

**PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, DAN STRUKTUR ASET
TERHADAP STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR**

ARTIKEL ILMIAH

Diajukan Untuk Memenuhi Salah Satu Syarat Penyelesaian
Program Pendidikan Sarjana
Program Studi Manajemen



Oleh:

M. ISMAIL HUDA
NIM : 2017210555

**SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS
S U R A B A Y A
2021**

PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

Nama : M. ISMAIL HUDA
Tempat, Tanggal Lahir : Sumenep, 02 Agustus 1998
N.I.M : 2017210555
Program Studi : Manajemen
Program Pendidikan : Sarjana
Konsentrasi : Manajemen Keuangan
Judul : Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Struktur Aset Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur

Disetujui dan diterima baik oleh :

Ketua Program Studi Sarjana Manajemen

Dosen Pembimbing,

Tanggal:

Tanggal:

(Burhanudin, SE., M.Si., Ph.D)
NIDN : 0719047701

(Dr. Lutfi, SE., M.Fin)
NIDN: 0709116502

PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, DAN STRUKTUR ASET TERHADAP STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR

M. Ismail Huda
STIE Perbanas Surabaya
Email : 2017210555@students.perbanas.ac.id

ABSTRACT

The purpose of this study was to analyze the effect of profitability, liquidity, and asset structure on capital structure. This research was conducted on manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2014 - 2019. Sampling was carried out using a purposive sampling technique, so that seventy-four companies were obtained as research samples. Data analysis used multiple linear regression. The results of the study prove that profitability has an insignificant negative effect on capital structure, liquidity and asset structure have a significant negative effect on capital structure. Simultaneously, profitability has an effect but not significant, while liquidity and asset structure have a significant effect on capital structure. This shows the importance of investors and company management to pay attention to liquidity and asset structure to optimize the company's capital structure

Keywords: Profitability, Liquidity, Asset Structure, Capital Structure.

PENDAHULUAN

Perusahaan pada umumnya tentu mengharapkan untuk mensejahterakan pemiliknya, yaitu dengan cara meningkatkan nilai perusahaan. Oleh karena itu, manajemen dituntut untuk bisa mengelola kegiatan perusahaan dengan maksimal, baik kegiatan yang berkaitan dengan operasional maupun non operasional perusahaan. Salah satu caranya adalah dengan membuat sebuah keputusan penting yang harus dibuat oleh manajer keuangan dalam rangka mendapatkan sumber pendanaan yang optimal yang disebut keputusan pendanaan.

Menurut Martono dan Harjito (2010:4), ada tiga keputusan yang perlu diambil oleh manajer keuangan. Pertama ialah keputusan investasi (*investment decision*), dimana keputusan investasi merupakan keputusan terhadap aset apa yang akan dikelola oleh perusahaan. Kedua adalah keputusan mengenai

pengelolaan aset (*asset management decision*), dimana manajer keuangan bersama manajer lainnya dalam suatu perusahaan bertanggung jawab terhadap berbagai tingkatan operasi dari aset-aset yang ada. Keputusan yang ketiga yakni pendanaan (*financing Decision*), dimana keputusan pendanaan ini merupakan keputusan yang menitikberatkan pada dua hal. Pertama, keputusan mengenai penetapan sumber dana yang diperlukan untuk membiayai perusahaan. Sumber dana yang akan digunakan untuk membiayai perusahaan tersebut dapat berupa utang jangka pendek, utang jangka panjang dan modal sendiri. Kedua, penetapan tentang pertimbangan pembelanjaan yang terbaik atau sering disebut dengan struktur modal optimum.

Dengan adanya keputusan pendanaan yang optimal bisa membantu manajer keuangan untuk dengan mudah mengelola struktur modalnya. Menurut

Fahmi (2017:179), struktur modal adalah gambaran dari bentuk proporsi finansial perusahaan yaitu antara modal yang dimiliki yang bersumber dari utang jangka pendek (*short-term liabilities*), utang jangka panjang (*long-term liabilities*) dan modal sendiri (*shareholders' equity*) yang menjadi sumber pembiayaan suatu perusahaan. Dalam hal ini, struktur modal adalah berbentuk utang. Semakin besar struktur modal perusahaan berarti semakin besar pula risiko yang ditanggung sebuah perusahaan karena semakin banyak biaya utang yang ditanggung untuk melakukan kegiatan operasinya. Struktur modal yang optimal merupakan struktur modal yang menghasilkan nilai perusahaan maksimal dan biaya modal minimal (Sudana, 2015:165).

Terdapat berbagai faktor yang mempengaruhi struktur modal tersebut yang optimal. Menurut Brigham dan Houston (2019:502), faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal adalah stabilitas penjualan, struktur aset, leverage operasi, tingkat pertumbuhan, profitabilitas, pajak, kendali, sikap manajemen, sikap pemberi pinjaman dan lembaga pemeringkat, kondisi pasar, kondisi internal perusahaan, dan fleksibilitas keuangan. Penelitian ini mengambil tiga faktor yang dinilai mempengaruhi struktur modal suatu perusahaan yaitu profitabilitas, likuiditas, struktur aset.

Profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan (Kasmir, 2016:115). Profitabilitas mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Perusahaan dengan keuntungan lebih tinggi akan selalu memiliki utang yang lebih rendah dalam struktur modalnya karena perusahaan dapat menyediakan dana internal yang dapat digunakan untuk pembiayaan aktivitas operasional dari pada menggunakan utang. Jadi, profitabilitas memiliki hubungan negatif terhadap struktur modal. Hal tersebut searah dengan

pecking order theory yang menjelaskan bahwasannya perusahaan lebih menyukai pendanaan internal dari pada pendanaan eksternal. Penelitian dari Aprilia dan Yuliadi (2020), Putri (2018), Jati (2017), Puspitasari dan Ekaningtias (2017), Maryanti (2016), dan Sudjana et al (2016) membuktikan bahwa profitabilitas mempunyai pengaruh negatif terhadap struktur modal. Tetapi hasil diatas berbeda dengan penelitian Pratama dan Susanti (2015) yang membuktikan profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap struktur modal.

Likuiditas merupakan rasio yang menggambarkan atau mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban (utang) jangka pendek (Kasmir, 2016:174). Dalam kata lain, likuiditas berguna untuk mengetahui kemampuan perusahaan apabila ditagih kewajibannya, perusahaan akan mampu untuk memenuhi utang tersebut terutama utang yang sudah jatuh tempo. Dalam hal ini, semakin tinggi tingkat likuiditas suatu perusahaan maka kinerjanya dianggap semakin baik. Perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi biasanya memiliki kesempatan lebih baik untuk mendapatkan berbagai dukungan dari banyak pihak, misalnya lembaga keuangan, kreditur, maupun pemasok. Jadi dapat dikatakan bahwasannya likuiditas dapat berpengaruh positif terhadap struktur modal, karena disini perusahaan menunjukkan dengan melakukan pengembalian jangka pendeknya yang baik (likuid) sehingga kepercayaan kreditur meningkat dan mempermudah perusahaan memperoleh utang jangka panjangnya. Penelitian dari Aprilia dan Yuliadi (2020), Jati (2017) dan Sudjana et al (2016) membuktikan bahwa likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal. Akan tetapi hasil tersebut berbeda dengan penelitian Pratama dan Susanti (2019), Sari dan Oetomo (2016) yang membuktikan bahwa likuiditas memiliki pengaruh negatif terhadap struktur modal.

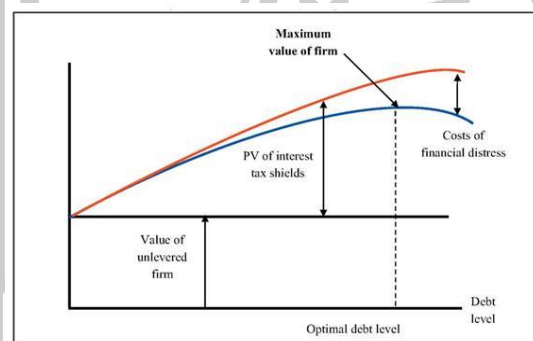
Struktur aset merupakan penentuan seberapa besar alokasi dana untuk masing-masing komponen aset, baik dalam aset lancar maupun aset tetap (Syamsuddin, 2011:9). Struktur aset menggambarkan aset-aset yang dimiliki oleh perusahaan yang nantinya dapat dijadikan agunan atau jaminan untuk mendapatkan pendanaan dari luar perusahaan. Dengan menjadikan asetnya sebagai jaminan, perusahaan lebih mudah dalam mendapatkan hutang dari luar. Jadi dapat dikatakan bahwasannya struktur aset juga berpengaruh positif terhadap struktur modal, yang artinya semakin banyak aset tetap yang dimiliki oleh suatu perusahaan maka akan membantu mempermudah perusahaan memperoleh modal, misalkan dari hutang dengan banyak menjaminkan aset-aset yang dimiliki perusahaan tersebut. Dalam implikasi pada *trade-off theory*, perusahaan yang memiliki struktur aset yang besar maka porsi penggunaan hutangnya juga akan semakin besar karena semakin banyak aset tetap yang dapat digunakan sebagai jaminan. Putri (2018), Jati (2017), dan Maryanti (2016) membuktikan bahwa struktur aset memiliki pengaruh positif terhadap struktur modal. Tetapi pendapat tersebut berbeda dengan hasil penelitian Pratama dan Susanti (2019), Sudjana et al (2016) yang menunjukkan perusahaan lebih suka menggunakan dana internal dari pada dana eksternal.

KERANGKA TEORITIS DAN HIPOTESIS

Trade off Theory

Dalam *trade off theory* perusahaan menukarkan keuntungan-keuntungan pendanaan melalui utang dengan tingkat suku bunga dan biaya kebangkrutan yang lebih tinggi. Teori ini mengemukakan bahwa perusahaan diharuskan mempertimbangkan adanya risiko kebangkrutan antara pembiayaan dengan menggunakan hutang dengan pembiayaan

melalui penerbitan saham dan untuk menarik investor perusahaan diharapkan dapat melakukan pengembalian terhadap utang lebih tinggi (Brigham dan Houston, 2019:498). Dalam *trade off theory* memberikan tiga masukan yang penting: 1) Perusahaan yang memiliki aset yang tinggi variabilitas keuntungannya akan memiliki probabilitas *financial distress* yang besar, perusahaan yang seperti ini harus menggunakan sedikit hutang, 2) Aset tetap yang khas, aset yang tidak nampak dan kesempatan bertumbuh akan kehilangan banyak nilai jika terjadi *financial distress*. Perusahaan yang menggunakan aset semacam ini seharusnya menggunakan sedikit hutang 3) perusahaan yang membayar pajak yang tinggi sebaiknya lebih banyak menggunakan hutang dibanding perusahaan yang membayar pajak yang rendah.



(Sumber Brigham dan Houston, 2019:498)

Gambar 1
Grafik *Trade off theory*

Gambar 1 menjelaskan bahwa *trade off theory* menunjukkan penggunaan utang yang optimal ketika penghematan pajak mencapai jumlah yang maksimal terhadap biaya kesulitan keuangan. Kemudian ketika pengampunan pajak dikurangi dengan permasalahan keuangan akan menunjukkan nilai perusahaan dimana dapat dilihat pada garis berwarna biru. Hal tersebut ditunjukkan pada garis putus-putus yang ada pada gambar diatas. Selanjutnya jarak antara garis berwarna merah dengan garis berwarna biru menunjukkan adanya kejadian

permasalahan keuangan (*financial distress*).

Pecking Order Theory

Pecking order theory menyarankan perusahaan memiliki preferensi dalam memilih sumber pendanaan dengan mempertimbangkan biaya termurah dan risiko paling kecil. Teori ini menyatakan bahwa perusahaan lebih menyukai penggunaan dana internal daripada eksternal dalam membiayai pengembangan usahanya, sehingga urutan atau hierarki pendanaan berdasarkan teori pecking order adalah sebagai berikut : a) Pendanaan internal yang berasal dari laba ditahan b) Penggunaan utang dengan menerbitkan obligasi c) Penerbitan saham

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. Solusi bagi manajer adalah mendanai investasi dengan memaksimalkan dana internal, dan jika pendanaan eksternal diperlukan, perusahaan akan menggunakan utang yang biaya penerbitannya paling rendah.

Struktur Modal

Menurut Fahmi (2017:179), struktur modal adalah gambaran dari bentuk proporsi finansial perusahaan yaitu antara modal yang dimiliki yang bersumber dari utang jangka pendek (*short-term liabilities*), utang jangka panjang (*long-term liabilities*), dan modal sendiri (*shareholders' equity*) yang menjadi sumber pembiayaan suatu perusahaan. Utang jangka pendek adalah kewajiban keuangan perusahaan yang pelunasan atau pembayaran akan dilakukan dalam jangka waktu pendek (satu tahun sejak tanggal neraca) dengan menggunakan aset lancar yang dimiliki oleh perusahaan, sedangkan utang jangka panjang menunjukkan hutang-hutang yang pelunasannya akan dilakukan dalam waktu

lebih dari satu tahun dan akan dilunasi dari sumber-sumber yang bukan dari kelompok aset lancar dan modal sendiri, bisa berupa laba ditahan dan aset tetap yang dilakukan oleh perusahaan. Dalam hal ini struktur modal diproksikan menggunakan rasio utang. Dengan demikian, struktur modal merupakan hal yang sangat penting bagi perusahaan karena struktur modal akan memberikan efek kepada posisi keuangan perusahaan yang nantinya akan memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan. Selain berdampak terhadap nilai perusahaan, struktur modal yang baik dan benar juga akan membuat sebuah perusahaan mampu untuk bertahan ditengah ketatnya persaingan yang terjadi.

Struktur modal optimal adalah suatu kombinasi yang ideal antara utang perusahaan dengan modal perusahaan. Struktur modal yang optimal akan mampu meminimalkan biaya modal yang harus ditanggung oleh perusahaan. Jadi, keputusan struktur modal adalah keputusan yang sangat penting karena berpengaruh terhadap kelangsungan hidup perusahaan. Jika proporsi dari struktur modal itu salah maka besar kemungkinan perusahaan tidak mampu untuk membayar kewajiban-kewajiban mereka dan nantinya akan membuat perusahaan mengalami kesulitan keuangan. Adapun rumus DER adalah sebagai berikut:

Debt to assets ratio (DAR) adalah rasio perbandingan antara total utang (utang jangka panjang + utang jangka pendek) dengan total aset yang dimiliki oleh perusahaan. Rasio ini mencerminkan berapa besar jumlah aset yang dibiayai atau dibeli menggunakan utang. Baik utang jangka pendek maupun hutang jangka panjang yang merupakan hutang dari perusahaan. Rumus menghitung DAR adalah:

$$DAR = \frac{\text{total utang}}{\text{total aset}} \times 100\%$$

Debt to equity ratio adalah seberapa besar perbandingan antara total utang (utang jangka panjang + utang jangka pendek) terhadap modal yang dimiliki perusahaan. Rasio ini memberikan gambaran seberapa besar jaminan yang dimiliki perusahaan terhadap krediturnya. Rasio ini bisa menjadi acuan bagi investor untuk berinvestasi di perusahaan. Setiap investor selalu memperhitungkan risiko. Umumnya, semakin besar rasio utang maka perusahaan tersebut semakin berisiko. Rumus menghitung DER adalah:

$$DER = \frac{\text{total liabilitas}}{\text{total ekuitas}} \times 100\%$$

Long term debt to equity ratio (LDER) adalah rasio yang mengukur persentase utang jangka panjang dibandingkan dengan jumlah modal sendiri yang dimiliki oleh perusahaan. Tujuan LDER adalah untuk mengukur modal perusahaan yang dijadikan jaminan terhadap utang jangka panjang. Jadi utang jangka panjang akan dibandingkan dengan total ekuitas perusahaan. Rumus menghitung LDER adalah:

$$LDER = \frac{\text{hutang jangka panjang}}{\text{total ekuitas}} \times 100\%$$

Profitabilitas

Profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan (Kasmir, 2016:115). Tingkat profitabilitas memperlihatkan kemampuan perusahaan untuk mendapatkan keuntungan atas investasi. Kemampuan perusahaan menghasilkan laba yang tinggi, maka semakin besar return yang diharapkan investor atas penanaman sahamnya. Pengembalian atas investasi modal merupakan indikator penting atas kekuatan perusahaan dalam jangka panjang. Profitabilitas perusahaan dapat mempengaruhi manajemen untuk menggunakan utang yang tinggi atau melakukan pendanaan secara internal atas profit yang didapat perusahaan. Fungsi

manajemen keuangan dalam kaitannya dengan profitabilitas akan membuat seorang manajer keuangan perlu membuat keputusan. Adapun rumus yang digunakan adalah sebagai berikut:

Return on Asset (ROA) merupakan salah satu cara menghitung kinerja keuangan perusahaan dengan membandingkan laba bersih yang di peroleh perusahaan dengan total aset yang dimiliki oleh perusahaan. ROA menunjukkan seberapa banyak perusahaan telah memperoleh hasil atas sumber daya keuangan yang ditanamkan perusahaan. Cara menghitung ROA adalah:

$$ROA = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total aset}} \times 100\%$$

Return on Equity (ROE) adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan dengan modal sendiri yang dimiliki. Dalam hal ini laba yang diperhitungkan adalah laba bersih setelah dipotong pajak atau EAT. Cara menghitung ROE adalah sebagai berikut:

$$ROE = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Modal Saham}} \times 100\%$$

Gross Profit Margin (GPM) adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dibandingkan dengan penjualan yang dicapai. Cara menghitung GPM adalah:

$$GPM = \frac{\text{Laba bruto}}{\text{Penjualan}} \times 100\%$$

Net Profit Margin (NPM) adalah rasio untuk mengukur sejauh mana selisih antara laba bersih dengan penjualan yang dihasilkan. Cara menghitung NPM adalah:

$$NPM = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Penjualan}} \times 100\%$$

Perusahaan dengan profit lebih tinggi akan selalu memiliki utang yang lebih rendah dalam struktur modalnya karena perusahaan dapat menyediakan dana

internal yang dapat digunakan untuk pembiayaan aktivitas operasional dari pada menggunakan utang (Stella, 2015). Laba ditahan merupakan sumber tercepat serta termudah bagi perusahaan untuk menambah modal tambahan dibandingkan dengan dana dari luar.

Peningkatan profitabilitas akan meningkatkan laba ditahan, sesuai dengan pecking order theory yang mempunyai preferensi pendanaan pertama dengan dana internal berupa laba ditahan, sehingga komponen modal sendiri semakin meningkat. Disamping itu, jika laba ditahan bertambah, rasio hutang dengan sendirinya akan menurun, dengan asumsi bahwa perusahaan tidak menambah hutang. Jadi, dari penjelasan diatas dapat disimpulkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh negatif terhadap struktur modal. Hal tersebut searah dengan penelitian dari Putri (2018), Jati (2017), Puspitasari dan Ekaningtias (2017), Maryanti (2016), dan Sudjana et al (2016) yang membuktikan bahwa profitabilitas mempunyai pengaruh negatif terhadap struktur modal. Tetapi penjelasan tersebut berbeda dengan penelitian Pratama dan Susanti (2015) yang membuktikan profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap struktur modal. Sedangkan penelitian dari Aprilia dan Yuliadi (2020) menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Likuiditas

Likuiditas adalah seberapa besar kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Likuiditas merupakan perbandingan antara aset lancar dengan hutang lancar perusahaan. Semakin tinggi likuiditas perusahaan maka semakin baik kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya (Seftianne dan Handayani, 2011). Menurut pecking order theory, perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas yang tinggi akan cenderung tidak menggunakan pembiayaan dari hutang. Hal ini disebabkan perusahaan dengan tingkat

likuiditas tinggi mempunyai dana internal yang besar, sehingga perusahaan tersebut akan lebih menggunakan dana internalnya terlebih dahulu untuk membiayai investasinya sebelum menggunakan pembiayaan eksternal melalui hutang. Likuiditas sendiri memiliki beberapa rasio yang dimana rasio-rasio tersebut memiliki fungsi untuk mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban keuangan jangka pendek (Kasmir, 2016:133).

Menurut Ross, Westerfield, dan Jordan (2017:56-58), terdapat tiga macam rasio likuiditas:

Current ratio (CR) merupakan salah satu cara penghitungan rasio likuiditas yang paling sederhana dibanding cara lainnya. Penghitungan rasio ini dimaksudkan untuk mengetahui tingkat kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan aktivas perusahaan yang likuid pada saat ini atau aset lancar (*current asset*). Cara menghitung CR adalah sebagai berikut:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Liabilitas Jangka Pendek}}$$

Quick Ratio (QR) adalah rasio antara aset lancar sesudah dikurangi persediaan dengan hutang lancar. Rasio ini menunjukkan besarnya alat likuid yang paling cepat yang bisa digunakan untuk melunasi hutang lancar. Cara menghitung QR adalah:

$$\text{Quick Ratio} = \frac{\text{Aset lancar} - \text{Persediaan}}{\text{Liabilitas Jangka Pendek}}$$

Cash Ratio (CR) adalah rasio yang membandingkan antara kas dan aset lancar yang bisa segera menjadi uang kas dengan hutang lancar. Aset lancar yang bisa segera menjadi uang kas adalah efek atau surat berharga. Cara menghitung Cash Ratio:

$$\text{Cash Ratio} = \frac{\text{Kas} + \text{Surat Berharga jk. pendek}}{\text{Kewajiban jangka pendek}}$$

Setiap perusahaan memiliki kemampuan masing-masing dalam memenuhi kewajiban atau hutang lancarnya. Semakin besar kemampuan likuiditasnya, perusahaan tersebut semakin mampu untuk membayar hutang atau pendanaan eksternal perusahaan. Likuiditas merupakan rasio yang menggambarkan atau mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban (hutang) jangka pendek (Kasmir, 2016:174). Kemampuan tersebut merupakan kemampuan perusahaan dalam melanjutkan operasionalnya ketika perusahaan tersebut diwajibkan untuk melunasi kewajibannya yang akan mengurangi dana operasionalnya. Perusahaan mampu memenuhi kewajiban keuangannya tepat pada waktunya berarti perusahaan tersebut dalam keadaan “likuid” dan dikatakan mampu memenuhi kewajiban keuangan tepat pada waktunya apabila perusahaan tersebut mempunyai alat pembayaran ataupun aset lancar yang lebih besar dari pada hutang lancar atau hutang jangka pendek dan sebaliknya (Munawir, 2010:30). Sehingga likuiditas mempermudah perusahaan memperoleh pendanaan dari utang, atau dengan kata lain berpengaruh positif terhadap struktur modal.

Hal tersebut searah dengan trade off theory yang menunjukkan perusahaan lebih suka mendanai perusahaan yang bersumber dari dana eksternal atau utang. Tetapi hal tersebut berbeda dengan pecking order theory yang menunjukkan perusahaan yang mempunyai likuiditas yang tinggi akan cenderung tidak menggunakan pembiayaan dari hutang. Hal ini disebabkan perusahaan dengan likuiditas yang tinggi mempunyai dana internal yang besar sehingga perusahaan tersebut akan lebih menggunakan dana internalnya terlebih dahulu untuk membiayai investasinya sebelum menggunakan pembiayaan eksternal melalui hutang. Jadi, dapat disimpulkan bahwa likuiditas dapat berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Penelitian dari Aprilia dan Yuliadi (2020), Jati (2017) dan Sudjana et al (2016) membuktikan bahwa likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal. Akan tetapi hal tersebut berbeda dengan penelitian Pratama dan Susanti (2019) serta Sari dan Oetomo (2016) yang membuktikan bahwa likuiditas memiliki pengaruh negatif terhadap struktur modal.

Struktur Aset

Struktur aset merupakan penentuan seberapa besar alokasi dana untuk masing-masing komponen aset, baik dalam aset lancar maupun aset tetap (Syamsuddin, 2011:9). Struktur aset menggambarkan sebagian jumlah aset yang dapat dijadikan jaminan (collateral value of assets). Aset lancar adalah aset yang habis dalam satu kali berputar dalam proses produksi, dan proses perputarannya adalah dalam jangka waktu yang pendek (umumnya kurang dari satu tahun). Sedangkan aset tetap adalah aset yang tahan lama berangsur-angsur habis turut serta dalam proses produksi. Aset tetap yang biasanya juga disebut property, plant, dan equipment (PPE) yang merupakan aset yang dibeli atau diperoleh untuk dipergunakan perusahaan secara jangka panjang. Pada golongan aset ini terdapat biaya penyusutan.

Secara umum perusahaan yang memiliki aset tetap yang tinggi akan cenderung memiliki utang yang besar karena aset tetap yang dimiliki oleh perusahaan dapat dijadikan jaminan atas utangnya. Artinya semakin besar struktur aset maka struktur modal perusahaan yang berasal dari utang akan semakin meningkat. Sebaliknya, semakin rendah struktur aset suatu perusahaan maka semakin kecil kemampuan perusahaan tersebut untuk menjamin utangnya.

Berdasarkan uraian di atas, dapat disimpulkan perusahaan yang memiliki aset tetap yang tinggi atas total asetnya yang lebih besar cenderung menggunakan hutang dalam memenuhi kebutuhan

dananya. Jadi struktur aset berkorelasi positif dengan struktur modal perusahaan.

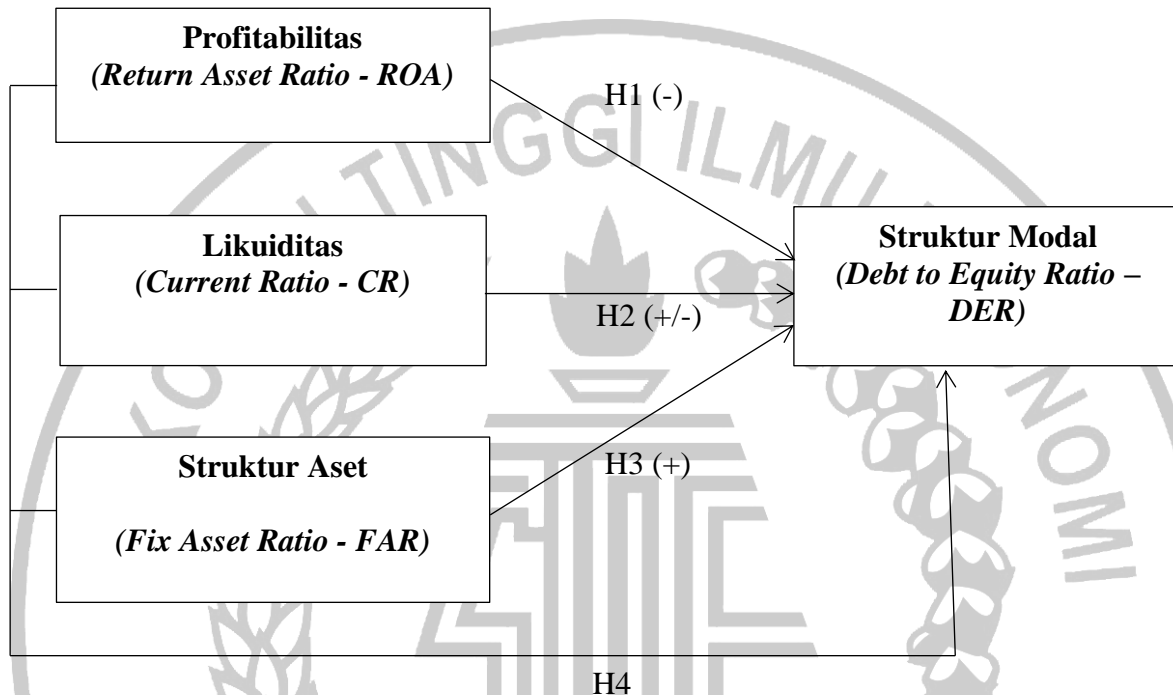
Pengukuran struktur aset pada penelitian ini dapat dilakukan dengan

menggunakan cara berikut. Cara menghitung struktur aset adalah :

$$FAR = \frac{Aset\ Tetap}{Total\ Aset} \times 100\%$$

KERANGKA PEMIKIRAN

Berikut kerangka pemikiran yang digunakan dalam penelitian ini:



Gambar 2
KERANGKA PEMIKIRAN

METODE PENELITIAN

Variabel Penelitian

Penelitian ini menggunakan variabel terikat yaitu Struktur Modal (Y), variabel bebas yaitu Profitabilitas (X_1), Likuiditas (X_2), dan Ukuran Perusahaan (X_3). Struktur modal menunjukkan komposisi utang dalam pembiayaan perusahaan. Dalam penelitian ini struktur modal akan diukur dengan menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) yang merupakan perbandingan antara total hutang dengan total ekuitas.

Profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Dalam penelitian ini rasio yang digunakan adalah

Return On Asset (ROA), rasio ini merupakan rasio yang menunjukkan kinerja keuangan perusahaan dengan membandingkan laba bersih yang diperoleh perusahaan dengan total aset yang dimiliki oleh perusahaan.

Likuiditas menunjukkan perbandingan antara aset lancar dengan liabilitas jangka pendek untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya yang telah jatuh tempo. Variabel likuiditas diproksi menggunakan *Current Ratio* (CR). Rasio ini merupakan perbandingan antara aset lancar dibagi kewajiban jangka pendek.

Struktur aset menunjukkan seberapa besar komposisi total aset perusahaan, dalam hal ini yang dimaksudkan adalah

aset tetapnya. Rasio yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan *Fix Asset Ratio* (FAR) yang merupakan perbandingan antara aset tetap dan total aset.

Populasi, Sampel, dan Teknik Pengambilan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang bergerak di bidang manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sampel yang digunakan adalah perusahaan manufaktur pada periode 2014-2019 yang termasuk dalam kriteria, sedangkan teknik pengambilan sampel menggunakan metode purposive sampling. Kriteria sampel yang telah ditentukan yaitu:

(a) Perusahaan sektor manufaktur secara konsisten terdaftar di BEI selama tahun 2014-2019, (b) Perusahaan telah secara konsisten menerbitkan laporan keuangannya dan mulai periode 1 Januari 2014 hingga 31 Desember 2019, dan (c) Perusahaan manufaktur yang nilai ekuitasnya tidak negatif.

Data dan Metode Pengumpulan Data

Dalam penelitian ini sampel yang digunakan adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) secara berturut-turut pada periode 2014-2019 dengan kriteria yang sudah disebutkan sebelumnya. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder tahunan yang diperoleh menggunakan teknik pengumpulan data dokumentasi didapat melalui publikasi laporan keuangan lengkap yang dilakukan oleh perusahaan manufaktur di website Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id). Metode pengumpulan data dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan metode nonparticipan, yaitu observasi yang dilakukan tanpa melibatkan diri dan hanya sebagai pengamat independen. Data dikumpulkan dengan cara mencatat dan mempelajari data sekunder berupa data time series yaitu laporan keuangan

perusahaan manufaktur periode 2014-2019 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Teknik Analisa Data

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis deskriptif dan analisis uji hipotesis Regresi Linier Berganda dengan menggunakan SPSS versi 16.0. Model persamaan pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$DER = \alpha + \beta_1 ROA + \beta_2 CR + \beta_3 FAR + e_i$$

Keterangan :

Y	= Struktur Modal (DER)
α	= Konstanta
$\beta_1 - \beta_3$	= Koefisien regresi (Nilai peningkatan atau penurunan)
ROA	= Profitabilitas (<i>Return on Asset</i>)
CR	= <i>Current Ratio</i> (Likuiditas)
FAR	= <i>Fix Asset Ratio</i> (Struktur Aset)
e	= Variabel kesalahan

Semua variabel dimasukkan kedalam model tersebut, lalu langkah-langkah pengujian yang selanjutnya adalah dengan menggunakan uji simultan (uji F), koefisien determinasi, uji parsial (uji t), dan koefisien determinasi parsial.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif merupakan analisis yang digunakan hanya untuk memberikan gambaran dan informasi mengenai kondisi dari suatu variabel baik *dependent variable* maupun *independent variable*. *Dependent variable* dari penelitian ini adalah struktur modal (DER), sedangkan *independent variable* dari penelitian ini adalah profitabilitas (ROA), likuiditas (CR), dan struktur aset (FAR). Berikut tabel 1 yang menyajikan statistik deskriptif variabel penelitian ini:

Tabel 1
Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Variabel	Minimum	Maksimum	Mean	Std. Deviation
DER	0,1019	5,4426	1,0610	0,8043
ROA	-0,4010	0,9210	0,6396	0,0995
CR	0,1890	8,6378	2,2084	1,4574
FAR	0,1200	0,8051	0,3846	0,1777

Sumber: Hasil Output SPSS 16, data diolah

Struktur Modal (DER)

Struktur modal adalah gambaran dari bentuk proporsi finansial perusahaan yaitu antara modal yang dimiliki yang bersumber dari utang jangka panjang (long-term liabilities) dan modal sendiri (shareholders' equity) yang menjadi sumber pembiayaan suatu perusahaan. Struktur modal dalam penelitian ini diukur dengan total liabilitas dibagi dengan total ekuitas. Tabel 1 menunjukkan nilai rata-rata (mean) sebesar 1,0619 (106,19%). Hal ini menunjukkan bahwa secara rata-rata perusahaan dalam industri manufaktur lebih banyak menggunakan hutang dibandingkan ekuitas yang dimiliki. Besarnya standar deviasi sebesar 0,8043 (80,43%) yang berarti nilai rata-rata lebih besar daripada standar deviasi sehingga dapat disimpulkan bahwa sebaran data struktur modal (DER) bersifat relatif homogen atau tidak terlalu bervariasi.

Tabel ini juga menunjukkan bahwa nilai minimal dimiliki oleh Indospring Tbk (INDS) sebesar 0,1019 atau 10,19% pada tahun 2019. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan Indospring Tbk (INDS) dalam melakukan kegiatan operasionalnya lebih memilih untuk sangat mengandalkan modal sendiri sehingga perusahaan tidak melakukan hutang yang besar. Rasio hutang perusahaan paling rendah dibanding perusahaan lain yang sejenis. Dengan demikian kemampuan perusahaan dalam memenuhi semua kewajibannya paling baik atau risiko gagal bayarnya paling rendah. Nilai maksimal dimiliki

oleh Alakasa Industrindo Tbk (ALKA) sebesar 5,4426 atau 544,26% pada tahun 2018. Hal ini menunjukkan bahwa Alakasa Industrindo Tbk (ALKA) pada tahun 2014 dalam melakukan kegiatan operasional keseluruhan dominan menggunakan pendanaan hutang, yaitu hampir lima kali lipat dibanding ekuitasnya. Artinya perusahaan Alakasa Industrindo Tbk (ALKA) rasio hutangnya paling tinggi atau risiko gagal bayarnya paling tinggi.

Profitabilitas (ROA)

Profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Profitabilitas disini diukur menggunakan return on asset (ROA) dengan rumus laba bersih dibagi total aset. Tabel 1 menunjukkan bahwa nilai rata-rata (mean) dari keseluruhan data sebesar 0,6396 (63,99%). Hal ini berarti menunjukkan secara umum perusahaan dalam industri manufaktur mampu menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan asetnya. Standar deviasi ROA sebesar 0,0995 (9,95%). Hal ini berarti sebaran data profitabilitas (ROA) bersifat relatif homogen atau tidak terlalu bervariasi.

Tabel 1 juga memperlihatkan bahwa nilai minimal dimiliki oleh Keramika Indonesia Assosiasi Tbk (KIAS) sebesar -0,4010 atau -40,40% pada tahun 2019. Artinya laba yang dihasilkan oleh Keramika Indonesia Assosiasi Tbk (KIAS) paling rendah dan bahkan mengalami kerugian. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan kurang efektif dan efisien

dalam melakukan pengelolaan aset sehingga penjualan atau pendapatan lebih kecil dari pada pengeluaran biaya-biaya yang dikeluarkan oleh perusahaan. Sedangkan nilai maksimal dimiliki oleh Merck Tbk (MERK) sebesar 0,9210 atau 92,10% pada tahun 2017. Hal ini menunjukkan bahwa kinerja operasional dari perusahaan Merck Tbk (MERK) paling baik atau dapat menghasilkan keuntungan paling tinggi dengan memaksimalkan aset yang dimiliki di banding perusahaan lain dalam industri manufaktur.

Likuiditas (CR)

Likuiditas merupakan variabel independen dalam penelitian ini yang diukur dengan total aset lancar dibagi dengan total liabilitas jangka pendek. Variabel ini menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban hutang jangka pendeknya. Tabel 1 memperlihatkan bahwa nilai rata-rata (mean) dari keseluruhan variabel likuiditas sebesar 2.2084 atau 220,84%. Hal ini berarti secara umum kemampuan perusahaan dalam industri untuk membayar kewajiban jangka pendek adalah baik. Nilai standar deviasi sebesar 1.4574 atau 145,74% yang berarti nilai rata-rata lebih besar daripada standar deviasi sehingga dapat disimpulkan bahwa sebaran data likuiditas (CR) relatif homogen atau kurang bervariasi.

Tabel 1 juga menunjukkan bahwa nilai minimal dimiliki oleh Wijaya Karya Beton Tbk (WTON) sebesar 0,1890 atau 18,90% pada tahun 2017. Nilai tersebut menunjukkan bahwa perusahaan Nusantara Inti Corpora Tbk (UNIT) memiliki aset lancar yang kecil untuk digunakan memenuhi hutang jangka pendeknya sehingga kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban hutang jangka pendeknya paling buruk atau risiko gagal bayar dalam jangka pendek paling tinggi. Nilai maksimal dimiliki oleh Delta Djakarta Tbk (DLTA) sebesar 8,6378 atau 863,78% pada tahun

2017. Nilai tersebut menunjukkan bahwa perusahaan Delta Djakarta Tbk (DLTA) paling baik dalam memenuhi kewajiban hutang jangka pendeknya dengan menggunakan aset lancar yang tersedia paling likuid atau risiko gagal bayar dalam jangka pendek paling rendah. Tetapi, aset lancar yang lebih besar dari pada hutang lancar belum tentu menggambarkan keadaan likuiditas perusahaan yang baik karena perusahaan yang terlalu likuid bisa saja terdapat persediaan perusahaan yang menganggur, kas perusahaan yang terlalu besar karena tidak dialokasikan dengan baik sehingga tidak produktif dan piutang tak tertagih.

Struktur Aset (FAR)

Struktur aset merupakan variabel independen yang diukur dengan total aset tetap dibagi total aset. Variabel ini adalah penentu seberapa besar alokasi dana untuk masing-masing komponen aset, baik dalam aset lancar maupun aset tetap. Tabel 1 memperlihatkan bahwa nilai rata-rata (mean) sebesar 0,3846 atau 38,46%, yang berarti bahwa struktur aset perusahaan di industri manufaktur lebih didominasi oleh aset lancar (61,54%) dibanding aset tetap (38,46%). Nilai standar deviasi sebesar 0,1777 yang berarti nilai rata-rata lebih besar daripada standar deviasi sehingga dapat disimpulkan bahwa sebaran data struktur aset (FAR) bersifat relatif homogen atau kurang bervariasi.

Tabel 1 juga menunjukkan bahwa nilai minimal dimiliki oleh Buana Artha Anugerah Tbk (STAR) 0,1200 atau 12% pada tahun 2019. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan Industri Buana Artha Anugerah Tbk (STAR) dalam melakukan kegiatan operasionalnya dominan menggunakan aset lancar. Nilai maksimal dimiliki oleh Tri Banyan Tirta Tbk (ALTO) sebesar 0,8051 atau 80,51% pada tahun 2017. Hal ini menunjukkan bahwa Tri Banyan Tirta Tbk (ALTO) pada tahun 2017 dalam melakukan kegiatan operasional dominan menggunakan aset

tetapnya seperti mesih, pabrik, dan gedung.

Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis statistik berikutnya yang digunakan dalam penelitian ini adalah Analisis Regresi Linier Berganda. Teknik

analisis ini digunakan untuk menguji besarnya pengaruh *independent variable*, yaitu profitabilitas (ROA), likuiditas (CR), dan struktur aset (FAR). Terhadap *dependent variable* yaitu struktur modal (DER). Tabel 2 berikut menyajikan hasil analisis regresi linier berganda.

Tabel 2
Hasil Regresi Linier Berganda

Variabel	Unstandardized Coefficients		t _{hitung}	t _{tabel} (t _{0,05;440})	Sig.	Corelation
	B	Std. Error		(t _{0,025;440})		Partial
(Constant)	1,928	0,107	18,091		0,000	
ROA	-0,326	0,328	-0,994	1,652	0,321	-0,047
CR	-0,309	0,023	-13,373	± 1,971	0,000	-0,538
FAR	-0,427	0,189	-2,256	1,652	0,025	-0,107
F_{tabel} (F_{0,05;3;440})		2,65	R Square			0,302
F_{hitung}		63,505	Sig.			0,000

Sumber: Hasil Output SPSS 16, data diolah

Berdasarkan hasil output analisis regresi linier berganda pada Tabel 2, maka didapatkan persamaan regresi linier berganda sebagai berikut:

$$\text{DER} = 1,928 - 0,326 \text{ ROA} - 0,309 \text{ CR} - 0,427 \text{ FAR} + \text{ei}$$

Persamaan regresi linier berganda tersebut dapat menjelaskan masing-masing koefisien regresi linier berganda sebagai berikut.

Hasil Pengujian

Uji parsial t bertujuan untuk menguji apakah terdapat pengaruh secara parsial antara profitabilitas (ROA), likuiditas (CR), dan struktur aset (FAR) terhadap struktur modal (DER). Adapun hasil pengujiannya adalah sebagai berikut.

Berdasarkan Tabel 2 menunjukkan bahwa nilai t_{hitung} untuk variabel profitabilitas sebesar -0,994 dan t_{tabel} sebesar 1,652. Hal ini berarti bahwa t_{hitung} > t_{tabel} (-0,994 < 1,652) atau nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 (0,321 < 0,05) maka H₀ diterima, sehingga dapat

disimpulkan bahwa profitabilitas (ROA) secara parsial mempunyai pengaruh negatif tidak signifikan terhadap struktur modal (DER). Nilai koefisien determinasi parsial (r²) dapat dilihat pada kolom *Correlation Partial* sebesar -0,047² = 0,0022 yang artinya kontribusi profitabilitas dalam mempengaruhi struktur modal (DER) sebesar 0,22%.

Tabel 2 menunjukkan bahwa nilai t_{hitung} untuk variabel likuiditas sebesar -13,373 dan t_{tabel} sebesar ±1,971. Hal ini berarti bahwa t_{hitung} < t_{tabel} (-13,373 < 1,971) atau nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 (0,000 < 0,05) maka H₀ ditolak, sehingga dapat disimpulkan bahwa likuiditas (CR) secara parsial mempunyai pengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal (DER). Nilai koefisien determinasi parsial (r²) dapat dilihat pada kolom *Correlation Partial* sebesar -0,538² = 0,2894 yang artinya kontribusi likuiditas dalam mempengaruhi struktur modal (DER) sebesar 28,94%.

Berdasarkan Tabel 2 menunjukkan bahwa nilai t_{hitung} untuk variabel struktur

aset sebesar -2,256 dan t_{tabel} sebesar 1,652. Hal ini berarti bahwa $t_{\text{hitung}} < t_{\text{tabel}}$ (-0,256 < 1,652) atau nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 ($0,025 > 0,05$) maka H_0 ditolak, sehingga dapat disimpulkan bahwa struktur aset (FAR) secara parsial mempunyai pengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal (DER). Nilai koefisien determinasi parsial (r^2) dapat dilihat pada kolom *Correlation Partial* sebesar $-0,107^2 = 0,0114$ yang artinya kontribusi struktur aset dalam mempengaruhi struktur modal (DER) sebesar 1,14%.

Uji bersama-sama (uji F) bertujuan untuk menguji apakah terdapat pengaruh variabel profitabilitas (ROA), likuiditas (CR) dan struktur aset (FAR) secara bersama-sama terhadap struktur modal (DER). Berdasarkan Tabel 2 menunjukkan bahwa nilai F_{hitung} adalah sebesar 63,505 dan F_{tabel} sebesar 2,65 dengan tingkat nilai signifikansi $0,000 < 0,05$. Hal ini mempunyai arti bahwa $F_{\text{hitung}} > F_{\text{tabel}}$ atau $\text{Sig.} < 0,05$ maka H_0 ditolak. Sehingga dapat disimpulkan bahwa secara bersama-sama profitabilitas (ROA) berpengaruh namun tidak signifikan. Sedangkan likuiditas (CR) dan struktur aset (FAR) berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Tabel 2 menunjukkan bahwa dalam kolom *R Square* atau R^2 sebesar 0,302. Artinya kontribusi yang diberikan oleh profitabilitas (ROA), likuiditas (CR) dan struktur aset (FAR) dalam mempengaruhi secara bersama-sama terhadap struktur modal (DER) sebesar 30,2% dan sisanya 69,8% dipengaruhi oleh variabel lain diluar model.

Pembahasan

Hasil uji analisis regresi linier berganda secara parsial diperoleh bahwa profitabilitas yang diprosikan dengan (ROA) berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap struktur modal yang diprosikan dengan (DER). Hal ini menunjukkan bahwa setiap peningkatan

profitabilitas maka tidak ada hubungannya dengan peningkatan penggunaan utang dalam struktur modal perusahaan. Hasil penelitian ini didukung hipotesis pertama yaitu profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

Semakin tinggi profitabilitas perusahaan maka akan semakin besar laba ditahan tetapi tidak diikuti dengan utang yang tinggi karena prospek perusahaan dianggap mampu mendanai perusahaan melalui laba yang diperolehnya. Dengan melihat prospek yang bagus ini maka perusahaan memiliki kesempatan melakukan ekspansi dan hal ini membutuhkan banyak dana, salah satu sumber dana yang digunakan oleh perusahaan adalah laba perusahaan. Prospek perusahaan yang bagus dan laba yang tinggi membuat perusahaan lebih mudah untuk mendanai kebutuhan perusahaan, terutama modal perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan Pecking Order Theory yang menyatakan bahwa ketika perusahaan memerlukan dana untuk ekspansi sumber pertama adalah laba ditahan, kedua adalah utang, dan terakhir adalah setoran modal pemilik. Dengan demikian, hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa perusahaan di sektor manufaktur lebih dahulu menggunakan pendanaan internal dibanding pendanaan eksternal untuk mendanai ekspansinya.

Hasil penelitian ini didukung oleh hasil penelitian Putri (2018), Jati (2017), Puspitasari dan Ekaningtias (2017), Maryanti (2016), dan Sudjana et al (2016) yang membuktikan bahwa profitabilitas mempunyai pengaruh negatif terhadap struktur modal serta Aprilia dan Yuliadi (2020) yang menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Tetapi penelitian ini berbeda dengan penelitian Pratama dan Susanti (2015) yang membuktikan profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap struktur modal.

Hasil uji analisis regresi linier berganda secara parsial menunjukkan

bahwa likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal perusahaan. Hal berarti perusahaan dengan likuiditas yang tinggi mempunyai dana internal yang besar sehingga perusahaan tersebut akan lebih menggunakan dana internalnya terlebih dahulu untuk membiayai investasinya sebelum menggunakan pembiayaan eksternal melalui hutang.

Hasil penelitian ini searah dengan pecking order theory yang menunjukkan perusahaan yang mempunyai likuiditas yang tinggi akan cenderung tidak menggunakan pembiayaan dari hutang. Perusahaan yang memiliki dana likuid tinggi akan cenderung menggunakan dana tersebut untuk mendanai kegiatan operasional maupun ekspansinya. Dampaknya adalah semakin besar dana likuid maka semakin kecil dana eksternal atau utang yang diperlukan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Pratama dan Susanti (2019) serta Sari dan Oetomo (2016) yang membuktikan bahwa likuiditas memiliki pengaruh negatif terhadap struktur modal. Tetapi hal tersebut berbeda Aprilia dan Yuliadi (2020), Jati (2017) serta Sudjana et al (2016) yang membuktikan bahwa likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal.

Hasil uji analisis regresi linier berganda secara parsial diperoleh bahwa struktur aset berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap struktur modal. Hasil penelitian ini bertentangan dengan argumen bahwa perusahaan menggunakan aset tetap sebagai agunan atau jaminan untuk mengajukan pinjaman. Sehingga semakin besar proporsi aset tetap dalam struktur aset perusahaan maka semakin besar utang yang digunakan perusahaan.

Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa pengelolaan aset perusahaan tidak banyak menjadikan dasar proporsi aset tetapnya sebagai dasar pengajuan pinjaman ke kreditur atau bank. Besar kecilnya penggunaan utang dalam struktur modal perusahaan lebih banyak ditentukan

oleh kemampuan perusahaan menghasilkan laba dan besarnya dana likuid yang dimiliki perusahaan. Hal ini yang kemungkinan menyebabkan tidak adanya pengaruh struktur aset terhadap struktur modal adalah rasio struktur aset tetap perusahaan industri manufaktur relatif tidak banyak bervariasi (homogen), yang dapat dilihat dari nilai rata-rata sebesar 0,3846 namun deviasi standarnya hanya 0,1777.

Hasil penelitian ini sejalan dengan Pratama dan Susanti (2019) serta Sudjana et al (2016) struktur aset tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Tetapi hasil penelitian ini berbeda dengan penelitian dari Putri (2018), Jati (2017), dan Maryanti (2016) membuktikan bahwa struktur aset memiliki pengaruh positif terhadap struktur modal.

KESIMPULAN, KETERBATASAN, DAN SARAN

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh profitabilitas (ROA), likuiditas (CR), dan struktur aset (FAR) terhadap struktur modal (DER) secara bersama maupun parsial pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2014 - 2019. Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan pada penjelasan sebelumnya, maka dapat ditarik kesimpulan dari penelitian ini adalah profitabilitas (*Return on Asset*) secara parsial berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal (*Debt to Equity Ratio*) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, likuiditas (*Current Ratio*) secara parsial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal (*Debt to Equity Ratio*) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, struktur aset (*Fix Asset Ratio*) secara parsial berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal (*Debt to Equity Ratio*) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Secara bersama-sama

profitabilitas (*Return on Asset*), likuiditas (*Current Ratio*), dan struktur aset (*Fix Asset Ratio*) berpengaruh signifikan terhadap struktur modal (*Debt to Equity Ratio*) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Penelitian ini masih memiliki keterbatasan yang dapat berpengaruh terhadap hasil penelitian, yaitu likuiditas menggunakan proksi current ratio dimana rasio ini memasukkan unsur aset yang kurang likuid, seperti persediaan dan biaya dibayar dimuka yang memungkinkan menjadi penyebab tidak adanya pengaruh rasio likuiditas terhadap nilai perusahaan dalam penelitian, kemudian berikutnya kontribusi variabel independen yang digunakan dalam penelitian dalam mempengaruhi variabel dependen belum baik, yaitu hanya sebesar 32,5% dan sisanya 67,5% dipengaruhi oleh variabel lain diluar model.

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, maka peneliti memberikan saran untuk dijadikan acuan kepada beberapa pihak terkait penelitian ini yang diharapkan dapat bermanfaat pada penelitian selanjutnya yang akan menggunakan penelitian ini sebagai bahan referensi, yaitu sebaiknya peneliti selanjutnya menambahkan variabel-variabel lain atau menambahkan proksi yang diduga dapat mempunyai pengaruh terhadap struktur modal yang belum digunakan dalam model penelitian ini, seperti risiko bisnis (*business risk*), dan ukuran perusahaan (*firm size*). Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan adanya pengaruh yang signifikan dari variabel profitabilitas dan likuiditas terhadap struktur modal. Berdasarkan hasil tersebut maka diharapkan perusahaan dapat lebih memperhatikan profitabilitas dan likuiditas untuk mengoptimalkan struktur modal. Sebaiknya investor memperhatikan dan mempertimbangkan mengenai faktor-faktor yang memberikan dampak pada pendanaan atau struktur modal perusahaan seperti profitabilitas dan likuiditas. Hal ini penting karena kedua

faktor tersebut mempengaruhi struktur modal optimal perusahaan yang selanjutnya bisa mempengaruhi harga saham.

DAFTAR RUJUKAN

- Andriansyah, F., & Suharto, E. (2020). Pengaruh Struktur Aktiva, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI periode 2013-2017. *Perbanas Review*, 4(1).
- Aprilia, E. (2020). The Effect of Profitability, Growth Opportunities and Liquidity on Company Capital Structure on the Indonesia Stock Exchange. *International Journal of Management and Business (IJMB)*, 1(1), 17-23.
- Andriansyah, F., & Suharto, E. (2020). Pengaruh Struktur Aktiva, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI periode 2013-2017. *Perbanas Review*, 4(1).
- Aprilia, E. (2020). The Effect of Profitability, Growth Opportunities and Liquidity on Company Capital Structure on the Indonesia Stock Exchange. *International Journal of Management and Business (IJMB)*, 1(1), 17-23.
- Bahri, S. (2018). Metodologi Penelitian Bisnis. Yogyakarta: Anggota Ikapi.
- Bhawa, I. B. M. D. (2015). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Profitabilitas, dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal Perusahaan Farmasi. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 4(7), 1946-1966.
- Brigham, F Eugene, dan Houston, F Joel. (2010). Dasar-dasar Manajemen Keuangan Buku 2 Edisi 11. Diterjemahkan oleh Ali Akbar Yulianto. Jakarta: Salemba Empat.

- Brigham, E., & Houston, J. (2019). *Fundamentals of Financial Management 15e*. Boston: Cengage Learning.
- Fahmi, I. (2017). *Analisa Laporan Keuangan*. Alfabeta. Bandung.
- Jati, A. K. N. (2018). The Influence Of Managerial Ownership Structure, Asset Structure, Liquidity, Business Risk, Dividend Policy, Firm Size, And Profitability On The Capital Structure In The Firms Of Hotel, Restaurant, And Tourism Industry. *Jurnal Riset Ekonomi dan Manajemen*, 16(2), 355-366.
- Kasmir. (2016). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- Krisnanda, P. H., & Wiksuana, I. G. B. (2015). Pengaruh ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, dan non-debt tax shield terhadap struktur modal pada perusahaan telekomunikasi di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 4(5), 1434-1451.
- Kuncoro, M. (2011). *Metode Kuantitatif; Teori dan Aplikasi untuk Bisnis dan Ekonomi*. Yogyakarta: Sekolah Tinggi Ilmu Manajemen YKPN.
- Martono dan Harjito, A. (2010). *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: Ekonesia.
- Maryanti, E. (2016). Analisis Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan dan Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2014). *Riset Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, 1(2), 143-151.
- Munawir. (2010). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- Noor, J. (2011). *Metodologi Penelitian: Skripsi, Tesis, Disertasi dan Karya Ilmiah*. Jakarta: Kencana Prenada Media Group.
- Novianto, A. (2015). *Pengaruh keputusan keuangan, struktur kepemilikan, dan tingkat suku bunga terhadap nilai perusahaan property dan real estate yang go public* (Doctoral dissertation, STIE PERBANAS SURABAYA).
- Fahmi, I. (2014). *Analisa Kinerja Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Pratama, H., & Susanti, M. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Struktur Aktiva, Pertumbuhan Aktiva, Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 1(4), 1076-1084.
- Prihasti, P. R. (2018). Faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 7(2).
- Puspitasari, Y. A., & Ekaningias, D. (2017). The influence of profitability, size, and growth on the capital structure in consumer goods companies. *The Indonesian Accounting Review*, 7(2), 155-164.
- Putri, R. P. (2018). *Faktor-faktor yang memengaruhi struktur modal perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia* (Doctoral dissertation, STIESIA Surabaya).
- Riyanto, Bambang, (2013). *Dasar-dasar Pembelajaran Perusahaan*, BPEE, Yogyakarta.
- Ross, S. A., Westerfield, R., & Jordan, B. (2017). *Essential Of Corporate Finance, Ninth Edition*. New York: McGraw-Hill Education.
- Sari, A. N., & Oetomo, H. W. (2016). Pengaruh profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan aset dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen (JIRM)*, 5(4).

- Seftianne, S., & Handayani, R. (2011). Faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal pada perusahaan publik sektor manufaktur. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 13(1), 39-56.
- Sjahrial, D. dan Purba, D. 2013. *Analisis Laporan Keuangan*, Mitra Wacana Media, Jakarta.
- Stella. (2015). Pengaruh Profitabilitas, Non Debt Tax Shield dan Karakteristik Perusahaan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan yang Terdaftar di Index LQ45. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Vol.17 No.1, Juni 2015.
- Sudana, I Made. (2015). *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Edisi Kedua. Jakarta: Erlangga.
- Sudjana, N., Suhadak., Rahayu, S. M., & Dzulkirom, M. AR. (2016). The effect of profitability and asset structure on capital structure, dividend policy and corporate value. *International Journal of Management and Administrative Sciences (IJMAS)*. 4(3), 65-75.
- Sugiyono. (2016). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Suherman, S. (2019). Pengaruh Struktur Aset, Likuiditas, dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal yang Dimoderasi Oleh Ukuran Perusahaan. *Mix Jurnal Ilmiah Manajemen*, 9(2), 369-381.
- Syamsuddin. (2011). *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta: Rajawali.
- Tanzeh, A. (2011). *Metodologi Penelitian Praktis*. Yogyakarta: Teras.
- Tijow, A. P., Sabijono, H., & Tirayoh, V. Z. (2018). Pengaruh Struktur Aktiva dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Going Concern: Jurnal Riset Akuntansi*, 13(03).
- Wijaya, I. P. A. S., Sucita, P. A., & Utama, I. M. K. (2014). Pengaruh profitabilitas, struktur aset, dan pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal serta harga saham. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 6(3), 514-530.