

# KINERJA KEUANGAN, UKURAN PERUSAHAAN DAN STRUKTUR MODAL

Mitha Arini Purwana<sup>1</sup>, Kartika Hendra Titisari<sup>2</sup>, Suhendro<sup>3</sup>

<sup>1</sup>JL. KH Agus Salim No. 10, Surakarta, Universitas Islam Batik Surakarta

<sup>2</sup>JL. KH Agus Salim No. 10, Surakarta; Universitas Islam Batik Surakarta

<sup>3</sup>JL. KH Agus Salim No. 10, Surakarta; Universitas Islam Batik Surakarta

email : [1mithaarini3@gmail.com](mailto:1mithaarini3@gmail.com), [2kartikatitisari@yahoo.com](mailto:2kartikatitisari@yahoo.com), [3dro\\_s@yahoo.com](mailto:3dro_s@yahoo.com)

## *Abstrak*

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji dan menganalisa faktor-faktor yang berpengaruh terhadap struktur modal. Variabel independen dalam penelitian ini adalah profitabilitas, likuiditas, struktur aktiva, dan ukuran perusahaan. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2016-2017. Teknik pemilihan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling* dan telah diperoleh sebanyak 21 sampel perusahaan dengan kurun waktu 2 tahun sehingga didapat 42 sampel perusahaan. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi data panel.

Hasil penelitian ini secara simultan menunjukkan bahwa profitabilitas, likuiditas, struktur aktiva, dan ukuran perusahaan berpengaruh secara signifikan terhadap struktur modal. Hasil penelitian secara parsial menunjukkan bahwa profitabilitas, dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal, likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal, dan struktur aktiva berpengaruh terhadap struktur modal.

## *Abstract*

*The purpose of this study is to test and analyze the factors that influence the capital structure. The independent variables in this study are profitability, liquidity, asset structure, and firm size. The population in this study are consumer goods industry companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2016-2017. The sample selection technique used in this study was purposive sampling and 21 sample companies were obtained with a period of 2 years to obtain 42 sample companies. The analytical method used in this study is panel data regression. The results of this study simultaneously show that profitability, liquidity, asset structure, and firm size significantly influence the capital structure. The results of the research partially show that profitability, and the size of the company does not affect the capital structure, liquidity has a negative effect on the capital structure, and the structure of assets affects the capital structure.*

**Keywords:** *Financial Performance, Company Size, Capital Structure.*

## PENDAHULUAN

Rivalitas dalam dunia bisnis yang semakin luas membuat suatu perusahaan terutama perusahaan industri barang konsumsi yang berusaha untuk meningkatkan kualitas keuangan perusahaan. Salah satu cara yang dapat dilakukan untuk meningkatkan kualitas keuangan perusahaan dengan melalui peningkatan kemakmuran kepemilikan atau para pemegang saham. Keberadaan para pemegang saham sangat berpengaruh terhadap kelangsungan hidup dari perusahaan tersebut. Untuk itu perusahaan harus benar-benar pintar dalam mengelola keuangannya.

Dalam mengelola keuangan perusahaan perlu adanya perlakuan khusus pada modal yang dimiliki. Karena modal merupakan faktor penting dalam membangun dan menjamin kelangsungan perusahaan tersebut. Perusahaan membutuhkan modal dalam melakukan kegiatan usahanya yang digunakan untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan sehingga dapat hidup dan terus berkembang dari tahun ke tahun. Modal suatu perusahaan terdiri dari dua sumber yaitu modal sendiri (*equity*) dan hutang (*debt*), baik hutang jangka pendek maupun hutang jangka panjang. Hutang jangka pendek sering disebut hutang lancar, yaitu kewajiban yang harus dipenuhi dalam jangka waktu kurang dari satu tahun atau dalam jangka siklus bisnis perusahaan, sedangkan hutang jangka panjang adalah kewajiban yang harus dipenuhi dalam jangka waktu lebih dari satu tahun.

Profitabilitas adalah salah satu faktor yang mempengaruhi struktur modal perusahaan. Profitabilitas sebagai ukuran penghasil laba, akan membagikan labanya terlebih dahulu kepada pemegang saham yang sisanya akan diwujudkan sebagai laba ditahan. Perusahaan yang memiliki laba ditahan yang besar akan menggunakannya sebagai permodalan sehingga dengan adanya laba ditahan yang besar akan meningkatkan struktur modal perusahaan, serta dapat mengurangi permodalan dari dana eksternal (Brigham & Huston, 2011).

Menurut Sartono (2015), likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk membayar kemampuan finansial jangka

pendek tepat pada waktunya. Likuiditas berguna untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam membiayai dan memenuhi kewajiban atau utang pada saat ditagih atau jatuh tempo (Kasmir, 2011).

Faktor lain yang dapat mempengaruhi struktur modal adalah struktur aktiva. Struktur aktiva mempunyai pengaruh terhadap struktur modal, karena perusahaan yang sebagian besar dari aktivanya terdiri atas aktiva lancar akan mengutamakan kebutuhan dananya dengan utang. Sedangkan, apabila struktur aktiva tetapnya tinggi maka penggunaan modal sendiri akan semakin tinggi yang berarti penggunaan modal asing atau struktur modalnya makin rendah (Prabansari & Kusuma, 2015).

Ukuran perusahaan merupakan salah satu faktor yang sangat mempengaruhi kondisi struktur modal sebuah perusahaan. Karena dengan melihat ukuran perusahaan tersebut, peminjam modal akan mengetahui kondisi aset yang dimiliki. Dengan demikian, peminjam modal akan memberikan keputusan yang tepat dalam mengambil tindakan untuk perusahaan tersebut.

Menurut penelitian Farisa & Widati (2017) bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, likuiditas dan struktur aktiva berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan menurut Wijaya & Utama (2014) profitabilitas berpengaruh positif terhadap struktur modal, dan struktur aktiva tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Kontradiktif hasil penelitian terdahulu, penelitian ini akan meneliti ulang tentang faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal. Perbedaan dengan penelitian sebelumnya adalah penelitian dilakukan di perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI, karena masih sangat sedikit penelitian yang menggunakan perusahaan sektor industri barang konsumsi, serta tahun yang digunakan dalam penelitian ini selama periode 2016-2017.

## LANDASAN TEORITIS

### Struktur Modal

Struktur modal adalah perbandingan total hutang jangka pendek yang bersifat permanen, hutang jangka panjang, saham preferen dan saham biasa (Sartono, 2012). Struktur modal merupakan bagian yang penting dalam sebuah perusahaan, hal itu terjadi karena struktur modal dapat mempengaruhi kondisi keuangan perusahaan dan harga saham. Struktur modal juga dianggap penting karena dapat memprediksi kelangsungan hidup perusahaan tersebut, serta dari struktur modal terlihat jelas bagaimana risiko bisnis yang akan dicapainya. Pengukuran struktur modal dalam penelitian ini menggunakan *debt equity ratio (DER)*. *DER* merupakan variabel yang mendefinisikan seberapa banyak proporsi dari modal perusahaan yang sumber pendanaannya berasal dari pinjaman atau kredit (Horne & John, 2012). *DER* menghitung perbandingan antara total utang dengan total ekuitas dalam sebuah perusahaan. Beberapa teori yang menjelaskan tentang struktur modal diantara lain adalah teori tradisional, yaitu teori yang mengemukakan bahwa struktur modal memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, karena struktur modal dapat berubah-ubah agar memperoleh nilai perusahaan yang maksimal. Sedangkan *packing order theory* menurut Myers dan Majluf (1984), perusahaan lebih mengutamakan pendanaan internal yang menggunakan laba ditahan, daripada pendanaan eksternal yang menerbitkan saham baru. Hal itu disebabkan penggunaan laba yang ditahan lebih murah dan tidak perlu mengungkapkan sejumlah informasi perusahaan yang harus diungkapkan dalam prospektus saat menerbitkan obligasi dan saham baru. Utang adalah pilihan kedua setelah pendanaan internal, apabila perusahaan membutuhkan pendanaan eksternal. Perusahaan akan menerbitkan utang sebelum memutuskan untuk menerbitkan saham baru. Penerbitan saham baru menduduki urutan terakhir sebab penerbitan saham baru merupakan tanda

atau sinyal bagi pemegang saham dan calon investor tentang kondisi perusahaan saat sekarang dan prospek mendatang yang tidak baik.

### **Kinerja Keuangan**

Kinerja keuangan merupakan gambaran dari keberhasilan suatu perusahaan, yaitu diartikan sebagai hasil yang telah dicapai atas berbagai aktivitas yang telah dilakukan. Dapat dijelaskan bahwa kinerja keuangan adalah suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan dengan menggunakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar (Fahmi, 2011).

### **Profitabilitas**

Profitabilitas merupakan perbandingan antara laba bersih sebelum pajak dengan total aktiva sebuah perusahaan. Menurut Sartono (2010), rasio profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba atau keuntungan dari penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Pengukuran yang digunakan pada variabel profitabilitas perusahaan adalah *Return On Assets (ROA)*. *ROA* merupakan tingkat pengembalian atas aset-aset dalam menentukan jumlah pendapatan bersih yang dihasilkan dari aset-aset perusahaan dengan menghubungkan pendapatan bersih ke total asset (Keown, 2001).

### **Likuiditas**

Likuiditas adalah perbandingan antara aktiva lancar dengan hutang lancar. Menurut Sartono (2010), likuiditas menunjukkan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansial jangka pendek tepat pada waktunya. Likuiditas perusahaan ditunjukkan oleh besar kecilnya aktiva lancar yaitu, aktiva yang mudah untuk diubah menjadi kas. Likuiditas dalam penelitian ini diukur dengan *current ratio (CR)*. *CR* merupakan perbandingan antara aktiva lancar dengan kewajiban lancar. Semakin

besar rasio likuiditas perusahaan menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan semakin besar dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya (Nugrahani & Sampurno, 2012).

### **Struktur Aktiva**

Struktur aktiva merupakan perbandingan antara aktiva lancar dengan total aktiva sebuah perusahaan. Menurut Kesuma (2009), struktur aktiva merupakan kekayaan atau sumber-sumber ekonomi yang dimiliki oleh sebuah perusahaan yang diharapkan akan memberikan manfaat di masa yang akan datang. Sedangkan menurut Riyanto (2001), perbandingan antara aktiva lancar dan aktiva tetap akan menentukan struktur kekayaan (struktur aktiva). Struktur aktiva tercermin dalam sisi kiri suatu neraca, yang menunjukkan komposisi aktiva yang harus dibiayai.

### **Ukuran Perusahaan**

Ukuran perusahaan merupakan pengelompokan perusahaan kedalam beberapa kelompok, diantaranya perusahaan besar, sedang, dan kecil. Skala perusahaan merupakan ukuran yang dipakai untuk mencerminkan besar kecilnya perusahaan yang didasarkan kepada total aset perusahaan (Suwito & Herawaty, 2005). Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan oleh total aktiva jumlah penjualan, rata-rata total penjualan asset, dan rata-rata total aktiva (Sujianto, 2001). Dalam penelitian ini ukuran perusahaan diukur melalui total asset yang diprosikan dengan nilai logaritma natural dari total asset perusahaan ( $\ln Total Asset$ ).

### **Penelitian Terdahulu**

Penelitian menurut Farisa & Widati (2017) menyatakan sampel dalam penelitian ini adalah 113 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2012-2014. Hasil dari penelitian ini

adalah : (1). Profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, (2). Likuiditas dan struktur aktiva berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal, (3). Pertumbuhan penjualan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal, (4). Struktur aktiva berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal, dan (5). Kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Penelitian menurut Kanita (2014) menyatakan sampel pada penelitian ini adalah 10 perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode tahun 2007-2009. Hasil dari penelitian ini adalah : (1). Struktur aktiva mempunyai hubungan positif dengan struktur modal, namun tidak berpengaruh secara signifikan, dan (2). Profitabilitas memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2007-2009.

Penelitian menurut Hudan *et all* (2016) menyatakan sampel dalam penelitian ini adalah 60 perusahaan batubara. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa (1) Profitabilitas memiliki pengaruh signifikan negatif terhadap struktur modal pada perusahaan sektor batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2015, (2) Likuiditas memiliki pengaruh signifikan negatif terhadap struktur modal pada perusahaan sektor batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2015, dan (3) Ukuran perusahaan memiliki pengaruh signifikan negatif terhadap struktur modal pada perusahaan sektor batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2015.

Penelitian menurut Kartikasari, *et all* (2018) jumlah sampel dalam penelitian ini adalah 156 sampel perusahaan selama tahun 2014 dan 2015. Hasil dari penelitian ini menunjukkan (1) Struktur aset tidak berpengaruh pada struktur modal, (2) Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal, (3) Likuiditas

berpengaruh terhadap struktur modal, dan (4) Profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal.

### Perumusan Hipotesis

1. Pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal  
Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan memperoleh laba dari penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Penelitian yang dilakukan oleh Chandra (2014), Damayanti (2013), Palupi, (2015), dan Susanto, (2016) menyatakan bahwa dari hasil uji hipotesis ternyata variabel profitabilitas mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal. Berdasarkan uraian tersebut maka hipotesis yang akan diuji penelitian ini adalah sebagai berikut :  
**H<sub>1</sub> : Profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal**
2. Pengaruh likuiditas terhadap struktur modal  
Menurut Sartono (2010), likuiditas perusahaan menunjukkan kemampuan untuk membayar kewajiban finansial jangka pendek tepat pada waktunya. Hasil penelitian dari Najjar dan Petrov (2011), menyatakan bahwa struktur aktiva berpengaruh signifikan terhadap DER. Sedangkan menurut Farisa dan Widati (2017) menyatakan bahwa likuiditas dalam penelitian tersebut berpengaruh negatif pada struktur modal. Dengan ini, dirumuskan hipotesis sebagai berikut:  
**H<sub>2</sub> : Likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal**
3. Pengaruh struktur aktiva terhadap struktur modal  
Struktur aktiva merupakan sebagian jumlah aktiva yang dapat dijadikan jaminan yang diukur dengan membandingkan antara aktiva tetap dengan total aktiva (Sari dan Haryanto, 2013:6). Penelitian yang dilakukan oleh Liwang (2011), menyatakan bahwa secara parsial strktur aktiva yang berpengaruh secara signifikan dan searah terhadap struktur modal. Berdasarkan uraian diatas

maka hipotesis yang akan diuji dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

**H<sub>3</sub> : Struktur aktiva berpengaruh terhadap struktur modal**

4. Pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal  
Riyanto (2010), menyebutkan bahwa besarnya suatu perusahaan juga mempengaruhi struktur modal perusahaan. Hasil penelitian yang dilakukan (Nicko & Ardiana, 2014) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap terhadap struktur modal. Penelitian (Zuhro, 2016) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Berdasarkan uraian diatas maka hipotesis yang akan diuji dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :  
**H<sub>4</sub> : Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal**

### METODE PENELITIAN

#### Populasi dan Sampel

Populasi merupakan kumpulan dari seluruh elemen sejenis namun dapat dibedakan satu sama lain karena karakteristiknya (Setiawan, 2013). Sedangkan, sampel adalah subset dari populasi, terdiri dari beberapa anggota populasi (Ferdinand, 2014). Populasi pada penelitian ini adalah seluruh perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI pada tahun 2016-2017 (berjumlah 43 perusahaan) dengan pengambilan sampel dilakukan dengan metode *purposive sampling* yaitu pemilihan sampel secara tidak acak yang informasinya diperoleh dengan menggunakan pertimbangan tertentu yang disesuaikan dengan tujuan atau masalah penelitian (Setiawan, 2013). Kriteria dalam pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah :

Tabel 1  
Hasil Pengambilan Sampel

No	Kriteria	Jumlah
1	Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi	43
2	Perusahaan yang tidak menerbitkan <i>annual report</i> periode tahun 2015-2017	(12)
3	Perusahaan yang mengalami kerugian dalam periode tahun 2015-2017	(7)
4	Perusahaan yang tidak memiliki data lengkap	(3)
5	Perusahaan yang selain menggunakan mata uang rupiah	0
6	Jumlah Sampel	21
7	Jumlah Periode Pengamatan Penelitian	2
8	Total Keseluruhan Sampel	42

Sumber : [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

Berdasarkan kriteria tersebut diperoleh 21 sampel dari 43 perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016-2017.

### Teknik Analisa Data

#### Analisis Regresi Data Panel

Regresi data panel merupakan gabungan antara data runtut waktu (*time series*) dan data silang (*cross section*). Data *time series* merupakan data yang terdiri atas satu atau lebih variabel yang akan diamati pada satu unit observasi dalam kurun waktu tertentu. Sedangkan data *cross section* merupakan data observasi dari beberapa unit observasi dalam satu titik waktu (Basuki & Prawoto, 2017)). Persamaan metode analisis regresi data panel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

$$Y_{it} = \alpha + \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} + \beta_3 X_{3it} + \beta_4 X_{4it} + \varepsilon_{it}$$

Keterangan :

$Y_{it}$  = Variabel Struktur Modal

$\alpha$  = Konstanta

$\beta$  = Koefisien variabel independen

$X_1$  = Profitabilitas

$X_2$  = Likuiditas

$X_3$  = Struktur Aktiva

$X_4$  = Ukuran Perusahaan

$\varepsilon$  = Error term

$t$  = Waktu

$i$  = Perusahaan

### Teknik Pengujian Hipotesis

#### Variabel Dependen

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah struktur modal yang diukur dengan DER (*Debt to Equity Ratio*), yaitu variabel yang mendefinisikan seberapa banyak proporsi dari modal perusahaan yang sumber pendanaannya berasal dari pinjaman atau kredit (Horne & John, 2012), rumusnya adalah sebagai berikut :

$$DER = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

#### Variabel Independen

##### Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba pada periode tertentu yang diukur dengan menggunakan ROA (*Return On Assets*), yaitu rasio yang digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva yang dimiliki (Horne & John, 2012) , rumusnya adalah sebagai berikut :

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Aktiva}}$$

##### Likuiditas

Rasio likuiditas adalah perbandingan yang menunjukkan kemampuan suatu perusahaan untuk segera menyelesaikan kewajiban jangka pendek yang segera jatuh tempo. Rasio likuiditas yang digunakan untuk mengukur likuiditas dalam penelitian ini diwakili oleh *current ratio* (CR). CR rumusnya adalah sebagai berikut :

$$CR = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Kewajiban Lancar}}$$

### Struktur Aktiva

Struktur aktiva adalah perbandingan antara aktiva lancar dengan total aktiva (Weston & Brigham, 2005), rumusnya adalah sebagai berikut :

$$SA = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Total Aktiva}}$$

### Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan dalam penelitian ini merupakan cerminan dari besar kecilnya nilai total aktiva perusahaan pada akhir tahun, yang diukur menggunakan *lognatural* (Ln) dari total aktiva (Brigham E. & Houston, 2001), rumusnya adalah sebagai berikut :

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \text{Ln (Total Aset)}$$

## HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

### Hasil Uji Statistik Deskriptif

Berikut hasil dari uji statistik deskriptif pada penelitian ini adalah sebagai berikut :

Tabel 2  
Hasil Uji Statistik Deskriptif

	Struktur Modal	Profitabilitas	Likuiditas	Struktur Aktiva	Ukuran Perusahaan
Mean	1.01333	0.14357	3.27619	0.56452	29.0754
Median	0.46500	0.11000	2.58500	0.57000	28.7150
Minimum	0.03000	0.02000	0.32000	0.07000	25.0300
Std. dev	2.70335	0.10720	2.16497	0.17910	1.67242
Observation	42	42	42	42	42

Berdasarkan hasil uji statistik deskriptif pada tabel diatas, menunjukkan nilai rata-rata variabel struktur modal sebesar 1.013333, nilai maximum sebesar 17.72000, nilai minimum sebesar 0.030000, dan nilai standart deviasi sebesar 2.703358. Variabel profitabilitas memiliki nilai rata-rata sebesar 0.116486,

nilai maximum sebesar 0.430000, nilai minimum sebesar 0.020000, dan nilai standar deviasi sebesar 0.107200. Variabel likuiditas dalam penelitian ini memiliki nilai rata-rata sebesar 3.276190, nilai maximum sebesar 8.640000, nilai minimum sebesar 0.320000, dan nilai standar deviasi sebesar 2.164977. Variabel struktur aktiva pada penelitian ini memiliki nilai rata-rata sebesar 0.564524, nilai maximum sebesar 0.900000, nilai minimum sebesar 0.070000, dan nilai standar deviasi sebesar 0.179106. Variabel ukuran perusahaan pada penelitian ini memiliki nilai rata-rata sebesar 29.07548, nilai maximum sebesar 32.11000, nilai minimum sebesar 25.03000, dan nilai standar deviasi sebesar 1.672428.

### Pemilihan Model Estimasi

#### Uji Chow

Pemilihan uji *chow* digunakan sebagai alat untuk menentukan model *Fixed Effect* atau *Common Effect* dalam mengestimasi data panel. Berikut hasil dari pemilihan uji *chow* adalah sebagai berikut :

Tabel 3  
Hasil Uji Chow

Berdasarkan hasil pemilihan Uji *Chow* pada tabel diatas, nilai *Cross Section Chi-Square* adalah sebesar 0.6781 yang berada lebih dari 0,05. Dengan demikian model regresi yang baik digunakan adalah *Common Effect Model*.

#### Uji Lagranger Multiplier

Pemilihan uji *lagranger multiplier* merupakan pengujian yang dilakukan untuk menguji apakah data dianalisis dengan menggunakan *random effect* atau *common effect*. Uji ini digunakan ketika dalam pengujian uji *chow* yang terpilih adalah model *common effect*. Berikut hasil dari pemilihan hasil uji *lagranger multiplier* adalah sebagai berikut :

Tabel 4

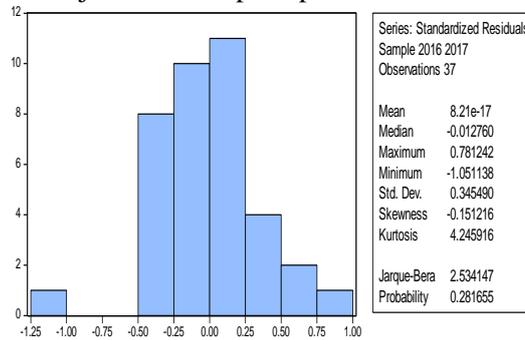
### Hasil Uji Lagranger Multiplier

Berdasarkan hasil Uji Lagranger Multiplier pada tabel diatas, nilai *Chi-squared* pada *Breusch-Pagan* adalah sebesar 0.0683 yang berada lebih dari 0,05. Dengan demikian model regresi yang baik digunakan adalah *Common Effect Model*.

### Uji Asumsi Klasik

#### Uji Normalitas

Uji normalitas pada model regresi digunakan untuk menguji apakah nilai residual terdistribusi secara normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah yang memiliki nilai residual yang terdistribusi secara normal. Berikut adalah hasil uji normalitas pada penelitian ini :



Gambar 1  
Hasil Uji Normalitas

Berdasarkan hasil uji normalitas diatas, menunjukkan bahwa data dari penelitian ini berdistribusi normal, dimana nilai Uji *Jarque-Bera* sebesar 2.534147 dan probability sebesar 0.281655. Sampel pada penelitian ini sebanyak 42 perusahaan, namun pada gambar diatas observasi menunjukkan angka 37, hal itu terjadi karena variabel dependen dalam penelitian ini menggunakan rumus *lognatural*.

#### Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas digunakan untuk menguji apakah ada korelasi antara variabel independen. Berikut hasil dari uji multikolinearitas dalam penelitian ini adalah sebagai berikut ;

	Test Hypotesis Time Cross-section		Both
<i>Breusch-Pagan</i>	3.324305 (0.0683)	0.301495 (0.5829)	3.625800 0.0569

Tabel 5  
Hasil Uji Multikolinearitas

	Profitabilitas	Likuiditas	Struktur Aktiva	Ukuran Perusahaan	Kesimpulan
Profitabilitas	1,00000	-0.02406	0.03356	0.14990	Bebas Multikolinearitas
Likuiditas	-0.02406	1,00000	0.46357	-0.17131	Bebas Multikolinearitas
Struktur Aktiva	0.03356	0.46357	1,00000	0.10806	Bebas Multikolinearitas
Ukuran Perusahaan	0.14990	-0.17131	0.10806	1,00000	Bebas Multikolinearitas

Berdasarkan dari hasil tabel diatas, variabel profitabilitas dengan likuiditas memiliki nilai koefisien sebesar -0.024069 < 0.85 yang berarti bebas multikolinearitas. Profitabilitas dengan struktur aktiva memiliki nilai koefisien sebesar 0.033564 < 0.85 yang berarti bebas multikolinearitas. Profitabilitas dengan ukuran perusahaan yang memiliki nilai koefisien sebesar 0.149902 < 0.85 yang berarti bebas multikolinearitas. Likuiditas dengan struktur aktiva memiliki nilai koefisien sebesar 0.463570 < 0.85 yang berarti bebas multikolinearitas. Likuiditas dengan ukuran perusahaan memiliki nilai koefisien sebesar -0.171310 < 0.85 yang berarti bebas multikolinearitas. Struktur aktiva dengan ukuran perusahaan memiliki nilai koefisien sebesar 0.108064 < 0.85 yang berarti bebas dari multikolinearitas.

#### Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi digunakan untuk mendeteksi apakah terjadi korelasi antar residu pada periode saat ini (t) dengan residu pada periode satu periode sebelumnya (t-1). Berikut hasil uji

autokorelasi pada penelitian ini adalah sebagai berikut :

Tabel 6  
Hasil Uji Autokorelasi

Heteroskedasticity Test : ARCH Test			
F-statistic	1.224358	Prob. F(1,39)	0.2753
Obs*R-squared	1.247967	Prob. Chi-squared (1)	0.2638

Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas pada tabel di atas dapat diketahui bahwa tidak ada heteroskedastisitas. Hal ini karena probabilitas ke 4 variabel lebih dari 0,05. Dimana nilai probabilitas *chi-square* sebesar  $0.2638 > 0.05$ , yang berarti penelitian ini tidak terjadi heteroskedastisitas.

### Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis yang dilakukan dalam penelitian ini meliputi analisis regresi, uji simultan (uji F), uji signifikansi parsial (uji t), dan uji koefisien determinasi ( $R^2$ ). Hasil dari pengujian hipotesis pada penelitian ini adalah sebagai berikut :

Tabel 7  
Hasil Pengujian Hipotesis

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-2.564315	1.084035	-2.365528	0.0242
PROFITABILITAS	-1.002866	1.116981	-0.897836	0.3760
LIKUIDITAS	-0.311869	0.036359	-8.577573	0.0000
STRUKTUR_AKTIVA	1.523191	0.391372	3.891922	0.0005
UKURAN_PERUSAHA...	0.063617	0.037498	1.696557	0.0995
R-squared	0.783754	Mean dependent var	-1.074126	
Adjusted R-squared	0.756723	S.D. dependent var	0.742952	
S.E. of regression	0.366447	Akaike info criterion	0.955164	
Sum squared resid	4.297073	Schwarz criterion	1.172855	
Log likelihood	-12.67053	Hannan-Quinn criter.	1.031910	
F-statistic	28.99485	Durbin-Watson stat	0.981025	
Prob(F-statistic)	0.000000			

### Hasil Regresi

Berdasarkan hasil regresi pada tabel 7 diatas, maka dapat disusun persamaan yang dapat memprediksi tingkat profitabilitas, likuiditas, struktur aktiva, dan ukuran perusahaan yang dapat terjadi pada struktur modal perusahaan sebagai berikut :

$$DER = -2.564315 - 2.564315ROA - 0.311869 + 1.523191SA + 0.063617UP$$

Nilai konstanta sebesar -2.564315 menyatakan bahwa apabila semua variabel bebas profitabilitas ( $X_1$ ), likuiditas ( $X_2$ ), struktur aktiva ( $X_3$ ), dan ukuran perusahaan ( $X_4$ ) dianggap konstan atau bernilai 0, maka struktur modal (Y) akan sebesar -2.564315. Koefisien regresi profitabilitas ( $X_1$ ) sebesar -2.564315 artinya apabila  $X_1$  dinaikkan 1 satuan, maka nilai struktur modal (Y) mengalami penurunan sebesar 2.564315 dengan asumsi bahwa variabel independen lain nilainya tetap. Koefisien regresi likuiditas ( $X_2$ ) sebesar -0.311869 artinya apabila  $X_2$  dinaikkan 1 satuan, maka nilai struktur modal (Y) mengalami penurunan sebesar 0.311869 dengan asumsi bahwa variabel independen lain nilainya tetap. Koefisien regresi struktur aktiva ( $X_3$ ) sebesar 1.523191 artinya apabila  $X_3$  dinaikkan 1 satuan, maka nilai struktur modal (Y) mengalami peningkatan sebesar 1.523191 dengan asumsi bahwa variabel independen lain nilainya tetap. Koefisien regresi ukuran perusahaan ( $X_4$ ) sebesar 0.063617 artinya apabila  $X_4$  dinaikkan 1 satuan, maka nilai struktur modal (Y) mengalami peningkatan sebesar 0.063617 dengan asumsi bahwa variabel independen lain nilainya tetap.

### Uji Kelayakan Model (Uji F)

Berdasarkan hasil pengujian pada tabel 7 diatas diatas, menunjukkan  $H_0$  ditolak karena F-hitung  $>$  F-tabel yaitu  $28.99485 > 2.63$  dan nilai signifikan  $0.000000 < 2.63$  sehingga dapat disimpulkan bahwa secara simultan variabel profitabilitas, likuiditas, struktur aktiva, dan ukuran perusahaan

berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

### Uji Hipotesis (Uji t)

Berdasarkan hasil pengujian pada tabel diatas, menunjukkan bahwa nilai *t-statistic* variabel profitabilitas sebesar  $-0.897836 > -2.0619$  dan nilai probabilitasnya sebesar  $0.3760 > 0.05$  yang berarti tidak ada pengaruh secara signifikan terhadap struktur modal. Nilai *t-statistic* variabel likuiditas sebesar  $-8.577573 < -2.0619$  dan nilai probabilitasnya sebesar  $0.0000 < 0.05$  yang berarti ada pengaruh negatif secara signifikan terhadap struktur modal. Nilai *t-statistic* variabel struktur aktiva sebesar  $3.891922 > 2.0619$  dan nilai probabilitasnya sebesar  $0.0005 < 0.05$  yang berarti ada pengaruh positif secara signifikan terhadap struktur modal. Nilai *t-statistic* variabel ukuran perusahaan sebesar  $-1.696557 > -2.0619$  dan nilai probabilitasnya sebesar  $0.0995 > 0.05$  yang berarti tidak ada pengaruh secara signifikan terhadap struktur modal.

### Analisis Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)

Koefisien determinasi (R<sup>2</sup>) mengukur tingkat ketepatan atau kecocokan dari regresi data panel. Koefisien determinasi (R<sup>2</sup>) digunakan untuk melihat presentasi pengaruh dari profitabilitas, likuiditas, struktu aktiva, dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal. Berikut hasil dari koefisien determinasi (R<sup>2</sup>) dalam penelitian ini adalah :

Tabel 8

Hasil Uji Koefisien Determinasi (R <sup>2</sup> )		
Model	<i>R-squared</i>	<i>Adjusted R-squared</i>
1	0.783754	0.756723

Berdasarkan hasil tabel diatas, *Adjusted R-squared* dalam penelitian ini sebesar 0.756723, yang berarti semua variabel independen berkontribusi sebesar 75.56% terhadap struktur modal, sedangkan 24.44% dipengaruhi oleh variabel lain.

### Pembahasan

Berdasarkan hasil dari pengujian diatas, dapat dijelaskan sebagai berikut :

#### 1. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Struktur Modal

Hasil pengujian dari penelitian ini\ variabel profitabilitas menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Hal tersebut terjadi karena perusahaan telah menetapkan struktur modalnya berdasarkan besarnya manfaat dan pengorbanan yang timbul sebagai akibat dari penggunaan hutang untuk mendukung operasional perusahaan. Hasil penelitian ini mendukung pendapat Saputra, *et all* (2014) bahwa profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba dalam periode tertentu. Namun, hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Chasanah dan Satrio, 2017) yang menyimpulkan bahwa semakin tingginya laba yang diperoleh perusahaan akan semakin banyak dana yang akan diperoleh sebagai sumber dana sehingga penggunaan hutang akan semakin sedikit dan berpengaruh terhadap penentuan komposisi struktur modalnya.

#### 2. Pengaruh Likuiditas Terhadap Struktur Modal

Hasil pengujian dari penelitian ini variabel likuiditas menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Hal ini dikarenakan perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas tinggi akan cenderung lebih mudah dalam mendapatkan pendanaan dari pihak luar. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Nugrahani (2012) yang menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal, hal ini terjadi karena semakin tinggi likuiditas suatu perusahaan maka struktur modal juga akan semakin besar, hal ini dikarenakan besarnya

*current ratio* suatu perusahaan karena kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban lancarnya juga sangat besar. Namun, tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Handono *et all* (2013).

### 3. Pengaruh Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal

Hasil pengujian dari penelitian ini variabel struktur aktiva menunjukkan bahwa struktur aktiva berpengaruh positif terhadap struktur modal. Hal ini menunjukkan bahwa pemilihan jenis aktiva oleh perusahaan akan memengaruhi struktur modal perusahaan. Aktiva tetap merupakan modal sendiri bagi sebuah perusahaan, dengan adanya aktiva tetap yang banyak perusahaan akan memiliki sumber pendanaan internal sehingga akan mengurangi adanya pendanaan dari luar. Penelitian ini sejalan dengan penelitian Ahmad dan Triyonowati (2017) yang menyatakan bahwa struktur aktiva berpengaruh terhadap struktur modal. Namun penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Kanita (2014) yang menyatakan bahwa struktur aktiva tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

### 4. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal

Hasil pengujian dari penelitian ini variabel ukuran perusahaan menunjukkan bahwa struktur aktiva tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ahmad dan Triyonowati (2017) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Namun penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Rahmawati *et all* (2017) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal. Hal tersebut menunjukkan bahwa semakin besar

ukuran perusahaan, maka semakin mudah untuk mendapatkan modal eksternal dalam jumlah yang lebih besar terutama hutang.

## KESIMPULAN DAN SARAN

### Kesimpulan

Berdasarkan hasil pengujian, profitabilitas, dan ukuran perusahaan pada penelitian ini tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Namun, likuiditas pada penelitian ini berpengaruh negatif terhadap struktur modal, dan struktur aktiva berpengaruh positif terhadap struktur modal, hal tersebut terjadi apabila likuiditas dalam sebuah perusahaan tinggi maka akan cenderung lebih mudah dalam mendapatkan pendanaan dari pihak luar, dan apabila struktur aktiva dalam sebuah perusahaan baik, maka akan mempengaruhi struktur modal perusahaan. Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa :

- (1) profitabilitas dalam penelitian ini tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Hal ini menjadi wajar karena perusahaan telah menetapkan struktur modalnya berdasarkan besarnya manfaat yang timbul sebagai akibat dari penggunaan hutang untuk mendukung operasional perusahaan,
- (2) likuiditas pada penelitian ini berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Berdasarkan hasil tersebut apabila perusahaan mampu memenuhi kewajiban lancarnya dengan baik, maka perusahaan akan mudah dalam mendapatkan pinjaman dana dari pihak luar,
- (3) struktur aktiva dalam penelitian ini berpengaruh positif terhadap struktur modal. Hasil tersebut menunjukkan bahwa semakin tinggi struktur aktiva sebuah perusahaan, maka perusahaan akan cenderung mengurangi penggunaan pendanaan eksternal perusahaan,
- (4) ukuran perusahaan dalam penelitian ini tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Hasil tersebut menunjukkan bahwa apabila suatu

perusahaan tidak mampu mengelola laporan keuangannya dengan baik, maka perusahaan akan sulit dalam mempertahankan perusahaannya.

#### **Saran**

Berdasarkan uraian diatas, diharapkan penelitian selanjutnya dapat :

- (1) Menambah sampel penelitian seperti, perusahaan pertambangan, perusahaan perbankan, perusahaan konstruksi bangunan, dan lain-lain.
- (2) Menambah jumlah tahun, dan variabel dalam penelitian agar dapat memberikan informasi yang lebih mendukung.

#### **DAFTAR PUSTAKA**

- Ahmad, & Triyonowati. (2017). Pengaruh Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Konstruksi Bangunan Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015. *Diponegoro Journal Of Accounting* , Vol. 11, No 3, Hal 47-55.
- Fahmi, I. (2011). *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Ghozali, I. (2016). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 23 (Edisi 8)*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Habibah, M., & Andayani. (2015). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva, Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* ., Vol. 4, No. 7.
- Harmono. (2011). *Manajemen Keuangan (Edisi Pertama)*. Jakarta: Bumi Aksara.
- Horne, J. C. (2011). *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Horne, J. C., & John, M. W. (2012). *Prinsip – Prinsip Manajemen Keuangan (Edisi12, Buku Ke-12)*. Jakarta: Salemba Empat.
- IAI. (2004). *Standart Akuntansi Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Keown, J. A. (2001). *Dasar-dasar manajemen keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Kesuma. (2009). Analisis Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal serta Pengaruhnya Terhadap Harga Saham Perusahaan Real Estate yang Go-Public di BURsa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan* , Vo. 11 No 1 Hal 38-45.
- Kesuma. (2009). Analisis Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal serta Pengaruhnya Terhadap Harga Saham Perusahaan Real Estate yang Go-Public di BURsa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan* , Vo. 11 No 1 Hal 38-45.
- Liwang, F. P. (2011). Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal serta Pengaruhnya Terhadap Harga Saham pada Perusahaan-perusahaan yang Tergabung dalam LQ45 Periode Tahun 2006-2009. *Seminar Nasional Teknologi Informasi & Komunikasi Terapan* , Hal :1-19.
- Mahapsari, N. R., & Taman, A. (2013). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva, dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Harga Saham dengan Struktur Modal sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Nominal* , Vol. 2 No. 1, Hal : 137-158.
- Mayers, S. C. (2001). *Capital Structure. Journal of Economic Perspectives* , 15 (2): 81-102.
- Sartono, A. (2012). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi. Edisi Empat*. Yogyakarta: BPFE.