

**PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, KEPEMILIKAN
MANAJERIAL, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP STRUKTUR
MODAL PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR
DI BURSA EFEK INDONESIA**

ARTIKEL ILMIAH

Diajukan untuk memenuhi salah satu syarat penyelesaian Program Pendidikan
Sarjana Program Studi Manajemen



oleh:

RACHMANITA PRAVITADEWI
NIM: 2017210036

UNIVERSITAS HAYAM WURUK PERBANAS

SURABAYA

2021

PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

Nama : Rachmanita Pravidadewi
Tempat, Tanggal Lahir : Sidoarjo, 15 Maret 1999
N.I.M : 2017210036
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis
Jurusan : Manajemen
Program Pendidikan : Sarjana
Konsentrasi : Manajemen Keuangan
Judul : Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Kepemilikan Manajerial dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Disetujui dan diterima baik oleh:

Dosen Pembimbing

Tanggal:

(Dra. Ec. Sri Lestari Kurniawati, M.S)

NIDN : 002612580

Ketua Program Studi Sarjana Manajemen

Tanggal:

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

NIDN : 0719047701

PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, KEPEMILIKAN MANAJERIAL DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

Rachmanita Pravidadewi
Universitas Hayam Wuruk Perbanas Surabaya
Email: 2017210036@students.perbanas.ac.id

ABSTRAC

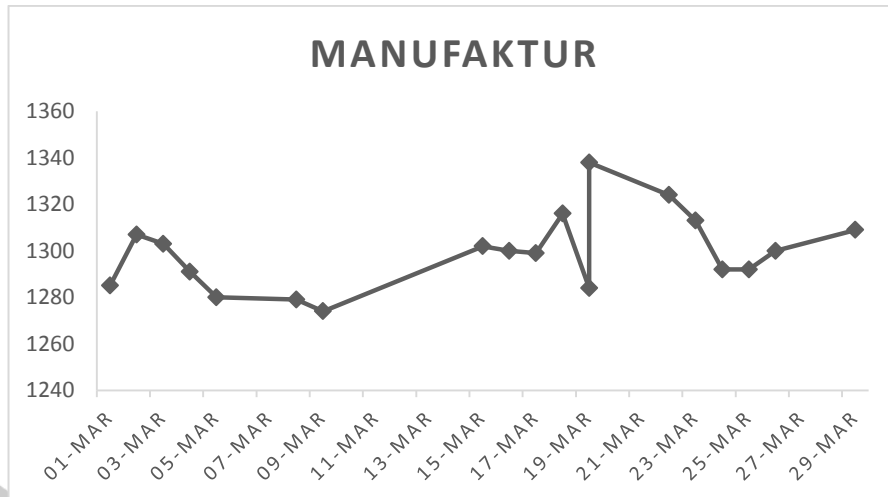
The purpose of this study was to examine the effect of the variables of profitability, liquidity, managerial ownership and firm size on the capital structure of manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange. This research was conducted based on information obtained through the Indonesia Stock Exchange. The population in this study are companies listed on the Indonesia Stock Exchange. This study uses purposive sampling method in determining the sample and multiple linear regression analysis to test the independent variables on the dependent variable. The results of this study indicate that profitability as measured by ROA (Return on Assets) has a significant negative effect on capital structure, Liquidity as measured by CR (Current Ratio) has a significant positive effect on capital structure, managerial ownership as measured by MAN has no effect on capital structure and firm size as measured by Ln (natural logarithm) has no effect on capital structure.

keywords: *Return on Assets, Current Ratio, managerial ownership, firm size.*

PENDAHULUAN

Sektor industri manufaktur sangat penting bagi perekonomian karena mempunyai peranan sebagai pendorong pertumbuhan ekonomi atau Produk Domestik Bruto (PDB), penyerapan tenaga kerja, meningkatkan ekspor, meningkatkan investasi dan tidak sedikit juga

investor yang tertarik menginvestasikan dana mereka kepada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, hal itu bisa dilihat pada data kenaikan indeks harga saham pada gambar berikut:



Gambar 1

PERGERAKAN SAHAM PERUSAHAAN MANUFAKTUR BULAN MARET 2021

Sumber: www.idx.co.id

Gambar 1 diatas menunjukkan bahwa pergerakan harga saham pada awal bulan tepatnya tanggal 2 Maret 2021 harga saham mengalami kenaikan dengan harga Rp.1.307, lalu sempat mengalami penurunan dengan titik terendah Rp.1.274 pada awal minggu ke dua tepatnya tanggal 9 Maret 2021 kemudian kembali mengalami peningkatan harga saham pada tanggal 12 Maret 2021 dan bertahan hingga akhir bulan dengan titik tertinggi Rp.1.338 pada tanggal 19 Maret 2021. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan manufaktur memberikan sinyal positif bagi ekonomi nasional di Indonesia. Tujuan Perusahaan yang bergerak pada dunia bisnis mempunyai satu yaitu mencari keuntungan atau profit dan perusahaan dalam kegiatan operasionalnya tentu membutuhkan modal ataupun penambahan modal.

Perusahaan yang memiliki struktur modal yang baik maka akan menarik perhatian para investor agar menanamkan investasinya, tetapi jika struktur modal yang dimiliki oleh perusahaan tersebut lemah maka investor akan mempertimbangkan keputusan penanaman investasinya. Penelitian dari Hardantiet al (2018), Nanda et al (2017) menjelaskan bahwa terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi struktur modal, yaitu: Profitabilitas, Likuiditas, Kepemilikan Manajerial dan Ukuran Perusahaan.

Faktor pertama yang mempengaruhi struktur modal yaitu profitabilitas. Faktor kedua yang mempengaruhi struktur modal yaitu likuiditas. Faktor ketiga yang mempengaruhi struktur modal yaitu kepemilikan manajerial. Sudana (2015:4) kepemilikan manajerial

adalah pemegang saham dari pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan di dalam perusahaan, misalnya direktur dan komisaris. Faktor keempat atau faktor terakhir yang mempengaruhi struktur modal dalam penelitian ini yaitu ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan (*firm size*) menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan pada total asset, jumlah penjualan, dan rata-rata penjualan (Riyanto, 2012:305). Semakin besar perusahaan akan lebih berani mengambil keputusan penggunaan dana pinjaman dengan nominal yang besar dan juga lebih mudah memperoleh modal di pasar modal daripada perusahaan kecil karena perusahaan besar cenderung lebih bisa untuk bertahan dalam industri. Semakin besar ukuran perusahaan maka kebutuhan dana melalui pendanaan eksternal semakin besar. Pernyataan tersebut juga mendukung teori *trade off* yang menyatakan bahwa perusahaan besar cenderung menggunakan dana eksternal (hutang).

RUMUSAN MASALAH

Berdasarkan latar belakang diatas, maka dapat dirumuskan rumusan masalah sebagai berikut:

1. Apakah profitabilitas secara parsial berpengaruh signifikan terhadap struktur modal?
2. Apakah likuiditas secara parsial berpengaruh signifikan terhadap struktur modal?
3. Apakah secara parsial kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap struktur modal?
4. Apakah ukuran perusahaan secara parsial berpengaruh signifikan terhadap struktur modal?

5. Apakah profitabilitas, likuiditas, kepemilikan manajerial dan ukuran perusahaan secara simultan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal?

KERANGKA TEORITIS DAN HIPOTESIS

Struktur Modal

Fahmi (2017:179) struktur Modal merupakan gambaran dari bentuk proporsi finansial perusahaan yaitu antara modal yang dimiliki yang bersumber dari utang jangka panjang (*long-term liabilities*) dan modal sendiri (*shareholder's equity*) yang menjadi sumber pembiayaan suatu perusahaan). Dalam melakukan pengukuran struktur modal suatu perusahaan, terdapat beberapa alat seperti yang disebutkan di bawah ini:

1. *Long-term Debt Equity Ratio* (LDER)

Long-term Debt Equity Ratio menggambarkan kemampuan modal sendiri dalam menjamin utang jangka panjang

2. *Debt to Equity Ratio* (DER)

Debt to Equity Ratio menggambarkan kemampuan modal sendiri dalam menjamin total utang yang dimiliki oleh perusahaan.

3. *Number of Times Interest Earned*

Number of Times Interest Earned digunakan untuk mengukur kemampuan pendapatan sebelum bunga dan pajak untuk membayar biaya utang.

4. *Book Value Pershare*

Book Value Pershare digunakan untuk mengukur jumlah rupiah yang menjadi milik tiap-tiap lembar saham dalam modal perusahaan. Nilai buku ini adalah

jumlah yang akan dibayarkan kepada pemegang saham pada waktu pembubaran (likuidasi) perusahaan bila aktiva dapat dijual sebesar nilai bukannya.

Struktur modal pada penelitian ini menggunakan pengukuran dengan DER (*debt to equity ratio*).

Teori Struktur Modal

Teori struktur modal dianggap penting karena besarnya biaya modal secara keseluruhan ini nantinya akan digunakan sebagai *cut of rate* pada pengambilan keputusan investasi. Hanafi (2012: 297) teori mengenai struktur modal terdiri dari:

1. Teori Pendekatan Tradisional

Pendekatan Tradisional berpendapat akan adanya struktur modal yang optimal. Artinya struktur modal memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, di mana struktur modal dapat berubah-ubah agar bisa diperoleh nilai perusahaan yang optimal.

2. Teori Pendekatan Modigliani dan Miller

Pada pendekatan Modigliani dan Miller (MM), tahun 1960-an kedua ekonom tersebut memasukkan faktor pajak kedalam analisis mereka. Mereka sampai pada kesimpulan bahwa nilai perusahaan dengan hutang lebih tinggi adalah tidak relevan dibandingkan nilai perusahaan tanpa utang. Kenaikan tersebut dikarenakan adanya penghematan pajak dari penggunaan hutang.

3. *Trade-Off Theory*

Trade-off theory menyatakan bahwa suatu perusahaan memiliki tingkat hutang yang optimal dan berusaha untuk menyesuaikan tingkat hutang aktualnya ke arah

titik optimal ketika perusahaan tersebut berada pada tingkat hutang yang terlalu tinggi (*overlevered*) atau terlalu rendah (*underlevered*). Pada kondisi yang stabil, perusahaan akan menyesuaikan tingkat hutangnya pada tingkat rata-rata hutangnya dalam jangka panjang.

4. Model Miller dengan Pajak Perusahaan dan Personal Modigliani dan Miller mengembangkan model struktur modal tanpa pajak dengan pajak. Nilai perusahaan dengan pajak lebih tinggi dibandingkan dengan nilai perusahaan tanpa pajak. Selisih tersebut diperoleh melalui penghematan pajak karena bunga bisa dipakai untuk mengurangi pajak. Miller kemudian mengembangkan model struktur modal dengan memasukkan pajak personal. Pemegang saham dan pemegang utang harus membayar pajak jika mereka menerima dividen (untuk pemegang saham) atau bunga (untuk pemegang utang).
5. *Pecking Order Theory*
Pecking order theory menjelaskan mengapa perusahaan yang mempunyai tingkat keuntungan yang tinggi justru mempunyai tingkat utang yang lebih kecil, tingkat utang yang lebih kecil tersebut tidak dikarenakan perusahaan mempunyai target tingkat utang kecil, tetapi karena mereka tidak membutuhkan dana eksternal. Tingkat keuntungan yang tinggi menjadikan dana internal mereka cukup untuk memenuhi kebutuhan investasi.
6. Teori Asimetri Informasi dan *Signaling*

Konsep asimetri informasi dan *signaling* berkaitan erat. Teori asimetri mengatakan bahwa pihak-pihak yang berkaitan dengan perusahaan tidak mempunyai informasi yang sama mengenai prospek dan risiko perusahaan. Pihak tertentu mempunyai informasi yang lebih baik dibandingkan dengan pihak lainnya. Manajer biasanya mempunyai informasi yang lebih baik dibandingkan pihak luar (investor). Karena itu bisa dikatakan terjadi asimetri informasi antara manajer dengan investor. Teori *signaling* adalah model dimana struktur modal (penggunaan utang) merupakan signal yang disampaikan oleh manajer ke pasar.

Faktor-Faktor yang mempengaruhi Struktur Modal

Struktur modal merupakan bagian dari keputusan pendanaan sehingga faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal dapat digunakan sebagai acuan dalam menentukan keputusan pendanaan. Sartono (2010: 248) terdapat faktor yang mempengaruhi struktur modal, yaitu:

1. Tingkat penjualan. Perusahaan dengan penjualan yang relatif stabil, artinya memiliki aliran kas juga relatif stabil, maka dapat menggunakan utang lebih besar daripada perusahaan dengan penjualan tidak stabil.
2. Struktur Aset (*Asset Tangibility*). Perusahaan yang memiliki aset tetap dalam jumlah besar dapat menggunakan utang dalam skala besar, disebabkan karena

- banyaknya aset dapat dijadikan sebagai jaminan.
3. Tingkat Pertumbuhan (*Growth Opportunity*). Semakin cepat pertumbuhan perusahaan maka semakin besar kebutuhan dana untuk pembiayaan ekspansi. Semakin besar kebutuhan dana untuk pembiayaan maka semakin besar keinginan perusahaan untuk menahan laba, maka dari itu perusahaan yang sedang mengalami pertumbuhan lebih baik tidak membagikan laba sebagai dividen tetapi lebih baik digunakan untuk pembiayaan investasi.
 4. Profitabilitas. Profitabilitas merupakan faktor penting dalam menentukan struktur modal. Perusahaan dengan profitabilitas tinggi pasti memiliki dana internal yang banyak daripada perusahaan dengan profitabilitas rendah. Perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi akan berinvestasi dengan menggunakan utang yang relatif kecil. Tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan dengan dana yang dihasilkan secara internal. Perusahaan dengan profitabilitas tinggi akan lebih memilih menggunakan laba ditahan daripada utang. Hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan.
 5. Pajak. Bunga utang dapat mengurangi pajak yang dibayar perusahaan, semakin tinggi tarif pajak maka semakin besar keuntungan dari penggunaan utang. Jadi perlindungan pajak ini menjadi pertimbangan dalam penggunaan utang.
 6. Ukuran Perusahaan (*firm size*). Perusahaan yang lebih besar lebih mudah memperoleh modal dari pasar modal dibandingkan perusahaan yang kecil. Hal ini dikarenakan ukuran perusahaan sering dijadikan indikator bagi kemungkinan terjadinya kebangkrutan bagi suatu perusahaan, dimana perusahaan dengan ukuran yang besar dinilai lebih mampu menghadapi krisis dalam menjalankan usahanya.
 7. Kondisi Intern Perusahaan dan Ekonomi Mikro. Perusahaan perlu menanti saat yang tepat untuk menjual obligasi dan saham. Kondisi yang paling tepat saat menjual obligasi atau saham pada tingkat bunga pasar sedang rendah dan pasar sedang *bullish*.

Profitabilitas

Tujuan yang ingin dicapai oleh perusahaan adalah mendapatkan laba yang maksimal dan untuk itu manajemen perusahaan dituntut untuk mampu mencapai target tersebut. Sartono (2012:122) profitabilitas merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba baik hubungannya dalam penjualan, aset maupun laba bagi modal sendiri, dengan demikian bagi investor jangka panjang akan sangat berkepentingan dengan analisis profitabilitas ini misalnya bagi pemegang saham akan melihat keuntungan yang benar-benar akan diterima dalam bentuk dividen.

Pengukuran profitabilitas suatu perusahaan dapat menggunakan alat seperti yang disebutkan dibawah ini:

1. *Gross Profit Margin* (GPM)
Gross Profit Margin merupakan rasio profitabilitas untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba kotornya. Semakin besar rasio GPM suatu perusahaan maka semakin baik kinerja perusahaan dalam menghasilkan keuntungan.
2. *Net Profit Margin* (NPM)
Net Profit Margin merupakan rasio profitabilitas untuk mengukur tingkat laba bersih setelah pajak yang diperoleh dari penjualan. Semakin tinggi rasio NPM suatu perusahaan maka semakin baik perusahaan dalam menghasilkan keuntungan / laba.
3. *Return on Asset* (ROA)
Return on Asset merupakan rasio profitabilitas untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Semakin besar rasio ROA suatu perusahaan maka semakin baik kinerja perusahaan dalam menghasilkan laba.

Profitabilitas dalam penelitian ini peneliti menggunakan pengukuran ROA (*return on asset*).

Likuiditas

Arief dan Edi (2016: 57) rasio likuiditas adalah rasio yang bertujuan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Kasmir (2016:128) rasio likuiditas merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam membayar utang-utang jangka pendeknya yang jatuh tempo atau rasio untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam membiayai dan memenuhi kewajiban saat ditagih. Pengukuran likuiditas suatu

perusahaan dapat menggunakan alat seperti yang disebutkan dibawah ini:

1. *Current Ratio* (CR)
Current ratio ini digunakan untuk menilai apakah aset lancar dapat melunasi kewajiban lancar atau tidak. Semakin tinggi CR suatu perusahaan, maka semakin bagus kinerja perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendeknya.
2. *Quick Ratio* (QR)
Quick ratio ini digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendeknya dengan cepat. Semakin tinggi QR suatu perusahaan maka semakin baik perusahaan dalam membayar hutang lancarnya dengan cepat.
3. *Cash Ratio* (CR)
Cash ratio ini digunakan untuk mengidentifikasi sejauh mana dana yang tersedia untuk melunasi kewajiban lancar atau hutang jangka pendek. *Cash ratio* ini hanya menghitung aset yang paling likuid yang dimiliki perusahaan untuk membayar kewajiban lancarnya.

Likuiditas dalam penelitian ini peneliti menggunakan pengukuran CR (*current ratio*).

Struktur Kepemilikan

Sudana (2011:11) struktur kepemilikan merupakan pemisahan antara pemilik perusahaan dan manajer perusahaan. Pemilik atau pemegang saham adalah pihak yang menyertakan modal kedalam perusahaan, sedangkan manajer adalah pihak yang ditunjuk pemilik dan diberi kewenangan mengambil keputusan dalam mengelola perusahaan, dengan harapan manajer

bertindak sesuai dengan kepentingan pemilik. Terdapat dua struktur kepemilikan yang terdiri dari kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional.

1. Kepemilikan Manajerial

Imanta dan Satwiko (2011:68) kepemilikan manajerial merupakan kepemilikan saham perusahaan oleh pihak manajer atau dengan kata lain manajer juga sekaligus sebagai pemegang saham. Adanya kepemilikan manajerial terhadap saham perusahaan maka dipandang dapat menyelaraskan potensi perbedaan kepentingan antara manajemen dan pemegang saham lainnya sehingga permasalahan antara *agent* dan *principal* diasumsikan akan hilang apabila seorang manajer juga sekaligus sebagai pemegang saham.

2. Kepemilikan Institusional

Topowijono dan Sulasmiyati (2016:156) kepemilikan institusional merupakan persentase saham yang dimiliki oleh instansi. Kepemilikan institusional merupakan alat yang dapat digunakan untuk mengurangi konflik kepentingan. Kepemilikan institusional berperan penting dalam memonitor manajemen, karena dengan adanya kepemilikan oleh institusional akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal.

Struktur Kepemilikan dalam penelitian ini peneliti menggunakan Kepemilikan Manajerial

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan cenderung mencerminkan penilaian pemegang saham atas keseluruhan aspek dari *financial performance* di masa lampau dan perkiraan di masa yang akan datang. Jogiyanto (2013:282) Ukuran perusahaan adalah suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecil suatu perusahaan menurut berbagai cara (total aktiva, *long size*, nilai pasar saham, dan lain-lain). Ukuran perusahaan menunjukkan seberapa banyak pengalaman dan kemampuan timbulnya suatu perusahaan yang mengidentifikasi kemampuan dan tingkat risiko dalam mengelola investasi yang diberikan pada *stockholder* untuk meningkatkan kemakmuran mereka. Penelitian ini menggunakan pengukuran ukuran perusahaan dengan *log of total assets* dan dapat diukur dengan perhitungan sebagai berikut.

$$Firm\ Size = Ln (Total\ Asset)$$

Log of total assets ini digunakan untuk mengurangi perbedaan signifikan antara ukuran perusahaan yang terlalu besar dengan ukuran perusahaan yang terlalu kecil, maka nilai total asset dibentuk menjadi *logaritma natural*, dengan bertujuan untuk membuat data total asset terdistribusi normal

Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, profitabilitas yang diukur dengan menggunakan ROA mempunyai pengaruh negatif terhadap struktur modal. Apabila profitabilitas suatu perusahaan semakin besar maka struktur modal perusahaan yang berasal dari hutang

akan semakin menurun. Perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi artinya memiliki laba ditahan yang tinggi, maka perusahaan akan cenderung menggunakan laba ditahan dan mengurangi hutangnya agar tidak bertambah. Sesuai dengan *pecking order theory* bahwa perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi mendanai kebutuhan sumber dananya berasal dari sumber internal sehingga kebutuhan dana yang berasal dari utang jangka panjangnya turun.

Hipotesis 1: Profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal

Pengaruh Likuiditas terhadap Struktur Modal

Likuiditas yang diukur dengan menggunakan *current ratio* mempunyai pengaruh negatif terhadap struktur modal. Likuiditas yang tinggi mengartikan bahwa perusahaan bisa melunasi kewajiban jangka pendeknya, sehingga kegiatan operasional perusahaan berjalan lancar dan akan berdampak pada meningkatnya keuntungan perusahaan. Meningkatnya keuntungan membuat kebutuhan dana yang berasal dari utang jangka panjang turun karena kebutuhan dana dapat terpenuhi dari sumber internal.

Hipotesis 2: Likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal

Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Struktur Modal

Kepemilikan manajerial yang diukur dengan persentase jumlah saham yang dimiliki oleh pihak manajemen dari seluruh modal

saham perusahaan yang beredar. Kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap struktur modal, dimana ketika kepemilikan manajerial naik, maka struktur modal akan turun karena perusahaan yang sebagian sahamnya di miliki oleh manajemen memiliki kecenderungan menerapkan kebijakan hutang yang kecil dikarenakan manajemen ikut menanggung biaya modal yang ditanggung oleh perusahaan sehingga manajemen dalam menjalankan aktivitas operasionalnya lebih menerapkan *minimize cost* dan *maximize value*.

Hipotesis 3: Kepemilikan Manajerial berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal.

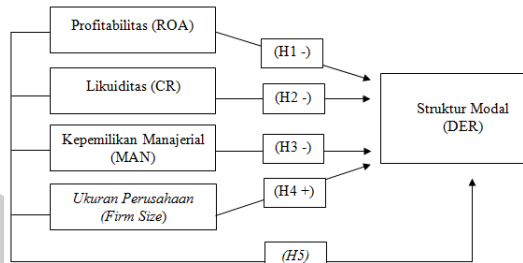
Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal

Ukuran perusahaan yang diukur dengan menggunakan Ln (*logaritma natural*). Semakin besar perusahaan akan lebih berani mengambil keputusan penggunaan dana pinjaman dengan nominal yang besar dan juga lebih mudah memperoleh modal di pasar modal daripada perusahaan kecil karena perusahaan besar memiliki probabilitas yang lebih besar dalam untuk bertahan dalam industri. Semakin besar ukuran perusahaan maka kebutuhan dana melalui pendanaan eksternal semakin besar. Pernyataan tersebut juga mendukung teori *trade off* yang menyatakan bahwa perusahaan besar cenderung menggunakan dana eksternal (hutang).

Hipotesis 4: Ukuran Perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal.

KERANGKA PEMIKIRAN

Berdasarkan kajian teori dan penelitian dahulu yang telah diuraikan maka kerangka pemikiran dalam penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut:



Gambar 2
Kerangka Pemikiran Rachmanita Pravitadewi

Hipotesis 6: Profitabilitas, Likuiditas, Kepemilikan Manajerial dan Ukuran Perusahaan secara simultan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

METODE PENELITIAN

Klasifikasi Sampel

Sampel yang digunakan yaitu pada periode 2016-2020 yang termasuk dalam kriteria. Teknik pengambilan sampel yang digunakan peneliti yaitu *purposive sampling* agar mendapatkan hasil yang sesuai. Kriteria untuk perusahaan yang dapat dimasukkan kedalam penelitian yaitu: 1) Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2016-2020. 2) Menerbitkan laporan keuangan berturut turut selama periode 2016-2020. 3) Perusahaan manufaktur yang tidak memiliki ekuitas negatif dari tahun 2016-2020. 4) Perusahaan yang memiliki informasi kepemilikan manajerial selama periode 2016-2020.

Data Penelitian

Dalam penelitian ini sampel yang digunakan adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2016-2020 dengan kriteria yang sudah dijelaskan sebelumnya. Data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu data kuantitatif sekunder tahunan. Metode pengumpulan datanya dilakukan dengan menggunakan teknik pengumpulan data dokumentasi yang didapat dari laporan keuangan yang dipublikasikan melalui website Bursa Efek Indonesia www.idx.co.id.

TEKNIK ANALISA

Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif digunakan untuk memperoleh gambaran secara umum variabel-variabel pengamatan profitabilitas, likuiditas, kepemilikan manajerial dan ukuran perusahaan. Analisis deskriptif ini menjelaskan nilai mean, nilai maksimum, nilai minimum dan standart deviasi dari masing-masing variabel yang diteliti.

Analisis Inferensial (statistik)

Analisis inferensial untuk pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan metode *multiple regression analysis* dengan model persamaan sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \varepsilon$$

Keterangan:

Y	= Struktur modal (DER)
α	= Konstanta
$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4$	= Koefisien regresi
X1	= Profitabilitas (<i>return on asset</i>)
X2	= Likuiditas (<i>current ratio</i>)
X3	= Kepemilikan Manajerial (MAN)
X4	= Ukuran Perusahaan (<i>firm size</i>)
ε	= error

Uji Simultan (Uji F)

Digunakan untuk menguji apakah rasio profitabilitas, likuiditas, struktur kepemilikan dan *firm size* secara simultan mempengaruhi struktur modal.

Uji Parsial (Uji t) pada Profitabilitas (ROA), Likuiditas (CR) dan Kepemilikan Manajerial (MAN).

Digunakan untuk menguji apakah secara parsial Profitabilitas (ROA), Likuiditas (CR) dan Kepemilikan Manajerial (MAN) yang terdapat dalam persamaan secara signifikan mempengaruhi struktur modal.

Uji Parsial (Uji t) pada Ukuran Perusahaan (*Firm Size*)

Digunakan untuk menguji apakah secara parsial Ukuran Perusahaan (*Firm Size*) yang terdapat dalam persamaan secara signifikan mempengaruhi struktur modal.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil

Data yang tersedia di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2016-2020 ada 204 perusahaan yang termasuk dalam sektor manufaktur yang dimana dalam daftar Bursa Efek Indonesia dikelompokkan kedalam sektor industri dasar dan kimia terdapat 78 perusahaan, sektor aneka industri terdapat 53 perusahaan, sektor industri barang konsumsi terdapat 73 perusahaan.

Sampel yang digunakan dalam penelitian ini didasarkan pada kriteria yang sudah dijelaskan sebelumnya dengan metode *purposive sampling* sehingga didapatkan sampel yang memenuhi

kriteria yang sudah ditentukan sebanyak 30 perusahaan atau sebesar 14,7% dari total perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2016-2020. Pemilihan sampel dapat dijelaskan melalui table 1 sebagai berikut:

Tabel 1
Pemilihan Sampel Penelitian

No.	Keterangan	Jumlah
1.	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2016-2020	195
2.	Perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan selama periode 2016-2020	197
3.	Perusahaan manufaktur yang tidak memiliki ekuitas negatif dari tahun 2016-2020	30
4.	Perusahaan yang memiliki informasi kepemilikan manajerial selama periode 2016-2020	30
Jumlah perusahaan yang menjadi sampel		30
Jumlah observasi 5 tahun periode penelitian (5x30)		150

Dari tabel diatas diketahui bahwa jumlah sampel dari penelitian ini berjumlah 30 perusahaan. Adapun nama perusahaan yang digunakan sebagai sampel merujuk pada hasil klasifikasi table 1 diatas.

Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif digunakan untuk mengetahui gambaran data sampel penelitian yang mana menggambarkan jumlah sampel, nilai minimum, maksimum, rata-rata dan standar deviasi.

Tabel 2
Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maksimum	Mean	Std. Deviation
X1 (ROA)	150	0.00045	22.73	5.4722	4.21314
X2 (CR)	150	77.12	1516.46	252.9868	188.55710
X3 (MAN)	150	0.0002	0.4818	0.129896	0.1133755
X4 (FS)	150	11.99	30.62	14.8071	2.44983
Y (DER)	150	0.01	4.19	0.7834	0.78611

1. Profitabilitas (ROA)

Berdasarkan tabel 2 menunjukkan bahwa nilai minimum ROA sebesar 0.0045 yang dimiliki oleh PT. Ultra Jaya Milk Industry and Trading Company Tbk (ULTJ) pada tahun 2020. Hal ini dikarenakan terjadinya penurunan penghasilan perusahaan jika dibandingkan dengan tahun sebelumnya, dan juga dikarenakan adanya situasi ekonomi global yang tidak menentu, menyulitkan perusahaan ULTJ dan rendahnya laba yang diperoleh diakibatkan karena perusahaan kurang efektif dan efisien dalam mengelola modal sendiri untuk menghasilkan laba, sedangkan untuk ROA tertinggi ada pada PT. Selamat Sempurna Tbk (SMSM) sebesar 22,73 tepatnya pada tahun 2017, hal tersebut menunjukkan bahwa

perusahaan tersebut dapat mengelola modal sendiri secara efektif dan efisien sehingga mampu mendapatkan laba yang tinggi. Berdasarkan tabel 2 menunjukkan ROA memiliki rata-rata (*mean*) sebesar 5,4722 lebih besar daripada standar deviasi sebesar 4,2131 sehingga hal tersebut menunjukkan data yang digunakan dalam penelitian ini bersifat heterogen yang artinya data dalam sampel ini bervariasi.

2. Likuiditas (CR)

Berdasarkan tabel 2 menunjukkan bahwa CR terendah sebesar 77,12 dari PT. Ultra Jaya Milk Industry and Trading Company Tbk (ULTJ) pada tahun 2020, hal ini menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban lancar dengan menggunakan aset lancarnya adalah rendah. CR tertinggi sebesar 1516,46 dari PT. Duta Pertiwi Nusantara Tbk (DPNS) tahun 2016, hal ini menunjukkan perusahaan memiliki kemampuan paling mudah dalam membayar hutang jangka pendeknya. Berdasarkan tabel 2 menunjukkan bahwa CR memiliki rata-rata (*mean*) sebesar 252,97 lebih besar daripada standar deviasi sebesar 188,56 sehingga hal tersebut menunjukkan data yang digunakan dalam penelitian ini bersifat heterogen yang artinya data dalam sampel ini bervariasi.

3. Kepemilikan Manajerial (MAN)

Kepemilikan Manajerial (MAN) pada tabel 2 menunjukkan nilai minimum sebesar 0,0002 dari PT. Indofood Sukses Makmur Tbk

(INDF) dan nilai maksimum sebesar 0,4818 dari PT. Ultra Jaya Milk Industry and Trading Company Tbk. Nilai tertinggi sebesar 0,4818 menunjukkan 48,18% saham perusahaan dimiliki oleh pihak manajerial akan membuat manajemen berusaha untuk mengurangi risiko kehilangan kekayaannya. Cara yang dapat ditempuh manajemen adalah mengurangi financial isk perusahaan melalui penurunan tingkat utang. Nilai terendah sebesar 0,0002 menunjukkan hanya 0,002% saham perusahaan yang dimiliki oleh pihak manajerial. Rendahnya kepemilikan manajerial dapat mempermudah pengawasan dari pihak eksternal terhadap manajemen. Nilai rata-rata (*mean*) variabel kepemilikan manajerial (MAN) sebesar 0,1298 lebih tinggi dari nilai standar deviasi kepemilikan manajerial sebesar 0,1134 sehingga hal tersebut menunjukkan data yang digunakan dalam penelitian ini bersifat heterogen yang artinya data dalam sampel ini bervariasi.

4. Ukuran Perusahaan (*Firm Size*)

Nilai minimum *Firm Size* yaitu 11,99 dimiliki oleh PT. Lionmesh Prima Tbk (LMSH) pada tahun 2017, hal ini dikarenakan total aset yang dimiliki LMSH adalah kecil yaitu sebesar Rp. 4.239.200.000, sehingga nilai *Firm Size* yang dihasilkan cenderung lebih kecil. Nilai maksimum *Firm Size* dimiliki oleh PT. Mayora Indah Tbk (MYOR) pada tahun 2020 sebesar 30,62 hal ini dikarenakan total

aset yang dimiliki oleh MYOR yaitu sebesar Rp.19.77.500.514.550 lebih besar daripada perusahaan yang lainnya. Rata-rata (*mean*) yang dimiliki *Firm Size* adalah 14,807 dan standar deviasinya sebesar 2,44, rata-rata yang dimiliki oleh *Firm Size* lebih besar daripada standar deviasinya menunjukkan bahwa data bersifat heterogen yang artinya data dalam sampel ini bervariasi.

5. Struktur Modal (DER)

Berdasarkan tabel 2 dapat dilihat nilai tertinggi untuk variabel struktur modal (DER) dengan nilai maksimum 4,19 dimiliki oleh PT. Indal Aluminium Industry Tbk (INAI) pada tahun 2016, hal ini menunjukkan bahwa perusahaan menggunakan hutang lebih besar dibandingkan dengan ekuitas yang lebih dimiliki. Angka kebijakan hutang yang lebih dari 1 menunjukkan bahwa perusahaan lebih banyak memilih membiayai perusahaan dengan hutang. Jadi untuk perusahaan yang memiliki angka kebijakan hutang diatas 1 menunjukkan bahwa partisipasi pemilik lebih kecil dibandingkan dengan partisipasi kreditor. Nilai minimum variabel struktur modal (DER) sebesar 0,01 dimiliki oleh PT. Ultra Jaya Milk Industry and Trading Company Tbk (ULTJ) pada tahun 2020, artinya perusahaan menggunakan hutang lebih kecil dibanding dengan ekuitas yang dimiliki sebagai sumber pendanaan. Variabel struktur modal (DER) memiliki nilai rata-rata kebijakan hutang sebesar 0,7834 yang menunjukkan

bahwa rata-rata perusahaan dalam sampel ini relatif memiliki

Model	B	t _{hitung}	t _{tabel} (t _{0,025;298})	Sign.	R ²
(Constant)	1,295				
Profitabilitas (ROA)	-0,030	-1,989	±1,9679	0,049	0,025921
Likuiditas (CR)	0,001	-2,293	±1,9679	0,023	0,034596
Kepemilikan Manajerial (MAN)	-1,019	-1,851	±1,9679	0,066	0,021609
Ukuran Perusahaan (FS)	0,001	0,049	±1,9679	0,961	0,000016
F Tabel (f _{0,05;4;145})		2,67	Adjusted R Square		0,068
F hitung		3,728	Sign.		0,006

manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2016-2020 menggunakan 0,7834 dari setiap rupiah modal sendiri untuk dijadikan sebagai jaminan hutang. Adanya ketentuan suatu perusahaan dikatakan solvabel jika nilai rata-rata struktur modal lebih besar atau sama dengan 1, dan karena rata-rata = 0,7834 < 1, maka dapat dikatakan insolvel yang berarti struktur modal perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2016-2020 tidak memiliki kemampuan melunasi kewajibannya dengan keseluruhan hartanya.

Berdasarkan tabel 2 menunjukkan bahwa DER memiliki nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,7834 lebih kecil daripada standar deviasi sebesar 0,78611 sehingga hal tersebut menunjukkan data yang digunakan dalam penelitian ini bersifat homogen yang artinya data

kesamaan.

Analisis Statistik

Analisis uji hipotesis dilakukan dengan analisis regresi linear berganda. Analisis ini digunakan untuk menguji pengaruh variabel X terhadap variabel Y. Adapun hasil pengolahan data regresi linear berganda menggunakan program SPSS 16.0 sebagai berikut:

Tabel 3

Hasil Pengolahan Data Regresi Linear

Berdasarkan hasil analisis regresi linear berganda pada tabel 3, maka didapatkan persamaan regresi linear sebagai berikut:

$$Y = 1,295 - 0,030 \text{ ROA} + 0,001 \text{ CR} - 1,019 \text{ MAN} + 0,001 \text{ Firm Size} + e$$

Uji Secara Simultan (Uji F)

1. Analisis perbandingan antara

F_{hitung} dan F_{tabel}

Pada tabel 4.4 dapat dilihat bahwa F_{hitung} sebesar 3,728 dengan tingkat signifikasinya sebesar 0,001. Selanjutnya adalah menentukan F_{tabel} dengan tingkat signifikan 0,05 serta $df_1 = 4$ dan $df_2 = 145$, sehingga dapat diperoleh F_{tabel} sebesar = 2,67

Dari hasil tersebut dapat diketahui bahwa F_{hitung} lebih besar dibandingkan dengan F_{tabel} yaitu $3,728 > 2,67$. Maka kesimpulan H_0 ditolak dan dapat dijelaskan bahwa secara simultan variabel

ROA, CR, MAN dan FS berpengaruh signifikan terhadap struktur modal (DER).

2. Analisis Koefisien Determinasi (Adjusted R Square)

Dari tabel 4.4 dapat dilihat bahwa koefisien determinasi yang ditunjukkan oleh R^2 sebesar 0,068 artinya kontribusi yang diberikan oleh ROA, CR, MAN dan FS terhadap DER sebesar 6,8% dan sisanya 93,2% dipengaruhi oleh variabel lain diluar model.

Uji Secara Parsial (Uji t)

1. Uji t untuk variabel ROA

Pada tabel 3 dapat dilihat bahwa ROA menunjukkan nilai t_{hitung} sebesar -1,989 dengan tingkat signifikan $0,068 > 0,05$ sedangkan t_{tabel} yang diperoleh -1,968. Hal ini dapat disimpulkan bahwa $t_{hitung} > t_{tabel}$ sehingga H_0 diterima dan H_1 ditolak, dengan demikian Profitabilitas (ROA) secara parsial berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal (DER).

2. Uji t untuk variabel CR

Pada tabel 3 dapat dilihat bahwa CR menunjukkan nilai t_{hitung} sebesar -2,293 dengan tingkat signifikan $0,068 > 0,05$ sedangkan t_{tabel} yang -1,968. Hal ini dapat disimpulkan bahwa $t_{hitung} < t_{tabel}$ sehingga H_0 diterima dan H_1 ditolak, dengan demikian Likuiditas (CR) secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap Struktur Modal (DER).

3. Uji t untuk variabel MAN

Pada tabel 3 dapat dilihat bahwa MAN menunjukkan nilai t_{hitung} sebesar -1,851 dengan tingkat signifikan $0,068 > 0,05$ sedangkan t_{tabel} yang diperoleh -1,968. Hal ini dapat disimpulkan bahwa $t_{hitung} > t_{tabel}$ sehingga H_0 ditolak dan H_1 diterima, dengan demikian Kepemilikan Manajerial (MAN) secara parsial berpengaruh negatif signifikan terhadap Struktur Modal (DER).

4. Uji t untuk variabel Firm Size

Pada tabel 4.4 dapat dilihat bahwa Firm Size menunjukkan nilai t_{hitung} sebesar 0,049 dengan tingkat signifikan $0,068 > 0,05$ sedangkan t_{tabel} yang diperoleh 1,968. Hal ini dapat disimpulkan bahwa $t_{hitung} < t_{tabel}$ sehingga H_0 diterima dan H_1 ditolak, dengan demikian Ukuran Perusahaan (Firm Size) tidak berpengaruh positif signifikan terhadap Struktur Modal (DER).

Koefisien Determinasi Parsial (R^2)

Berdasarkan tabel 3 nilai r^2 dapat dilihat.

1. r^2 Profitabilitas = 0,025921, artinya adalah kontribusi profitabilitas (ROA) dalam mempengaruhi struktur modal (DER) adalah sebesar 2,60%.
2. r^2 Likuiditas = 0,034596, artinya adalah kontribusi likuiditas (CR) dalam mempengaruhi struktur modal (DER) adalah sebesar 3,46%.
3. r^2 Kepemilikan Manajerial = 0,021609, artinya adalah kontribusi kepemilikan manajerial (MAN) dalam mempengaruhi struktur modal (DER) adalah sebesar 2,16%.
4. r^2 Ukuran Perusahaan = 0,000016, artinya adalah kontribusi ukuran perusahaan (Firm Size) dalam mempengaruhi struktur modal (DER) adalah sebesar 0,0016%.a

Pembahasan

Uji Secara Simultan (Uji F)

Dalam hasil analisis menggunakan regresi linear berganda menunjukkan bahwa ROA, CR, MAN dan *Firm Size* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal (DER). Hal tersebut dapat dilihat dari hasil F_{hitung} lebih besar dibandingkan dengan F_{tabel} yaitu $3,728 > 2,67$.

Berdasarkan koefisien determinasi yang R^2 memperlihatkan kontribusi variabel ROA, CR, MAN dan *Firm Size* sebesar 9,3%. Sehingga dapat dijelaskan bahwa Profitabilitas, Likuiditas, Kepemilikan Manajerial dan Ukuran Perusahaan secara bersama-sama berpengaruh terhadap struktur modal, sedangkan sisanya 90,7% dipengaruhi oleh variabel lain diluar model.

Uji Secara Parsial (Uji T)

1. Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal

Profitabilitas (ROA) digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Hasil uji t menunjukkan bahwa Profitabilitas (ROA) secara parsial berpengaruh negatif signifikan terhadap Struktur Modal (DER). Hasil ini sejalan dengan *Pecking order theory* menjelaskan mengapa perusahaan yang mempunyai tingkat keuntungan yang tinggi justru mempunyai tingkat utang yang lebih kecil, tingkat utang yang lebih kecil tersebut tidak dikarenakan perusahaan mempunyai target tingkat utang kecil, tetapi karena mereka tidak membutuhkan dana eksternal.

Profitabilitas (ROA) berpengaruh negatif terhadap struktur modal, dimana semakin tinggi keuntungan yang diperoleh oleh perusahaan menjadikan kebutuhan dana khususnya dari investor baik dalam jangka pendek maupun panjangnya makin kecil. Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi cenderung menggunakan dana internal untuk keperluan operasi maupun investasi. Perusahaan dengan tingkat keuntungan yang lebih besar memiliki kebutuhan untuk melakukan pembiayaan investasi melalui pendanaan eksternal yang lebih kecil karena tingkat pengembalian yang tinggi kebutuhan dana dapat diperoleh dari laba ditahan.

2. Pengaruh Likuiditas terhadap Struktur Modal

Likuiditas (CR) digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan

dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Hasil uji t menunjukkan bahwa Likuiditas (CR) berpengaruh positif signifikan terhadap Struktur Modal (DER).

Likuiditas (CR) berpengaruh positif terhadap struktur modal, dimana semakin tinggi likuiditas perusahaan maka semakin tinggi struktur modal perusahaan. Semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban-kewajiban jangka pendeknya maka semakin likuid perusahaan tersebut sehingga kepercayaan dari kreditur meningkat dan mempermudah perusahaan dalam memperoleh utang jangka panjangnya.

3. Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Struktur Modal

Kepemilikan Manajerial (MAN) untuk membandingkan saham yang dimiliki manajemen dengan jumlah saham yang beredar sehingga dapat diketahui persentasenya. Hasil analisis regresi linear berganda menunjukkan bahwa Kepemilikan Manajerial (MAN) berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap Struktur Modal (DER).

Kepemilikan Manajerial berpengaruh negative tidak signifikan terhadap struktur modal, artinya jika kepemilikan manajerial turun maka struktur modal naik, dari hasil penelitian ini menunjukkan bahwa manajemen akan lebih berhati-hati dalam menentukan sumber modal dan akan memperhitungkan resiko dalam penggunaan hutang tersebut.

4. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap struktur Modal

Ukuran Perusahaan (*Firm Size*) untuk mengetahui besar atau

kecilnya aset yang dimiliki perusahaan dalam kemampuannya. Hasil analisis regresi linear berganda menunjukkan bahwa ukuran perusahaan (*Firm Size*) berpengaruh positif tidak signifikan terhadap struktur modal (DER).

Ukuran Perusahaan (*Firm Size*) berpengaruh positif tidak signifikan terhadap struktur modal, dimana ukuran perusahaan yang besar tidak akan menaikkan atau meningkatkan struktur modal, hal ini dikarenakan beberapa perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia telah menetapkan sebagian besar penerimaan laba yang digunakan untuk cadangan perusahaan.

PENUTUP

Kesimpulan

Berdasarkan analisis dan pembahasan yang dilakukan dalam penelitian ini dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Profitabilitas, Likuiditas, Kepemilikan Manajerial dan Ukuran Perusahaan secara simultan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Profitabilitas (ROA) secara parsial berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3. Likuiditas yang (CR) secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

4. Kepemilikan Manajerial (MAN) secara parsial berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap struktur modal perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
5. Ukuran Perusahaan (*Firm Size*) secara parsial berpengaruh positif tidak signifikan terhadap struktur modal perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Keterbatasan Penelitian

Pada penelitian ini masih terdapat keterbatasan yang mempengaruhi hasil penelitian, diantaranya adalah:

1. Dalam penelitian ini Adjusted R Square = 0,068 lebih kecil dari R Square = 0,93 artinya tingkat variabelbebas sangat kecil untuk mempengaruhi variable terikat.
2. Penelitian ini hanya menggunakan sampel pada sektor perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sehingga hanya sebagian perusahaan yang menjadi sampel penelitian.
3. Penelitian ini hanya difokuskan pada periode 2016-2020 sehingga tidak dapat diketahui apakah hasil penelitian akan berbeda jika dalam periode waktu yang panjang.
4. Terdapat banyak variabel yang dapat mempengaruhi struktur modal, namun dipenelitian ini hanya meneliti dengan 4 variabel.

menggunakan hasil penelitian ini sebagai referensi, diantaranya:

1. Bagi peneliti selanjutnya sebaiknya menggunakan sampel yang lebih luas untuk bisa mendapatkan hasil pengujian data yang lebih akurat, namun harus tetap memperhatikan kesamaan karakteristik antar sektor perusahaan agar mendapatkan hasil yang terbaik.
2. Bagi investor dan calon investor diharapkan lebih berhati-hati dalam menjalankan analisis sebelum menanamkan modalnya. Investor harus melihat lebih dulu kondisi keuangan perusahaan yang akan dipilih yang terdapat dalam laporan keuangan perusahaan. Pada laporan keuangan bisa didapatkan informasi mengenai perkembangan perusahaan struktur modal setiap tahunnya sehingga investor dapat menempatkan modal yang akan ditanamkan pada perusahaan yang tepat.
3. Bagi manajer perusahaan diharapkan mampu mempertimbangkan keputusan pendanaan yang akan diambil, baik menggunakan modal sendiri atau hutang. Pendanaan tersebut diharapkan mampu memenuhi kebutuhan perusahaan serta dapat menciptakan struktur modal yang optimum.

Saran

Dari penelitian ini, penulis memberikan saran bagi pihak yang

DAFTAR RUJUKAN

- Ariyani, H. F., Rini, I., Pangestuti, D., & Raharjo, S. T. (2018). Studi Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2013-2017. *Jurnal Bisnis STRATEGI* •, 27(2), 123–136.
- Hanafi, M. M. (2012). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Balai Pustaka.
- Hanafi, M. M., & Halim, A. (2012). *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: (UPP) STIM YKPN.
- Hardanti, S., & Gunawan, B. (2010, Juli). Pengaruh Size, Likuiditas, Profitabilitas, Risiko, dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur di BEI). *Jurnal Akuntansi dan Investasi*, 11 (2), Hlm. 148 - 165.
- Hartono, J. (2013). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi* (Edisi Kedelapan ed.). BFE. Yogyakarta.
- Imanta, D., & Satwiko, R. (2011, April). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kepemilikan Manajerial. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 13 (1), Hlm. 67 - 80.
- Irham, F. (2017). *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Kasmir. (2016). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Rajawali Pers.
- Krisnanda, P. H., & Wiksuana, I. B. (2017). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan, dan Non-Debt Tax Shield terhadap Struktur Modal pada Persahaan Telekomunikasi di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 4 (5), Hlm. 1434 - 1451.
- Nanda, D. W., & Retnani, E. D. (2017, Maret). Pengaruh Profitabilitas, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional dan Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 6 (3)(ISSN: 2460-0585), Hlm. 946 - 962.
- Periansya. (2015). *Analisa Laporan Keuangan*. Palembang: Politeknik Negeri Sriwijaya.
- Riyanto, B. (2012). *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan* (Edisi Keempat, Cetakan Ketujuh ed.). Yogyakarta: BPFY Yogyakarta.
- Sartono, A. (2010). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*(Edisi 4 ed.). BPFY Yogyakarta.
- Siregar, S. (2013). *Metode Penelitian Kuantitatif*. Jakarta: PT Fajar Interpratama Mandiri.

- Sudana, I. M. (2015). *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta: Erlangga.
- Sugiono, A., & Untung, E. (2016). *Panduan Praktis Dasar Analisa Laporan Keuangan* (Edisi Revisi ed.). Jakarta: Grasindo.
- Sugiyono. (2016). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Supriyono, R. (2018). *Akuntansi Keperilakuan*. Yogyakarta: UGM Press.
- Thesarani, N. J. (2017). Pengaruh Ukuran Dewan Komisaris, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional dan Komite Audit terhadap Struktur Modal. *Jurnal Nominal*, VI (2), Hlm. 1-13.
- Thomas, Kiptanui, Tarus, Chenuos, Nehemia, Biwott, & Geoffrey. (2014). Do Profitability, Firm Size and Liquidity Affect Capital Structure? Evidence from Kenyan Listed Firms. *European Journal of Business and Management*, 6 (28), Pages 119-124.
- Topowijono, M. Y., & Sulasmiyati, S. (2016, Juni). Pengaruh Struktur Modal, Struktur Kepemilikan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Industri Dasar Dan Kimia Yang Terdaftar di BEI Tahun 2011-2014. *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 35 (1), Hlm. 154-164.
- Zulkarnain, M. (2020). Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal. *Forum Ekonomi*, 22 (1), Hlm. 49 – 54.