

FAKTOR YANG MEMPENGARUHI STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BEI

Seika Carol* dan Jonnardi

Fakultas Ekonomi Universitas Tarumanagara Jakarta

*Email: sei.komuro28@gmail.com

Abstract:

The purpose of this research is to examine the influence of profitability, firm size and liquidity to capital structure on manufacture company that registered on Indonesia Stock Exchange in period of 2016-2020. Then based on simple random sampling that used in this research This research is conducted by using 49 company industry that registered on Indonesia Stock Exchange as sample have been discovered. The data source of the research is the secondary data obtained not direct. Data analysis was performed with descriptive statistics. The results of this research shows that profitability had a positive and significant effect to capital structure companies, firm size had no significant to capital structure, and liquidity had a negative and significant effect to capital structure companies.

Keywords: *Profitability, Firm Size, Liquidity, Capital Structure*

Abstrak:

Penelitian kali ini memiliki target atau tujuan untuk menguji dampak dari profitabilitas, ukuran perusahaan, serta likuiditas atas struktur modal pada perusahaan manufaktur yang tertera di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016-2020. Berdasarkan *simple random sampling* yang digunakan pada penelitian ini sehingga 49 perusahaan industri manufaktur yang tertera di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020 yang dijadikan sebagai sampel berhasil di temukan. Data yang dipakai di dalam penelitian ini berasal dari data sekunder dan analisis dilakukan dengan statistik deskriptif. Penelitian ini menunjukkan hasil berupa adanya dampak yang positif dan signifikan dari profitabilitas atas struktur modal perusahaan, ukuran perusahaan yang tidak memiliki dampak atas struktur modal serta dampak negatif dan signifikan yang berasal dari likuiditas atas struktur modal perusahaan.

Kata kunci: Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Struktur Modal

Pendahuluan

Di era globalisasi, perekonomian global semakin maju yang mengakibatkan persaingan yang kompetitif dalam bisnis antar perusahaan, terutama dibidang manufaktur. Hal tersebut mewajibkan masing-masing perusahaan mampu menyesuaikan dengan keadaan perekonomian dan dapat mengambil peran penting dalam mengelola perusahaan. Modal berperan penting dalam kemajuan perusahaan yaitu meningkatkan produktivitas serta

memperluas kegiatan bisnis, sehingga apabila perusahaan mengalami kesulitan dalam mengelola modal dapat menggagalkan tujuan perusahaan.

Problematika pada struktur modal menjadi pokok persoalan penting bagi suatu perusahaan karena dengan segala kondisi yang dimiliki struktur modal perusahaan baik ataupun buruk, kondisi tersebut sangat berpengaruh langsung dengan kondisi keuangan perusahaan terutama untuk perusahaan-perusahaan kecil dan menengah. Sumber dana yang didapat oleh perusahaan baik dari pendanaan internal maupun eksternal menjadi tolak ukur besarnya struktur modal perusahaan. Ketika perusahaan pendanaan dari luar perusahaan lebih digunakan serta lebih besar dibandingkan pendanaan dari dalam perusahaan yaitu ketika modal yang dimiliki jumlahnya lebih kecil dibandingkan jumlah hutang dapat memungkinkan resiko gagal bayar dimasa yang akan datang.

Dalam menentukan keputusan dalam memilih pemakaian struktur modal, perusahaan perlu memperhatikan komponen keoptimalan pada struktur modal. Keoptimalan struktur modal sangat berpengaruh bagi kelangsungan perusahaan. Perusahaan harus dapat mengelola keuangan agar penggunaan dana internal dapat mencukupi kebutuhan perusahaan sehingga mengurangi menggunakan pendanaan diluar perusahaan yang terlalu besar. Sehingga baik perusahaan maupun pemegang saham mendapatkan keuntungan.

Kajian Teori

Pecking Order Theory. Teori ini dikemukakan oleh Gitman dan Zutter (2015:586) menyatakan bahwa adanya hirarki pendanaan yang dimulai dari saldo laba ditahan kemudian diakhir dengan pendanaan eksterna berupa hutang. Dengan kata lain, ketika perusahaan mempunyai tingkat profitabilitas yang semakin tinggi maka perusahaan akan lebih menggunakan pendanaan internal dikarenakan pendanaan dari perusahaan dianggap cukup melimpah untuk membiayai perusahaan sehingga minimnya tingkat hutang yang dimiliki. Teori ini lebih mengutamakan tentang hirarki pendanaan yang dimulai dari pendanaan internal sampai yang terakhir menggunakan hutang.

Trade-off Theory. Konsep ini menjelaskan mengenai tingkat keoptimalan struktur modal dapat diraih jika keuntungan dan kerugian menggunakan hutang pada suatu perusahaan dapat seimbang. Menurut Brigham dan Houston (2011), teori ini menjelaskan bahwa dengan bunga yang diberikan sebagai tanggungan kepada para pemegang pajak membuat hutang memiliki nilai yang berada di bawah saham biasa dan preferen, dan pemerintah membantu perusahaan secara tidak langsung dengan membayar sedikit banyaknya biaya hutang atau dapat dijelaskan bahwa pemerintah memberikan manfaat perlindungan, pajak. Perusahaan memperdagangkan utilitas pajak yang berasal dari pemakaian utang dengan masalah yang memiliki kemungkinan untuk menyebabkan kebangkrutan.

Profitabilitas merupakan kecakapan perusahaan dalam upayanya untuk mendapatkan laba. Profitabilitas menjadi cerminan kinerja manajemen, yaitu bagaimana perusahaan dalam mengelola penggunaan sumber pendanaan. Perusahaan yang melakukan pendanaan internal lebih tinggi mempunyai tingkat profitabilitas yang tinggi (Rosdiana,2018). Dengan memakai return on asset sebagai alat ukur.

Ukuran perusahaan. Firm size merupakan suatu tolak ukur bagi suatu perusahaan yang mana dapat ditinjau melalui aset-aset kepunyaan perusahaan.

Ukuran suatu perusahaan merupakan penggambaran atas ukuran perusahaan yang mana kemudian dapat ditinjau dari berbagai hal, diantaranya rata-rata total aktiva beserta totalnya dan total penjualan beserta rata-rata tingkat penjualan (Surjadi & Sinambela, 2017).

Likuiditas merupakan kecakapan yang dimiliki oleh perusahaan dalam memenuhi finansial jangka pendeknya dengan tepat waktu (Sartono, 2010:116). Dengan tingkat likuiditas suatu perusahaan yang semakin tinggi, akan memudahkan perusahaan untuk mendapatkan pinjaman berupa hutang (Primantara & Dewi, 2016).

Struktur modal merupakan gabungan dari modal sendiri (ekuitas) dan modal pinjaman dalam bentuk hutang yang dikelola perusahaan sebagai sumber pendanaan kegiatan perusahaan (Rosdiana, 2018).

Kaitan Antar Variabel

Profitabilitas dengan Struktur Modal. Teori pecking order menjelaskan tentang hubungan profitabilitas dengan struktur modal di mana perusahaan lebih menyukai pendanaan hasil dari kerja perusahaan barulah yang terakhir yakni penggunaan hutang. Penggunaan struktur modal pada perusahaan akan berdampak pada risiko perusahaan dikarenakan akan tingkat pengaruh profitabilitas berdampak pada tingkat pengembalian dari keuntungan yang diharapkan (Surjadi & Sinambela, 2017).

Ukuran Perusahaan dengan Struktur Modal. Ukuran perusahaan dengan struktur modal merupakan pencerminan atas besar kecilnya perusahaan yang mana hal ini terlihat dari total penjualan, total aset, tingkat penjualan rata-rata, dan total aktiva rata-rata (Surjadi & Sinambela, 2017). Jika dana diperlukan oleh perusahaan besar untuk mendukung kegiatan usahanya, menggunakan dana eksternal, atau utang merupakan cara alternatif yang dapat dipilih. Perusahaan besar akan lebih mudah mendapatkan kredit dari kreditur dan biasanya akan memiliki laba ditahan yang tinggi untuk mengimbangi penggunaan keuangan perusahaan baik internal maupun eksternal. Tidak seperti usaha kecil, yang biasanya sulit mendapatkan kredit dan memiliki arus kas yang fluktuatif.

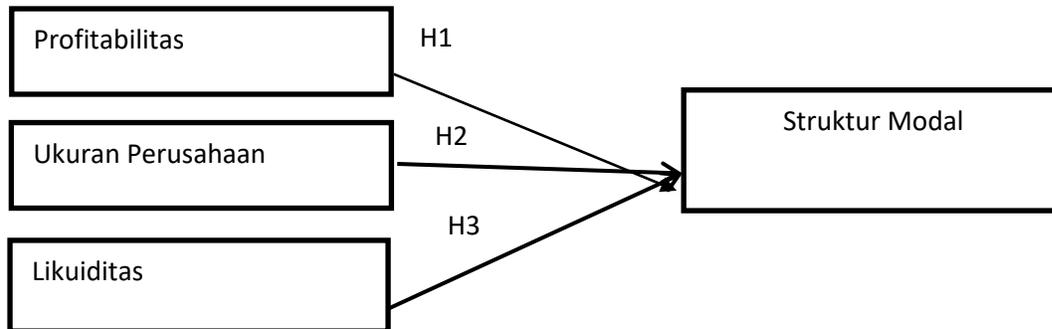
Likuiditas dengan Struktur Modal. Likuiditas ialah kecakapan yang ada pada perusahaan dalam menjalankan kewajiban jangka pendeknya. Tingginya likuiditas pada perusahaan memiliki arti bahwa tingkat kecakapan perusahaan dalam menjalankan kewajiban jangka pendek ataupun panjang. Perusahaan dianggap memiliki ketersediaan dana internal yang cukup banyak sehingga penggunaan dana internal lebih diutamakan untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan.

Pengembangan Hipotesis

Berdasarkan penelitian (Dewinigrat & Mustand, 2018, Primantara & Dewi, 2016) menyatakan profitabilitas memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Berbeda dengan hasil penelitian (Surjadi & Sinambela, 2017; Septiani & Suaryana, 2018) menyatakan antara profitabilitas atas struktur modal, profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal, sedangkan Rosdiana (2018) memaparkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap struktur modal.

Hasil penelitian, (Primantara & Dewi, 2016; Rodiana,2018, Septiani & Suaryana, 2018) memaparkan bahwa terdapat pengaruh positif dan signifikan antara ukuran perusahaan dan struktur modal. Berbeda dengan hasil penelitian Ariani dan Wiagustini (2017) menyebutkan bahwa antara ukuran perusahaan atas struktur modal terdapat pengaruh negatif yang signifikan. Hasil penelitian Surjadi dan Sinambela (2017) yaitu ukuran perusahaan atas struktur modal tidak memiliki pengaruh.

Pada hasil penelitian (Septiani & Suaryana, 2018; Surjadi & Sinambela, 2017; Dewiningrat & Mustanda,2018; Juliantika & Dewi ,2016) yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh negatif dan signifikan antara likuiditas dan struktur modal. Berlainan dengan hasil penelitian dari Primantara dan Dewi (2016) yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh positif yang signifikan antara likuiditas atas struktur modal



Gambar 1.
Kerangka Pikiran

Hipotesis yang dibangun berdasarkan model di atas yaitu:

H1: Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.

H2: Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.

H3: Likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal

Metodologi

Penelitian ini menggunakan metodologi penelitian kuantitatif memakai data yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia berupa data sekunder (www.idx.co.id) dalam periode 2016-2020. Pengambilan sampel dipakai menggunakan teknik *simple random sampling* di mana penentuan jumlah sampel melalui penggunaan rumus slovin dengan tingkat keyakinan 95%. Jumlah seluruh sampel yang valid adalah 49 perusahaan.

Variabel operasi penelitian ini yakni profitabilitas, ukuran perusahaan dan likuiditas selaku variabel independen serta struktur modal selaku variabel dependen. Pada penelitian ini, struktur modal menggunakan rumus Debt to Equity (DER), yang mana total hutang (total liabilities) dan total equity (total equity) akan dikomparasikan dalam rumus dibawah ini :

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Modal}}$$

Pada penelitian ini menggunakan rumus perhitungan Return on Asset (ROA) pada profitabilitas, yang mana antara profit bersih dengan total aset dikomparasikan melalui formula:

$$ROA = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Aset}}$$

Ukuran perusahaan pada penelitian ini menggunakan rumus Size dengan formula:

$$\text{Size} = \text{Ln}(\text{Total Aset})$$

Dalam penelitian ini rumus perhitungan Current Ratio (CR) dipakai untuk menghitung likuiditas yang merupakan komparasi antara aset lancar dan utang lancar dengan formula:

$$CR = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Hutang Jangka Pendek}}$$

Pada penelitian ini, pengujian data sampel akan dilakukan melalui uji statistik deskriptif, setelah itu pengujian asumsi analisis data yang terbagi menjadi uji chow dan uji hausman. Tahap selanjutnya yaitu, melakukan analisis regresi berganda pada analisis data, pengujian kelayakan model yang terbagi atas uji koefisien determinasi dan uji F, serta uji hipotesis (uji t).

Hasil Uji Statistik dan Kesimpulan

Uji Statistik Deskriptif. Uji ini dilaksanakan untuk menemukan nilai tengah, minimum, maksimum dari sampel penelitian yang digunakan. Minimum nilai dengan angka 0.080000, maksimum nilai dengan angka 4.190000, rata-rata nilai dengan angka 0.788776 dan standar nilai deviasi dengan angka 0.692995 merupakan hasil dari statistik deskriptif profitabilitas periode 2016-200. selanjutnya hasil statistik deskriptif profitabilitas periode 2016-2020 yaitu minimum nilai sebesar 0.020000, maksimum nilai dengan angka 92.10000, nilai rata-rata sebesar 10.07465 dan standar nilai deviasi dengan angka 11.32309. Hasil statistik deskriptif ukuran perusahaan periode 2016-2020 yaitu minimum nilai sebesar 26.18000, maksimum nilai dengan angka 33.49000, nilai rata-rata dengan angka 28.99037 standar nilai deviasi dengan angka 1.602901. Hasil statistik deskriptif likuiditas periode 2016-2020 nilai minimum dengan angka 0.61000, nilai maksimum dengan angka 10.48000, nilai tengah dengan angka 2.658694 dan nilai standar deviasi dengan angka 1.519829.

Uji Chow. Hasil uji chow yang telah dilakukan dengan menggunakan eviews 12, angka probabilitas menunjukkan angka 0,0000. Dengan kata lain, karena angka probabilitasnya kurang dari 0,05 maka bentuk statistik yang cocok untuk penelitian ini lebih cocok menggunakan fixed-effect dibandingkan common-effect.

Uji Hausman. Hasil dari uji Hausman diperoleh angka probabilitas 0,0073. Artinya, dalam penelitian ini digunakan model fixed-effect karena kurang dari dari 0,05.

Dependent Variable: DER
 Method: Panel Least Squares
 Date: 12/04/21 Time: 18:19
 Sample: 2016 2020
 Periods included: 5
 Cross-sections included: 49
 Total panel (balanced) observations: 245

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.205618	1.442631	0.142530	0.8868
ROA	0.005053	0.002120	2.382883	0.0181
SIZE	0.027844	0.049610	0.561253	0.5753
CR	-0.103417	0.021732	-4.758680	0.0000

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.909380	Mean dependent var	0.788776
Adjusted R-squared	0.885433	S.D. dependent var	0.692995
S.E. of regression	0.234563	Akaike info criterion	0.123737
Sum squared resid	10.61883	Schwarz criterion	0.866861
Log likelihood	36.84220	Hannan-Quinn criter.	0.422993
F-statistic	37.97576	Durbin-Watson stat	1.556201
Prob(F-statistic)	0.000000		

Kesimpulan dari hasil analisis regresi berganda dengan persamaan model regresi.

$$DER = 0.205618 + 0.005053ROA + 0.027844SIZE - 0.103417CR + e$$

Hasil uji t yang dilakukan pada variabel profitabilitas/ return on asset sebesar 0,0181. Nilai tersebut menyatakan bahwa tidak melebihi batas nilai signifikan yang digunakan pada penelitian kali ini yaitu sebesar 0,05. Hasil penelitian kali ini, dapat diambil kesimpulan bahwa terdapat hubungan antara variabel profitabilitas dengan variabel struktur modal dan mendapatkan hasil sebesar 0,005053 dan mengarah ke arah positif. Hasil uji parsial hubungan antara variabel independen terhadap variabel dependen yang digunakan pada penelitian kali ini, dapat dilihat bahwa uji t yang dilakukan pada variabel ukuran perusahaan sebesar 0,5753. Nilai tersebut menyatakan bahwa t melebihi batas nilai signifikan yang digunakan pada penelitian kali ini yaitu sebesar 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat pengaruh signifikan antara variabel ukuran perusahaan terhadap struktur modal. Hasil penelitian kali ini, dapat diambil kesimpulan bahwa terdapat hubungan antara variabel ukuran perusahaan dengan variabel struktur modal dan

mendapatkan hasil sebesar 0,027844 dan mengarah ke arah positif.. Hasil uji parsial hubungan antara variabel independen terhadap variabel dependen yang digunakan pada penelitian kali ini, dapat dilihat bahwa uji t yang dilakukan pada variabel likuiditas/ sebesar 0,000. Sehingga menjelaskan terdapat pengaruh signifikan antara variabel likuiditas/ dan struktur modal/ debt to equity ratio, terdapat hubungan antara variabel likuiditas/ current ratio dengan variabel struktur modal/ debt to equity ratio dan mendapatkan hasil sebesar 0,103417 dan mengarah ke arah negatif.. Hasil uji koefisien korelasi (R2) adalah sebesar 90,94%. Hasil ini menjelaskan bahwa kemampuan variabel dependen dijelaskan variabel independen sebesar 90.94% dan 9.06% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak terdapat dalam penelitian ini.

Diskusi

Berdasarkan hasil penelitian ini, dapat disimpulkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Rosdiana (2018) menyatakan terdapat pengaruh positif antara profitabilitas terhadap struktur modal. Hasil penelitian variabel ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal, ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan Surjadi & Sinambela (2017) menyatakan bahwa tidak terdapat pengaruh antara ukuran perusahaan terhadap struktur modal. Likuiditas memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan Septiani & Suaryana (2018) yang menyatakan bahwa likuiditas terdapat pengaruh negatif secara signifikan terhadap struktur modal. Hasil penelitian yang dilakukan oleh, Surjadi & Sinambela (2017), Dewiningrat & Mustanda (2018), yang menyatakan terdapat pengaruh negatif yang signifikan antara likuiditas terhadap struktur modal

Penutup

keterbatasan yang dimiliki penelitian ini yaitu dalam penelitian ini hanya terdapat sampel dari perusahaan manufaktur yang mana perusahaan yang telah terdaftar di BEI (Bursa Efek Indonesia) yang peneliti gunakan. Periode dalam pengambilan sampel untuk penelitian ini terbatas selama lima tahun, yakni tahun 2016 sampai dengan tahun 2020 sehingga sampel penelitian memiliki keterbatasan dalam mewakili seluruh perusahaan. Penelitian kali ini mempunyai keterbatasan atas variabel bebas yang dipakai, yaitu profitabilitas atau return on asset, ukuran perusahaan atau size, likuiditas atau current ratio yang tidak mencakup keseluruhan dari variabel yang mempengaruhi variabel terikat pada struktur modal atau debt to equity ratio. Sehingga hasil penelitian kali ini memiliki keterbatasan dalam menjelaskan seluruh industri.

Daftar Rujukan/ Pustaka

- Agus, S. (2010). Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi. Edisi 4. Yogyakarta: BPF.
- Ariani, N. K. A., dan Ni, L. P. W. (2017). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Property And Real Estate. Jurnal manajemen Unud Vol 6 No. 6 hal 3168-3195 ISSN 2302-8912

- Brigham, E. F., dan Joel F. H. (2011). *Financial Management*. Singapore: Cengage Learning Asia
- Dewiningrat, A. I., & Mustanda, I. K. (2018). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, Dan Struktur Aset Terhadap Struktur Modal. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 7(7), 3471–3501.
- Gitman, L. J., & Zutter, C. J. (2015). *Principles of Managerial Finance: Global Edition 14th edition*. London: Pearson Education.
- Indonesia Stock Exchange. <http://www.idx.co.id>
- Primantara, A. N. A. D. Y., & Dewi, M. R. (2016). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Pajak Terhadap Struktur Modal. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 5(5), 2696–2726.
- Rosdiana. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aset, Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal (Studi Kasus pada Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016). *Ejournal Administrasi Bisnis*, 6 (2), 607- 620.
- Surjadi., Merna., and Sinambela, S. (2017). Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Akuntansi Bisnis* 9,no. 2.
- Septiani, N. P. N., dan Suaryana, I. G. N. A. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Aktiva, Risiko Bisnis Dan Likuiditas Pada Struktur Modal. *Jurnal Akuntansi Universitas Udayana ISSN 2302-8556 Vol 22 No 3 Hal 1682-1710*