
PENGARUH LIKUIDITAS, PROFITABILITAS, UKURAN PERUSAHAAN (*SIZE*) TERHADAP STRUKTUR MODAL DENGAN TINGKAT SUKU BUNGA SEBAGAI VARIABEL MODERATING PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAPAT DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI) PERIODE 2014-2018

Cynthia Dorkas¹, Jonnardi², MF Djeni Indrajati³

¹Program Studi Magister Akuntansi, Universitas Tarumanagara Jakarta

Email: Cynthiadorkas95@gmail.com

²Program Studi Magister Akuntansi, Universitas Tarumanagara Jakarta

Email: jonnardi@fe.untar.ac.id

³Program Studi Akuntansi, Universitas Tarumanagara Jakarta

Email: djenii@fe.untar.ac.id

Abstrak

Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh likuiditas, profitabilitas, ukuran perusahaan, profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Metode yang digunakan dalam penelitian ini *simple random sampling*. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah *simple random sampling*. *Simple random sampling* dilakukan dengan mengambil sampel dari populasi tidak berdasarkan suatu kriteria tertentu. perusahaan sektor manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Hasil pengumpulan data tersebut diolah dengan menggunakan *EVIIEWS*. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa likuiditas, profitabilitas, ukuran perusahaan berpengaruh signifikan secara parsial terhadap struktur modal. Profitabilitas dan *interest rate* tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Likuiditas dan *size* berpengaruh signifikan terhadap struktur modal secara simultan.

Kata Kunci: Likuiditas, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, *Interest Rate*, Struktur Modal

Abstract

The purpose of this study was to examine the effect of Liquidity, Profitability, Size to Capital Structure. The method used in this research is simple random sampling. The data used in this study was simple random sampling. Simple random sampling is done by taking a sample from the population not based on a certain criteria. manufacturing sector company on the Indonesia Stock Exchange. The results of the data collection were processed using EVIEWS. The results of this study indicate that liquidity, profitability, company size have a significant effect partially on capital structure. Profitability and Interest Rate do not have a significant effect on Company Value. Liquidity and Size have a significant effect on Company Value simultaneously.

Keywords: *Liquidity, Profitability, Company Size, Interest Rate, Capital Structure*

Latar Belakang

Di era perkembangan dunia saat ini, perusahaan diharuskan untuk berusaha mempertahankan kualitas dan eksistensinya untuk tetap bertahan dan hidup dalam keadaan persaingan yang semakin tinggi, ketat tidak menentu dalam dunia bisnis. Dikarenakan hal itu maka menjadi hal yang penting untuk setiap perusahaan untuk mengerti bagaimana penggunaan *capital structure* yang optimal (Brigham dan Houston, 2011). Pengoptimalan terhadap struktur modal dapat mengurangi pembiayaan modal yang harus di tanggung perusahaan. Dengan demikian maka perusahaan sangat membutuhkan seorang manajer keuangan yang tentunya memiliki keahlian dalam membuat kebijakan bagi perusahaannya dalam hal mendapatkan dana dan pengalokasiannya. Dalam pengambilan keputusan, manajer keuangan harus memilih sumber pendanaan yang baik dengan mempertimbangkan modal yang dimiliki perusahaan. Perusahaan

harus menentukan struktur modal yang optimal guna untuk menaikkan nilai perusahaan dan harga saham masing masing.

Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang yang disampaikan di atas maka rumusan masalah yang akan dibahas dalam penelitian ini adalah.

1. Apakah likuiditas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal?
2. Apakah profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal?
3. Apakah *size* berpengaruh signifikan terhadap struktur modal?
4. Apakah *interest rate* berpengaruh signifikan terhadap struktur modal?
5. Apakah profitabilitas dengan pemoderasi *interest rate* berpengaruh signifikan terhadap struktur modal?

Kajian Pustaka dan Pengembangan Hipotesis

Trade-off Theory

Menurut Brigham dan Houston (2001:330-34), *trade off* yaitu menyeimbangkan manfaat dari pendanaan hutang dengan suku bunga dan biaya kebangkrutan yang lebih tinggi. Dalam *trade off*, perusahaan yang menginginkan struktur modal yang optimal harus melakukan pertimbangan antara nilai perusahaan dan biaya yang akan muncul. Perusahaan yang tidak beresiko tinggi akan memilih rasio hutang yang tinggi, sedangkan sebaliknya perusahaan yang beresiko tinggi akan lebih menggunakan *equity financing*.

Pecking Order Theory

Dalam *pecking order*, sebaiknya perusahaan menggunakan dana internal semaksimal mungkin untuk menjadi dana terhadap pembiayaan proyek baru. Apabila dana internal dalam perusahaan tidak mencukupi maka yang paling aman didahulukan adalah utang atau sekuritas dibandingkan dengan sumber eksternal lainnya. Myers (1984) dalam Said Kelana (2005) berpendapat bahwa manajer mengikuti teori *pecking order* yang menyatakan manajer lebih menggunakan pendanaan eksternal.

Asymmetric Information Theory

Asymmetric Information Theory merupakan situasi dimana seorang manajer memiliki informasi yang berbeda tentang prospek perusahaan dengan yang dimiliki oleh seorang investor (Brighman and Houston, 2011:184). *Asymmetric information* dapat terjadi dikarenakan pihak manajemen mempunyai informasi yang lebih lengkap dibandingkan dengan pihak luar. Ketika harga saham menunjukkan harga yang terlalu tinggi, maka manajer pasti akan mengeluarkan saham yang baru guna untuk memanfaatkan harga saham saat itu yang sedang naik.

Struktur Modal

Menurut Said Kelana (2005,121) struktur modal merupakan sebuah kombinasi yang terdiri dari hutang dengan modal sendiri yang dimiliki oleh perusahaan, yang dapat dipengaruhi oleh berbagai faktor fundamental keuangan.

Likuiditas

Likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar segera terhadap kewajiban. Rasio likuiditas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban (hutang) jangka pendek (Kasmir 2012: 129).

Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber daya perusahaan untuk menghasilkan laba bagi para investor. Profitabilitas merupakan salah satu variabel yang penting karena profitabilitas sebagai indikator dalam mengukur sebuah kinerja keuangan suatu

perusahaan sehingga dapat dijadikan suatu acuan untuk menilai suatu perusahaan (Sastrawan, 2016).

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan ialah ukuran dari besarnya *asset* yang dimiliki oleh suatu perusahaan (Gitman dan Zutter, 2012). Perusahaan dengan lingkup ukuran yang besar biasanya memiliki arus kas yang stabil (Turki SF Alzomaia, 2014).

Suku Bunga

Suku Bunga adalah harga yang harus dibayarkan apabila terjadi pertukaran antara satu rupiah saat ini dengan satu rupiah nanti (Boediono, 1996).

Penulis mencoba menggambarkan rumusan hipotesis, berdasarkan dari kajian pustaka di atas, yang dirumuskan sebagai berikut:

H₁: Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal

H₂: Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal

H₃: *Size* berpengaruh signifikan terhadap struktur modal

H₄: *Interest rate* berpengaruh signifikan terhadap struktur modal

H₅: Profitabilitas dengan pemoderasi *interest rate* berpengaruh signifikan terhadap struktur modal

Metodologi

Populasi dan Teknik Pemilihan Sampel

Teknik dalam penelitian ini menggunakan teknik metode acak (*simple random sampling*). *Simple random sampling* adalah teknik pengambilan sampel dari anggota populasi yang dilakukan secara acak (Sugiyono 2001:57).

Operasionalisasi Variabel

Variabel merupakan suatu hal yang membedakan variasi pada sebuah nilai. Nilai bisa berbeda pada waktu yang berbeda untuk objek atau orang yang sama atau nilai dapat berbeda waktu yang sama untuk objek atau orang berbeda (Sekaran dan Bougie, 2010:69). Penelitian menggunakan 5 variabel yaitu satu variabel dependen, tiga variabel independen, dan satu variabel moderasi. Variabel independen dalam penelitian yaitu *Current Asset Ratio* (CR), *Return on Asset* (ROA), *Size*, dan variabel dependen dalam penelitian yaitu *Debt to Asset Ratio* (DAR), serta variabel moderasi dalam penelitian ini adalah suku bunga (*Interest Rate*). Pengukuran setiap variabel sebagai berikut:

Tabel 1. Operasional Variabel

Variabel	Ukuran	Skala
<i>Debt to Asset Ratio</i> (DAR)	$\frac{\text{Total Debts}}{\text{Total Assets}}$	Rasio
<i>Current Ratio</i> (CR)	$\frac{\text{Current Assets}}{\text{Current Liabilities}}$	Rasio
<i>Return on Asset</i> (ROA)	$\frac{\text{Earning Before Interest and Tax}}{\text{Total Assets}}$	Rasio
<i>Size</i>	Ln (<i>Total Asset</i>)	Rasio
<i>Interest Rate</i>	<i>Average SBt_i</i>	Rasio

Teknik Analisis

Metode analisis data pada penelitian ini menggunakan analisis regresi panel (panel regression) yang bertujuan untuk menguji dan menganalisis pengaruh dari variabel independen terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur (*go public*) di Bursa Efek Indonesia (BEI). Data yang tersedia kemudian diolah dan diuji dengan menggunakan software E-views 9. Model panel data yang terdapat dalam regresi data panel yaitu *common effect*, *fixed effect*, dan *random effect*. Analisis dalam penelitian ini menggunakan regresi linier berganda dengan persamaan sebagai berikut:

$$Y = \beta_0 + \beta_1 CR_{it} + \beta_2 ROA_{it} + \beta_3 Size_{it} + \beta_4 IR_{it} + \beta_5 ROAIR_{it} + \varepsilon_{it}$$

Keterangan :

Y	= Struktur Modal (<i>Capital Structure</i>)
a	= Konstanta
CR	= <i>Current Assets</i> (Likuiditas)
ROA	= <i>Return On Assets</i> (Profitabilitas)
Size	= Ukuran Perusahaan
IR	= Suku Bunga (SBI)
ROAIR	= Variabel moderasi suku bunga (SBI) terhadap profitabilitas (ROA) dan struktur modal
β	= Koefisien Regresi
ε	= <i>Error Term</i>

Hasil dan Pembahasan

Uji Chow

Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa *Cross-section Chi-square* sebesar 0.0000 yaitu lebih kecil dari 0.05 sehingga H_0 ditolak dan H_a diterima, sehingga *fixed effect model* merupakan metode terbaik daripada *common effect model* dan perlu dilakukan pengujian selanjutnya yaitu *Hausman Test*.

Uji Hausman

Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa *Cross-section random* sebesar 0.0000 yaitu lebih kecil dari 0.05 sehingga H_0 ditolak dan H_a diterima, sehingga *fixed effect model* merupakan metode terbaik daripada *random effect model*.

Uji F

Berdasarkan hasil uji penelitian menunjukkan bahwa hasil *Prob F.Statistic* adalah sebesar 0.000000 yang artinya lebih kecil dibandingkan nilai signifikansi 0.05 ($0.000000 < 0.05$). Maka H_0 ditolak dan H_a diterima sehingga variabel independen secara bersama-sama berpengaruh terhadap variabel dependen.

Uji Koefisien Determinasi Berganda (R^2)

Berdasarkan hasil pengujian model 1, *Adjusted R-Squared* menunjukkan 0.522463 atau sebesar 52.2%. Hal ini menunjukkan bahwa variabel independen yaitu likuiditas, profitabilitas, *size* menjelaskan struktur modal 52.2% dan sisanya 47.8% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dijelaskan dalam penelitian ini. Berdasarkan hasil pengujian model 2, *Adjusted R-Squared* menunjukkan 0.523817 atau sebesar 52.4%. Hal ini menunjukkan bahwa variabel independen yaitu likuiditas, profitabilitas, *size* menjelaskan struktur modal 52.4% dan sisanya 47.6%

dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dijelaskan dalam penelitian ini. Dari kedua kesimpulan *Adjusted R-Squared* dari model 1 dan model 2 menunjukkan bahwa ada kenaikan nilai dari 52.2% ke 52.4% sehingga variabel moderasi yaitu *interest rate* memperkuat hubungan profitabilitas.

Pengujian Hipotesis

H₁: Likuiditas Terhadap Struktur Modal

Nilai *t-statistic* variabel likuiditas menunjukkan nilai sebesar -23.85074 dengan probabilitas 0.0000 yang lebih kecil daripada nilai signifikansi 0.05. Maka dengan demikian, Ho ditolak dan Ha diterima sehingga variabel likuiditas memiliki pengaruh signifikan terhadap struktur modal.

H₂: Profitabilitas Terhadap Struktur Modal

Nilai *t-statistic* variabel profitabilitas menunjukkan nilai sebesar -1.933464 dengan probabilitas 0.4855 yang lebih besar daripada nilai signifikansi 0.05. Maka dengan demikian, Ho diterima dan Ha ditolak sehingga variabel profitabilitas tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap struktur modal.

H₃: Size terhadap Struktur Modal

Nilai *t-statistic* variabel *size* menunjukkan nilai sebesar -2.068475 dengan probabilitas 0.0386 yang lebih kecil daripada nilai signifikansi 0.05. Maka dengan demikian, Ho ditolak dan Ha diterima sehingga variabel *Size* memiliki pengaruh signifikan terhadap struktur modal.

H₄: Interest Rate terhadap Struktur Modal

Nilai *t-statistic* variabel *interest rate* menunjukkan nilai sebesar 1.517321 dengan probabilitas 0.1292 yang lebih besar daripada nilai signifikansi 0.05. Maka dengan demikian, Ho diterima dan Ha ditolak sehingga variabel *interest rate* tidak memiliki berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

H₅: Profitabilitas terhadap Struktur Modal dengan Interest Rate sebagai Pemoderasi

Nilai *t-statistic* variabel profitabilitas dengan pemoderasi *interest rate* menunjukkan nilai sebesar -1.369034 dengan probabilitas 0.1710 yang lebih besar daripada nilai signifikansi 0.05. Maka dengan demikian, Ho diterima dan Ha ditolak sehingga variabel profitabilitas dengan pemoderasi *interest rate* tidak memiliki berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Kesimpulan dan Saran

Hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas, profitabilitas, *size*, dan hubungan *interest rate* dengan profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal secara simultan. Penelitian hanya menggunakan periode penelitian selama 5 tahun yaitu 2014-2018.

Referensi

- Agus Sartono (2003). Manajemen Keuangan. Jakarta: Erlangga.
- Asandimitra N, Mahanani S M Rahayu, (2017). Pengaruh nilai tukar, suku bunga, inflasi. GDP dan *Corporate Tax Rate*, terhadap struktur modal perusahaan sector infrastruktur, utilitas, dan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2015.
- Brigham and Joel F. Houston, (2001). Fundamentals of finance management, Ninth edition, Horcourt College, United State Of America: Horcourt College.
- Brigham, (2010). Dasar-dasar manajemen keuangan. Buku dua, Salemba Empat, Yogyakarta.
- Bradley, Michael, Gregg A. Jarrel, and E. Han Kim, (1984). On the existence of an optimal capital structure: theory and evidence. *The journal of finance* 39, 857-880.
- Chandra, Teddy (2014). Faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal pada perusahaan properti dan real estate di Indonesia. *Jurnal ekonomi dan keuangan*, 18 (Desember), 411-524.
- Deng, Ceng (2015). Impact of corporate income tax on the capital structure of Canadian listed companies. *Research project submitted in partial fulfillment of the requirements of the degree of master of finance*, (Desember).
- Kasmir, (2012). Analisis laporan keuangan. Edisi revisi. Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- Myers SC, (1984). The capital structure puzzle. *Journal of finance* 39, 575-592.
- Pinkova, P (2012). Determinants of capital structure: evidence from the Czech automotive industry. *Acta universitatis agriculturae et silviculturae mendelianae brunensis*, LX (September), 217-224.
- Sari. Ni Putu Ayu Pudak, (2014). Faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- Lestari H. S dan Wulansari, (2014). Faktor faktor penentu struktur modal perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- Asandimitra N, Mahanani S M Rahayu, (2017). Pengaruh nilai tukar, suku bunga, inflasi. GDP dan *Corporate Tax Rate*, terhadap struktur modal perusahaan sector infrastruktur, utilitas, dan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2015.
- Yulianto Dwi A, Susyanti, Salim Agus M. Pengaruh inflasi, suku bunga SBI, Tarif Pajak dan Profitabilitas terhadap struktur modal.
- Said Kelana Asnawi, 2005. Riset keuangan, pengujian-pengujian empiris, Jakarta: Penerbit PT. Gramedia Pustaka Utama.
- Watung, A. K. S dan Saerang, I. S. Pengaruh rasio likuiditas, aktivitas, profitabilitas, dan struktur aktiva terhadap struktur modal industry barang konsumsi di bursa efek Indonesia. *Jurnal EMBA*, 4 (Juni). 726-737.

www.google.com

www.scholar.google.com

www.idx.co.id

www.sahamok.com