

## Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Manufaktur

**Jason Ivander dan Jamaludin Iskak**  
*Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi*  
*Universitas Tarumanagara Jakarta*  
*Email: [jasonivander4@gmail.com](mailto:jasonivander4@gmail.com)*

**Abstract:** *This research serves as a purpose to analyze the effect of asset structure, profitability, firm size, and liquidity on capital structure within manufacturing firms that are listed in Indonesian Stock Exchange (IDX) from 2015 – 2017. Purposive sampling method is used as the sampling method for this research. Sample count used for this research is 94 companies with data count of 240. Secondary data is used for the data collection method. Data is processed with EViews 10 version for Windows. Multiple regression is used for analyzing in this research. Tests that have been done to complete the research were model analysis, descriptive statistic, Adjusted R-Squared test, F test, and t test. The research conducted concludes if asset structure, profitability, and firm size have a significant relationship toward capital structure. On the other hand, liquidity is not significantly related to capital structure.*

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

**Abstrak:** Tujuan dari penelitian kali ini adalah untuk melakukan analisis pengaruh struktur aset, profitabilitas, ukuran perusahaan, dan likuiditas terhadap struktur modal pada perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) 2015 – 2017. Teknik *sampling* yang digunakan pada penelitian kali ini adalah *purposive sampling*. Jumlah sampel penelitian kali ini adalah sebanyak 94 perusahaan dengan jumlah data yang digunakan sejumlah 240 data. Teknik pengumpulan data yang digunakan pada penelitian ini adalah data sekunder. Data diolah dengan menggunakan *software EViews version 10 for Windows*. Analisis yang digunakan pada penelitian kali ini adalah analisis regresi berganda. Pengujian yang dilakukan pada penelitian kali ini adalah uji kelayakan model, uji statistik deskriptif, uji *Adjusted R-Squared*, uji F, dan uji t. Penelitian kali ini menunjukkan bahwa struktur aset, profitabilitas, dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Di lain sisi, likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

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

### LATAR BELAKANG

Keputusan untuk berinvestasi di suatu perusahaan menjadi semakin sulit untuk dilakukan pada masa sekarang. Hal ini dikarenakan semakin banyak nya faktor yang harus dipertimbangkan dalam menginvestasi. Pada era globalisasi dan modernisasi ini, semua laporan keuangan yang dibutuhkan oleh investor dapat langsung dilihat pada website *Indonesia Stock Exchange (IDX)*. Namun, terdapat hal yang tidak dicatat dalam laporan keuangan, yaitu cara manajemen untuk menentukan keputusan-keputusan yang akan dibuat untuk perusahaan kedepannya. Pembagian penggunaan dana dengan menggunakan utang atau

modal sendiri menjadi objek yang menarik untuk diteliti. Karena, investor perlu mengetahui apa yang membuat keputusan manajemen keuangan untuk menggunakan utang dengan proporsi yang sedemikian rupa dibanding dengan menggunakan dana dari modal sendiri. Bila utang yang ada di perusahaan terlalu banyak, maka risiko untuk berinvestasi di perusahaan tersebut akan semakin besar, karena ada kemungkinan bahwa perusahaan tidak mampu membayar utangnya yang akan ditambahkan dengan biaya bunga. Beberapa penelitian mengatakan bahwa tiap negara memiliki faktor uniknya masing-masing yang dapat menentukan struktur modal sebuah perusahaan (Gitman dan Zutter, 2015). Keputusan manajemen keuangan perusahaan untuk menggunakan utang akan memengaruhi profitabilitas perusahaan. Bila laba bersih suatu perusahaan turun, maka dividen yang akan dibagikan kepada investor juga semakin sedikit. Maka dari itu, penting bagi perusahaan untuk mempertimbangkan keputusan untuk menggunakan sumber pendanaan dengan utang yang tidak proporsional.

Terdapat hasil penelitian yang tidak konsisten yang dilakukan oleh peneliti terdahulu, maka perlu dilakukan penelitian kembali mengenai faktor-faktor yang memberikan pengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015 – 2017. Dalam penelitian ini akan dibahas beberapa faktor yang memengaruhi struktur modal perusahaan manufaktur, antara lain struktur aset, profitabilitas, ukuran perusahaan, dan likuiditas.

## KAJIAN TEORI

Teori Modigliani & Miller, atau dikenal dengan *MM Theory* (Modigliani dan Miller, 1958) menggunakan asumsi sehingga pemilihan struktur modal oleh perusahaan dianggap tidak relevan. Tidak ada *tax*, *transaction costs*, dan *bankruptcy costs*, kesamaan biaya pinjaman antara perusahaan dan investor, *symmetric information*, dan dianggap tidak terdapat pengaruh utang terhadap *net income*. Namun MM membuat teori baru pada tahun 1963 dengan judul *Corporate Income Taxes and the Cost of Capital: A Correction*. Dengan teori baru dari MM, pajak dimasukkan ke dalam perhitungan *cost of capital* dan *firm value*. Dalam hal ini, *leverage* yang digunakan sebagai *tax shield* menambah nilai dari suatu perusahaan (Modigliani dan Miller, 1963). Pembayaran bunga utang dapat dikreditkan dalam pembayaran pajak untuk tahun yang bersangkutan. Dengan adanya perhitungan ini, penggunaan utang sebagai sumber pendanaan dapat terlihat menguntungkan dan mengurangi *capital cost*.

*Pecking Order Theory* (POT), dikembangkan oleh (Myers, 1977, 1984; Myers dan Majluf, 1984). POT menekankan bahwa perusahaan akan selalu mengutamakan pendanaan dari dalam terlebih dahulu sebelum meminjam dana dari luar. Perusahaan yang memiliki tingkat perolehan laba yang besar cenderung memiliki sumber dana internal yang besar, sehingga perusahaan tidak membutuhkan utang banyak (Arilyn, 2015).

*Trade-off Theory* (TOT), menekankan bahwa perusahaan memilih struktur modal yang optimal dengan menyetarakan *tax benefit* dari utang dengan *cost of financial distress* (DeAngelo dan Masulis 1980; Bradley *et al.*, 1984; Eriotis *et al.*, 2007; Hennessy dan Whited, 2005 dalam Sofat, Sukhdev dan Singh, 2017). Menurut TOT, perusahaan dapat menghindari sebagian pajak yang seharusnya dibayarkan oleh perusahaan dengan menggunakan sumber pendanaan dari utang. Karena, beban bunga yang dibayarkan oleh perusahaan karena kewajiban saat membayarkan kembali utangnya kepada kreditor, dapat digunakan untuk mengreditkan pajak. Sehingga, pajak yang dibayarkan perusahaan semakin sedikit, sehingga ada *trade* yang terjadi antara pembayaran utang dan bunga dengan pajak yang berkurang.

*Agency Theory*. Menurut (Jensen dan Meckling, 1976) perusahaan merupakan kumpulan kontrak (*nexus of contract*) antara pemilik sumber daya ekonomis (*principal*) dan manajer (*agent*) yang mengurus penggunaan dan pengendalian sumber daya tersebut. Jika kedua belah pihak tersebut mempunyai tujuan yang sama untuk memaksimalkan nilai perusahaan, maka diyakini agen akan bertindak dengan cara yang sesuai dengan kepentingan *principal*.

*Signalling Theory* menurut (Md. Faruk Hossain dan Prof. Dr. Md. Ayub Ali, 2012) adalah informasi yang diberikan oleh manajer kepada pemegang saham dapat memengaruhi keputusan yang akan diambil oleh para pemegang saham, apakah investor akan melakukan investasi, tidak melakukan investasi, atau bahkan menarik investasi yang sudah ditanam sebelumnya.

Struktur modal. Menurut (Weygandt, Warfield, dan Kieso, 2018), investasi grup perusahaan terkait *debt and equity* harus dibedakan menjadi portofolio yang berbeda untuk tujuan penilaian dan pelaporan. Kategorinya merupakan, (a) *held-for-collection* yaitu *debt security* yang perusahaan dapatkan berdasarkan kontrak yang ditandatangani dan perusahaan berhak mendapatkan pendapatan bunga dari modal yang ditanam pada *debt security* tersebut. (b) *Trading*, yaitu *debt equity securities* yang dibeli dan dipertahankan oleh perusahaan untuk dijual sebagai tujuan utamanya. Penjualan dilakukan untuk menghasilkan pendapatan atau fluktuasi harga sementara. (c) *Non-trading equity* yaitu *equity securities* tertentu yang dibeli untuk kepentingan tertentu. Struktur modal menurut Brigham dan Ehrhardt adalah "*Acquire the operating capital, fund must be raised, usually as a combination of equity and debt. The firm's mixture of debt and equity is called its capital structure.*" (Brigham dan Ehrhardt, 2014).

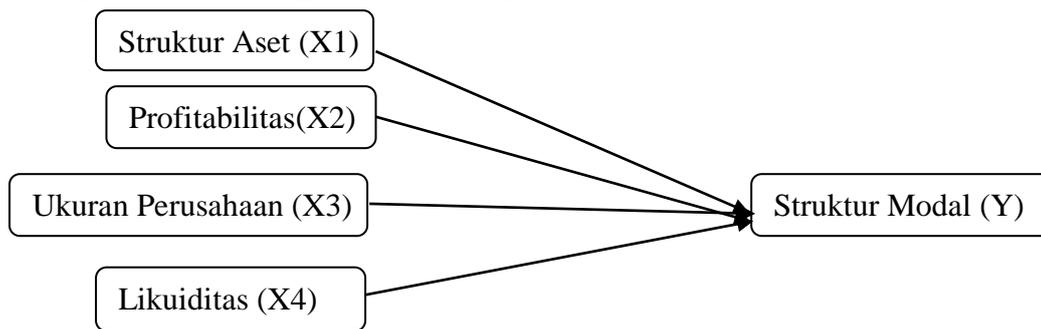
Struktur Aset. Perhitungan struktur aset dapat memperlihatkan berapa komposisi aset tetap terhadap total aset yang dimiliki perusahaan, sehingga struktur aset berguna bagi penentuan struktur modal (Arilyn, 2015). Struktur aset juga dapat dilihat oleh kreditor untuk menentukan jumlah jaminan yang dapat dijamin perusahaan saat melakukan peminjaman dana.

Profitabilitas. Menurut (Weygandt, Warfield, dan Kieso, 2018), rasio profitabilitas digunakan untuk mengukur tingkat keberhasilan atau kegagalan dari sebuah perusahaan atau divisi pada periode waktu tertentu. Profitabilitas yang tinggi mencerminkan bahwa perusahaan mampu membayar bunga dan pokok pinjaman sehingga kreditor akan lebih memercayai dalam memberikan pinjaman (Arilyn, 2015).

Ukuran Perusahaan. Menurut (Dewi, 2013), ukuran perusahaan adalah peningkatan dari kenyataan bahwa perusahaan besar akan memiliki kapitalisasi pasar yang besar, nilai buku yang besar dan laba yang tinggi. Nilai buku juga dapat digunakan untuk mengukur aset yang tercatat pada buku perusahaan untuk mengukur ukuran suatu perusahaan.

Likuiditas, menurut (Titman *et al.*, 2014) adalah kecepatan suatu aset untuk dapat dikonversi menjadi uang kas tanpa kehilangan nilai jual. Rasio likuiditas adalah rasio yang menunjukkan hubungan kas dan aktiva lancar lainnya dengan kewajiban jangka pendek (Brigham dan Houston, 2015). Rasio likuiditas berguna untuk mengukur kemampuan jangka pendeknya untuk membayar obligasi yang sudah akan jatuh tempo (Weygandt, Warfield, dan Kieso, 2018).

Kerangka pemikiran dalam penelitian ini seperti digambarkan dibawah ini



**Gambar 1.** Kerangka Pemikiran

Hipotesis dari model yang dibangun di atas adalah sebagai berikut :

H<sub>1</sub>: Struktur Aset berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal.

H<sub>2</sub>: Profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal.

H<sub>3</sub>: Ukuran Perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal.

H<sub>4</sub>: Likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal.

## METODOLOGI

Objek pada penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2015 – 2017. Teknik pemilihan sampel ini menggunakan teknik *purposive sampling* dengan menentukan kriteria-kriteria pengambilan sampel penelitian ini yaitu: (a) Perusahaan manufaktur yang sudah terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2015-2017, (b) Perusahaan yang membuat laporan keuangan tahunan per tanggal 31 Desember dan secara berturut-turut dari tahun 2015 – 2017, (c) Laporan keuangan dapat diakses datanya melalui *Indonesia Stock Exchange (IDX)* secara lengkap, (d) Laporan keuangan sudah diaudit, (e) Perusahaan menggunakan mata uang rupiah dalam pelaporannya, (f) Perusahaan yang tidak mengalami kerugian pada tahun yang bersangkutan, dan (g) Perusahaan dengan ekuitas yang positif.

Variabel operasional dalam penelitian ini terdiri dari struktur aset, profitabilitas, ukuran perusahaan, dan likuiditas yang merupakan variabel independen dan struktur modal sebagai variabel dependen. Struktur modal menggunakan proksi *Debt to Equity Ratio (DER)*. Model dituliskan sebagai berikut oleh (Kasmir, 2014):

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}}$$

Struktur Aset. Struktur aset adalah perbandingan presentase antara aset tetap dengan total aset perusahaan pada akhir periode akuntansi (Sari, 2012), yang diproksikan dengan menggunakan rumus:

$$\text{Struktur Aset} = \frac{\text{Fixed Asset}}{\text{Total Asset}}$$

Profitabilitas merupakan ukuran bagi peneliti untuk mengukur seberapa kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba. Pengukuran profitabilitas menggunakan skala rasio melalui *Return on Asset (ROA)*.

*Return On Assets* menurut (Higgins *et al.*, 2016) dan juga (Brigham dan Houston, 2015) yaitu:

$$\text{Return on Asset} = \frac{\text{Net Profit After Tax}}{\text{Total Asset}}$$

Ukuran Perusahaan. Ukuran perusahaan pada penelitian ini ditentukan oleh besarnya jumlah aset yang dimiliki oleh perusahaan. Pada pengukuran ukuran perusahaan, digunakan skala rasio dan diprosikan melalui logaritma natural dari total aset yang dimiliki oleh perusahaan (Otty Marlisa, 2016):

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \text{Ln}(\text{total assets})$$

Likuiditas dapat dilihat untuk mengetahui kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya. Variabel diukur menggunakan skala rasio dan diprosikan melalui *Current Ratio* (CR). Rumus menurut (Brigham dan Houston, 2015; Weygandt, Warfield, dan Kieso, 2018) adalah:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Current Asset}}{\text{Current Liabilities}}$$

Dalam penelitian ini menggunakan Uji Statistik Deskriptif untuk menguji data sampel kemudian melakukan uji kelayakan model yang terdiri dari uji *chow*, uji *Hausman*, dan uji *Lagrange Multiplier*. Sedangkan uji hipotesis menggunakan uji *Adjusted R-Squared*, uji F, dan uji t.

## HASIL UJI STATISTIK

Uji Statistik Deskriptif. Analisis statistik deskriptif bertujuan untuk memperoleh gambaran secara ringkas dari semua variabel yang digunakan dalam penelitian. Gambaran atau deskripsi mengenai suatu data dapat dilihat dari nilai minimum, nilai maksimum, nilai rata-rata (mean), dan standar deviasi. Struktur modal (DER) memiliki nilai rata-rata sebesar 1.140447. Nilai maksimumnya adalah sebesar 39.48579. Nilai minimumnya adalah sebesar 0.063578. Standar deviasinya adalah sebesar 2.664665. Struktur aset (FATA) memiliki nilai rata-rata sebesar 0.454828, nilai maksimum sebesar 0.975006, nilai minimum sebesar 0.091909, dan standar deviasi sebesar 0.167728. Variabel berikutnya yaitu profitabilitas (ROA) memiliki nilai rata-rata sebesar 0.074980, nilai maksimum sebesar 0.526704, nilai minimum sebesar 0.0000848, dan standar deviasi sebesar 0.079531. Variabel selanjutnya yaitu ukuran perusahaan (LNTA), memiliki nilai rata-rata sebesar 28.36906, nilai maksimum sebesar 33.32018, nilai minimum sebesar 22.36936, dan standar deviasi sebesar 1.661895. Variabel independen terakhir yaitu likuiditas (CR) memiliki nilai rata-rata sebesar 2.648670, nilai maksimum sebesar 23.96270, nilai minimum sebesar 0.089179, dan standar deviasi sebesar 2.526998.

Berdasarkan hasil pengujian uji *chow* yang telah dilakukan, angka *probability* menunjukkan angka 0.0000. Artinya, bila membandingkan model *common* dengan model *fixed*, model untuk penelitian kali ini lebih cocok untuk menggunakan *fixed effect model* dibandingkan dengan *common effect model* karena angka *probability* lebih kecil dibandingkan 0.05.

Berdasarkan hasil dari uji *Hausman* yang telah dilakukan, angka *probability* menunjukkan angka 0.0000. Artinya, bila membandingkan antara *fixed effect model* dan *random effect*

*model*, pada penelitian kali ini lebih baik menggunakan *fixed effect model* karena  $0.0000 < 0.05$ .

Untuk melihat besar pengaruh yang dimiliki dari setiap variabel independen terhadap variabel dependen, peneliti membentuk persamaan regresi berganda. Berikut ini merupakan persamaan regresi berganda:

$$Y = -4.144901 + -1.284483X_1 + -1.578876X_2 + 0.212453X_3 + -0.014776X_4 + \varepsilon$$

Berdasarkan persamaan regresi berganda di atas, dapat dilihat bahwa nilai konstanta (C) pada penelitian kali ini adalah sebesar -4.144901. Hal ini menunjukkan bahwa besar nilai struktur aset (FATA), profitabilitas (ROA), ukuran perusahaan (LNTA), dan likuiditas (CR) sama dengan nol, maka nilai dari struktur modal (*Debt to Equity Ratio*) adalah sebesar -4.144901.

Nilai koefisien regresi berganda dari struktur aset (FATA) pada penelitian kali ini adalah -1.284483. Hal ini menunjukkan bahwa struktur aset memberikan pengaruh yang negatif terhadap struktur modal (DER). Angka ini juga dapat menunjukkan bahwa apabila struktur aset (FATA) mengalami kenaikan sebesar satu satuan dengan asumsi variabel independen lainnya bersifat konstan (*ceteris paribus*), maka struktur modal (*Debt to Equity Ratio*) akan mengalami penurunan sebesar 1.284483. Sebaliknya, jika variabel struktur aset (FATA) mengalami penurunan sebesar satu satuan dan dianggap variabel lainnya konstan (*ceteris paribus*), maka struktur modal (*Debt to Equity Ratio*) akan mengalami peningkatan sebesar 1.284483.

Nilai koefisien regresi berganda dari profitabilitas (ROA) pada penelitian kali ini adalah sebesar -1.578876. Koefisien ini menunjukkan bahwa jika tingkat profitabilitas (*Return on Asset*) dari sebuah perusahaan meningkat sebesar satu satuan dan dianggap variabel independen lainnya konstan (*ceteris paribus*), maka variabel dependen (*Debt to Equity Ratio*) akan menurun sebesar 1.578876. Hal sebaliknya juga berlaku bila terjadi penurunan terhadap variabel independen profitabilitas (*Return on Asset*). Bila variabel independen profitabilitas (*Return on Asset*) mengalami penurunan sebesar satu satuan dan dianggap variabel independen lainnya konstan (*ceteris paribus*), maka struktur modal (*Debt to Equity Ratio*) akan meningkat sebesar 1.578876.

Pengamatan juga dilakukan terhadap variabel independen ukuran perusahaan (LNTA). Koefisien ukuran perusahaan pada tabel menunjukkan angka sebesar 0.21453. Bila ukuran perusahaan (LNTA) mengalami kenaikan sebesar satu satuan dan dianggap variabel independen konstan (*ceteris paribus*), maka variabel dependen struktur modal (*Debt to Equity Ratio*) akan meningkat sebanyak 0.212453. Pada variabel ukuran perusahaan, peningkatan yang berbanding lurus terjadi dengan variabel dependen karena koefisien dari ukuran perusahaan menunjukkan angka yang positif. Sehingga, pengaruh variabel independen yang diberikan terhadap variabel dependen menjadi searah. Dan sebaliknya, bila ukuran perusahaan mengalami penurunan sebesar satu satuan dan dianggap variabel independen lainnya konstan (*ceteris paribus*), maka variabel dependen struktur modal (*Debt to Equity Ratio*) akan mengalami penurunan pula sebesar 0.212453.

Variabel independen terakhir yang akan diamati melalui tabel koefisien adalah variabel likuiditas (*Current Ratio*). Koefisien likuiditas (*Current Ratio*) menunjukkan angka -0.014776. Pengaruh negatif akan diberikan terhadap struktur modal bila *Current Ratio* dari sebuah perusahaan meningkat. Bila likuiditas pada sebuah perusahaan meningkat sebesar satu satuan dan dianggap variabel independen lainnya konstan (*ceteris paribus*), maka struktur modal (*Debt to Equity Ratio*) akan menurun sebesar 0.014776. Dan sebaliknya bila variabel independen likuiditas (*Current Ratio*) mengalami penurunan sebesar satu satuan, maka

variabel dependen struktur modal (*Debt to Equity Ratio*) akan mengalami peningkatan sebesar 0.014776 saat variabel independen lainnya konstan (*ceteris paribus*).

Uji koefisien determinasi ganda (uji *adjusted R-Squared*) merupakan uji yang digunakan untuk mengukur besar kemampuan model penelitian dalam hal menjelaskan variabel dependen. Uji koefisien determinasi ganda (uji *adjusted R-Squared*) menunjukkan besar kontribusi dari variabel independen struktur aset (FATA), profitabilitas (ROA), ukuran perusahaan (LNTA), dan likuiditas (CR) terhadap variabel dependen (DER).

**Tabel 1.** Hasil Pengujian Determinasi Ganda (*Adjusted R-Squared*)

Dependent Variable: DER

Method: Panel Least Squares

Date: 11/28/18 Time: 18:16

Sample: 2015 2017

Periods included: 3

Cross-sections included: 94

Total panel (unbalanced) observations: 240

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-4.144901	2.956980	-1.401734	0.1632
FATA	-1.284483	0.359660	-3.571384	0.0005
ROA	-1.578876	0.745218	-2.118677	0.0359
LNTA	0.212453	0.105223	2.019081	0.0454
CR	-0.014776	0.014929	-0.989738	0.3240

Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
R-squared	0.993074	Mean dependent var		1.140447
Adjusted R-squared	0.988342	S.D. dependent var		2.664665
S.E. of regression	0.287708	Akaike info criterion		0.638113
Sum squared resid	11.75418	Schwarz criterion		2.059374
Log likelihood	21.42639	Hannan-Quinn criter.		1.210778
F-statistic	209.8886	Durbin-Watson stat		2.544006
Prob(F-statistic)	0.000000			

Sumber : *Output EViews 10*

Berdasarkan hasil pengolahan data pada tabel 1 di atas, diperoleh nilai koefisien determinasi ganda (*adjusted R-Squared*) sebesar 0.988342 atau sebesar 98.8342%. Artinya, variabel independen yang dipilih pada penelitian kali ini mampu menjelaskan variabel dependen sebanyak 98.8342%, dan 1.1658% lainnya dijelaskan oleh variabel independen lainnya.

Uji F (uji pengaruh simultan) adalah uji yang digunakan untuk melihat apakah variabel independen yang digunakan pada penelitian kali ini secara simultan layak digunakan/pantas untuk memrediksi variabel dependen dalam penelitian ini.

**Tabel 2.** Hasil Pengujian Uji Simultan (Uji F)

R-squared	0.993074	Mean dependent var	1.140447
Adjusted R-squared	0.988342	S.D. dependent var	2.664665
S.E. of regression	0.287708	Akaike info criterion	0.638113
Sum squared resid	11.75418	Schwarz criterion	2.059374
Log likelihood	21.42639	Hannan-Quinn criter.	1.210778
F-statistic	209.8886	Durbin-Watson stat	2.544006
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber: *Output EViews 10*

Berdasarkan hasil pengolahan uji F pada tabel 2 di atas, diperoleh nilai *probability (F-Statistic)* pada penelitian kali ini yaitu sebesar 0.000000. Nilai yang diperlihatkan pada tabel 4.13 kurang dari 0.05. Dapat diartikan bahwa model regresi yang digunakan pada penelitian kali ini sudah memenuhi kesesuaian model regresi.

Uji t (uji parsial) merupakan uji yang dilakukan untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel-variabel independen terhadap variabel dependen. Variabel independen yang akan dianalisis pengaruhnya masing-masing adalah struktur aset, profitabilitas (*Return on Asset*), ukuran perusahaan, dan likuiditas (*Current Ratio*). Akan diuji secara parsial pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen (*Debt to Equity Ratio*).

Dasar pengambilan keputusan pada pengujian ini adalah bila nilai *probability* suatu variabel independen < 0.05, maka variabel independen yang bersangkutan berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen. Begitu juga sebaliknya, apabila nilai *probability* suatu variabel independen > 0.05, maka variabel independen yang bersangkutan berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen. Berikut ini merupakan hasil pengolahan uji t (uji parsial) yaitu sebagai berikut:

**Tabel 3.** Hasil Uji t

Dependent Variable: DER  
 Method: Panel Least Squares  
 Date: 11/28/18 Time: 18:16  
 Sample: 2015 2017  
 Periods included: 3  
 Cross-sections included: 94  
 Total panel (unbalanced) observations: 240

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-4.144901	2.956980	-1.401734	0.1632
FATA	-1.284483	0.359660	-3.571384	0.0005
ROA	-1.578876	0.745218	-2.118677	0.0359
LNTA	0.212453	0.105223	2.019081	0.0454
CR	-0.014776	0.014929	-0.989738	0.3240

Sumber : *Output EViews 10*

Hasil uji t pada tabel 3 menunjukkan bahwa struktur aset memberikan pengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal. Hal ini dapat dilihat dari koefisien struktur aset yaitu sebesar -1.284483 dan *probability* sebesar 0.0005, sehingga  $H_1$  diterima. Hasil uji t terhadap profitabilitas menunjukkan bahwa profitabilitas memberikan pengaruh negatif signifikan

terhadap struktur modal. Hal ini dapat dilihat dari koefisien profitabilitas yaitu sebesar -1.578876 dengan *probability* sebesar 0.0359, sehingga  $H_2$  diterima. Hasil uji t terhadap ukuran perusahaan menunjukkan bahwa ukuran perusahaan memberikan pengaruh positif signifikan terhadap struktur modal. Dapat dilihat dari angka koefisien yaitu sebesar 0.212453 dan nilai *probability* sebesar 0.0454, yang berarti  $H_3$  diterima. Hasil uji t likuiditas menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap struktur modal. Hal ini dibuktikan dengan melihat koefisiennya yaitu sebesar -0.014776 dengan *probability* sebesar 0.3240, yang berarti  $H_4$  ditolak.

## DISKUSI

Berdasarkan hasil uji t dan analisis regresi berganda, struktur aset dan profitabilitas memberikan pengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal. Ukuran perusahaan memberikan pengaruh positif signifikan. Sedangkan likuiditas memberikan pengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap struktur modal.

## PENUTUP

Penelitian ini dilakukan untuk menguji secara empiris pengaruh struktur aset, profitabilitas, ukuran perusahaan, dan likuiditas terhadap struktur modal pada perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) 2015 – 2017 yang memiliki kriteria pemilihan sampel yang digunakan sebagai sampel penelitian.

Hasil pengujian secara parsial (uji t) pada variabel struktur aset terhadap struktur modal (*Debt to Equity Ratio*) menyatakan bahwa struktur aset memberikan pengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal (*Debt to Equity Ratio*) dengan nilai koefisien sebesar -1.284483 dengan tingkat signifikansi sebesar 0.0005, yang berarti  $H_1$  diterima. Hasil uji t terhadap profitabilitas menunjukkan bahwa profitabilitas memberikan pengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal. Hal ini dapat dilihat dari koefisien profitabilitas yaitu sebesar -1.578876 dengan *probability* sebesar 0.0359, sehingga  $H_2$  diterima. Hasil uji t terhadap ukuran perusahaan menunjukkan bahwa ukuran perusahaan memberikan pengaruh positif signifikan terhadap struktur modal. Dapat dilihat dari angka koefisien yaitu sebesar 0.212453 dan nilai *probability* sebesar 0.0454, yang berarti  $H_3$  diterima. Hasil uji t likuiditas menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap struktur modal. Hal ini dibuktikan dengan melihat koefisiennya yaitu sebesar -0.014776 dengan *probability* sebesar 0.3240, yang berarti  $H_4$  ditolak.

Uji F yang dilakukan pada penelitian ini memiliki tingkat signifikansi sebesar 0.000000. Hasil pengujian ini memiliki tingkat signifikansi lebih kecil dari 0.05 atau dapat dinyatakan  $0.000000 < 0.05$ . Hal ini menunjukkan variabel independen pada penelitian ini antara lain struktur aset, profitabilitas, ukuran perusahaan, dan likuiditas secara simultan berpengaruh terhadap variabel dependen pada penelitian ini yaitu struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2015 – 2017.

Hasil uji koefisien determinasi atau uji  $R^2$  memiliki nilai *Adjusted R-Squared* sebesar 0.988342 atau dalam bentuk persentase sebesar 98.8342%. Nilai hasil uji koefisien determinasi atau uji  $R^2$  yang menunjukkan bahwa pada tahun 2015 – 2017, struktur modal sebagai variabel dependen pada penelitian ini dapat dijelaskan oleh struktur aset, profitabilitas, ukuran perusahaan, dan likuiditas sebesar 98.8342%, sedangkan 1.1658% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model penelitian ini.

Keterbatasan penelitian ini adalah variabel independen yang digunakan dalam melakukan penelitian ini hanya terdiri dari 4 variabel independen. Variabel independennya terdiri dari

struktur aset, profitabilitas, ukuran perusahaan, dan likuiditas. Dalam melakukan penelitian ini, rentang waktu yang dijadikan sampel hanya periode 2015 – 2017. Hal ini merupakan suatu keterbatasan dalam penelitian ini, dikarenakan penelitian hanya menjelaskan struktur modal yang digunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2015 – 2017 saja.

Dalam melakukan penelitian selanjutnya, diharapkan peneliti selanjutnya untuk menggunakan variabel independen lain yang diperkirakan dapat memengaruhi struktur modal perusahaan manufaktur. Dalam melakukan penelitian selanjutnya, diharapkan peneliti selanjutnya untuk menambah rentang waktu supaya *trend* yang dianalisis lebih terlihat

## DAFTAR PUSTAKA

- Arilyn, E.J. (2015). Pengaruh Rasio Keuangan, Karakteristik Perusahaan dan Tarif Pajak Terhadap Struktur Modal Perusahaan Otomotif yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 17(2).
- Brigham, E.F. and Houston, J.F. (2015). *Essentials of Financial Management Third Edition*. Singapore: Cengage Learning Asia Pte Ltd.
- Brigham, Eugene F., and Michael C. Ehrhardt. (2014). *Financial Management: Theory and Practice. 14th Edition*. Ohio: South-Western Cengage Learning.
- Dewi, Ayu Sri Mahatma dan Ary Wirajaya. (2013). Pengaruh Struktur Modal Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Pada Nilai Perusahaan. ISSN:2302-8556. 4(2).
- Gitman, Lawrence J., Zutter, Chad J. (2015). *Principles of Managerial Finance*. Malaysia: Pearson Education Limited.
- Higgins, R.C., Koski, J.L., Mitton, Todd. (2016). *Analysis for Financial Management*. Eleventh Edition. Singapore: McGraw-Hill.
- Hossain, Md. Faruk., and Md. Ayub Ali. (2012). Impact of Firm Specific Factors on Capital Structure Decision: An Empirical Study of Bangladesh Companies. *International Journal of Business Research and Management (IJBRM)*, 3(4), 163 – 182.
- Jensen, Michael C. and Meckling, William H. July 1, (1976). “Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure”. *Journal of Financial Economics (JFE)*, 3(4).
- Kasmir, (2014). *Analisis Laporan Keuangan*, Edisi Pertama, Cetakan Ketujuh. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Kieso, Donald E., Weygandt, Jerry J., Warfield, Terry D. (2018). *Intermediate Accounting: IFRS Edition, Third Edition*. Singapore: Markono Print Media.
- Marlisa, O. (2016). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Manajemen Laba Perusahaan Properti Dan Real Estate. *Jurnal Ilmu & Riset Manajemen*, 5(7).
- Modigliani, F. and Miller, M. (1958). The cost of capital, corporation finance, and the theory of investment. *American economic Review*, 48, June, 197 – 261.
- Modigliani, F. and Miller, M. (1963). The Cost of Capital, Corporation Finance and the Theory of Investment, *American Economic Review*, 53, 433.
- Myers, S. (1977). “Determinants of corporate borrowing”, *Journal of Financial Economics*, 5(2), 147 – 176.
- Myers, S.C. and Majluf, N.S. (1984). “Corporate financing and investment decisions when firms have information that investors do not have”, *Journal of Financial Economics*, 13(2), 187 – 221.
- Sari, Lia. (2012). *Pengaruh Karakteristik Perusahaan Terhadap Tingkat Hutangnya*. Ilmiah, V (1).

- Septiani, Ni Putu Nita dan Suaryana, I Gusti Ngurah Agung. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Aset, Risiko Bisnis, dan Likuiditas pada Struktur Modal. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*. 22(3). 1682 – 1710. ISSN: 2302 – 8556.
- Sofat, Rajni and Singh, Sukhdev.(2017).Determinants of capital structure: an empirical study of manufacturing firms in India, *International Journal of Law and Management*, 59(6),1029 – 1045.
- Titman, Keown, Martin. (2014). *Financial Management Principles and Applications*,12<sup>th</sup> edition. America: Pearson.