utari, Dewi. Ari Purwanti dan Darsono
Prawironegoro. (2014).
Manajemen Keuangan. Edisi
Revisi, Mitra Wacana Media.
Jakarta.

