

1. Pendahuluan

Beberapa faktor yang mempengaruhi struktur modal adalah profitabilitas. Profitabilitas merupakan variabel yang mempengaruhi struktur modal. Dalam penelitian ini rasio profitabilitas diukur dengan *Return On Assets* (ROA). Faktor lain yang mempengaruhi struktur modal adalah struktur asset. Menurut Febriyani dan Srimindarti (2010) aktiva atau asset perusahaan disajikan sebagai jaminan atas utang merupakan cara untuk mengurangi resiko kreditur dan memberi jaminan bagi kreditur dalam hal terjadinya kesulitan keuangan. Jaminan juga melindungi pemberipinjaman dari masalah niat jelek yang disebabkan oleh konflik peminjam dan pemberi pinjaman. Selain itu Ukuran Perusahaan (Size) adalah tingkat penjualan, jumlah tenaga yang terlibat dan total asset (Umar Mai, 2006) atau menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan.

Berdasarkan dari banyaknya kemungkinan yang mempengaruhi struktur modal, maka tujuan utama penelitian ini adalah : Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur go public di BEI tahun 2018-2023. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh struktur asset terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur go public di BEI tahun 2018-2023. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur go public di BEI tahun 2018-2023.

2. Tinjauan Pustaka

2.1. Telaah Teori

Agency Theory

Agency Theory menggambarkan bahwa struktur modal perusahaan ditentukan oleh biaya agen, yang meliputi dua biaya yaitu untuk utang dan penerbitan saham baru. Biaya yang berkaitan dengan penerbitan saham baru dapat mencakup: biaya pemantauan (pemegang saham), biaya agen (manajer), dan pengurangan kesejahteraan, disebabkan perbedaan keputusan antara manajer dan pemegang saham untuk memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham. Selain itu, masalah utang meningkatkan insentif pemilik-manajer untuk berinvestasi dalam proyek berisiko tinggi yang menghasilkan return tinggi kepada pemilik-manajer tetapi meningkatkan kemungkinan kegagalan bahwa pemegang utang harus berbagi jika direalisasikan. (Niu, 2018)

Struktur Modal

Struktur modal (*capital structure*) didefinisikan sebagai komposisi dan proporsi hutang jangka dan ekuitas (*retained earning*), saham preferen dan saham biasa) yang ditetapkan perusahaan. Dengan demikian, struktur modal adalah struktur keuangandikurangi oleh hutang jangka pendek (*Current liabilities*). Hutang jangka pendek tidak diperhitungkan dalam struktur modal karena hutang jenis ini umumnya bersifat spontan (berubah sesuai dengan perubahan tingkat penjualan). Sementara itu, hutang jangka panjang bersifat tetap selama jangka waktu yang relative panjang (lebih dari satu tahun) sehingga Keberadaannya perlu lebih dipikirkan oleh para manajer keuangan. Itulah alasan utama mengapa struktur modal hanya terdiri dari hutang jangka panjang (*long term liabilities*) dan ekuitas (*equity*). Karena alasan itulah, biaya modal hanya mempertimbangkan sumber dana jangka panjang saja (tidak mempertimbangkan jangka pendek) (Alexandru, 2012).

Faktor – Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal

Ada beberapa faktor yang mempengaruhi struktur modal dalam penelitian ini, antara

lain (Sunhaji, 2019) :

Profitabilitas

Rasio profitabilitas ini akan memberikan gambaran tentang tingkat efektifitas pengelolaan perusahaan. Semakin tinggi profitabilitas berarti semakin baik, karena kemakmuran pemilik perusahaan meningkat dengan semakin tingginya profitabilitas. Profitabilitas perusahaan adalah tingkat keuntungan bersih yang mampu diraih oleh perusahaan pada saat menjalankan operasinya (Nurhayati, 2013).

Struktur Asset

Brigham dan Houston (2011) struktur aset adalah perusahaan yang asetnya memadai untuk digunakan sebagai jaminan pinjaman cenderung akan cukup banyak menggunakan hutang. Struktur aset dalam perusahaan mempunyai pengaruh terhadap sumber-sumber pembiayaan. Kebanyakan perusahaan industri sebagian besar modalnya tertanam dalam aset tetap akan mengutamakan pemenuhan modalnya dari modal yang permanen yaitu modal sendiri sedangkan hutang sifatnya hanya sebagai pelengkap.

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah rata-rata total penjualan bersih untuk tahun yang bersangkutan sampai beberapa tahun. Dalam hal ini penjualan lebih besar dari pada biaya variabel dan biaya tetap, maka akan diperoleh jumlah pendapatan sebelum pajak. Sebaliknya jika penjualan lebih kecil daripada biaya variabel dan biaya tetap maka perusahaan akan menderita kerugian (Windayani, 2018).

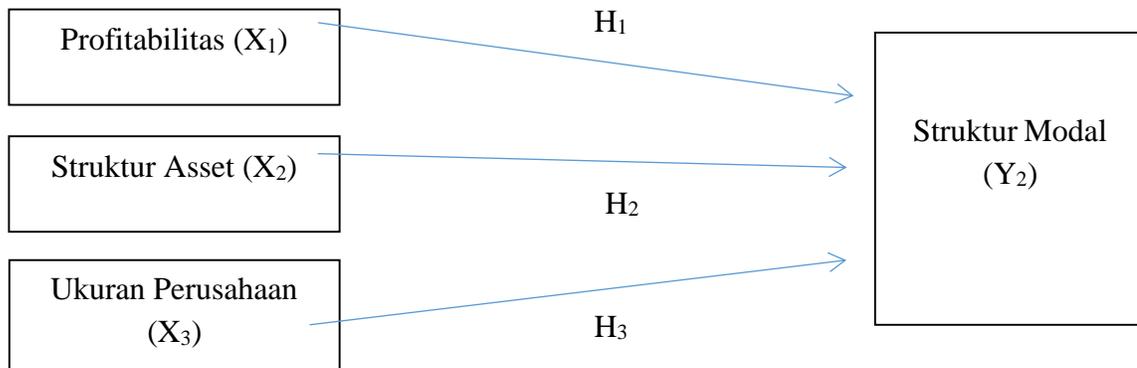
2.2. Penelitian Terdahulu

Berikut ini adalah hasil-hasil dari penelitian yang telah dilaksanakan sebelumnya kedalam bentuk tabel yang digunakan sebagai dasar acuan untuk penelitian ini. Penelitian sebelumnya oleh Febriyani dan Srimindarti (2010) dengan judul “Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan- Perusahaan LQ-45 di Bursa Efek Indonesia Periode 2006-2008”. Hasil penelitiannya antara lain : Struktur aktiva berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Size berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Penelitian terdahulu selanjutnya oleh Ung Victoria Finky (2013) dengan judul “Faktor - faktor Mempengaruhi Struktur Modal Pada *Industry Property* dan *Real Estate* Yang Terdaftar di BEI Periode 2008 – 2011. Hasil penelitian antara lain : Profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Struktur aset berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Size berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.

Penelitian sebelumnya oleh Ida Bagus Made Dwija Bhawal Made Rusmala Dewi (2015) dengan judul “Pengaruh Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Profitabilitas, Dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal Perusahaan Farmasi”. Hasil penelitiannya antara lain Ukuran perusahaan berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap struktur modal. Profitabilitas berpengaruh negative signifikan terhadap struktur modal.

2.3. Kerangka Konseptual

Berdasarkan uraian tersebut di atas, maka dapat digambarkan kerangka pikir penelitian sebagai berikut :



Gambar 1 Model Penelitian

2.4. Hipotesis Penelitian

Hipotesis dari penelitian yang akan dilakukan berdasarkan permasalahan dan tujuan yang ingin dicapai diuraikan sebagai berikut :

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Struktur Modal

Profitabilitas merupakan variabel yang mempengaruhi struktur modal. Dalam penelitian ini rasio profitabilitas diukur dengan *Return On Assets* (ROA). Pengukuran profitabilitas menggunakan rasio *Return On Assets* yang merupakan rasio jumlah laba bersih dengan total aktiva. Semakin besar ROA yang dimiliki lembaga keuangan maka semakin besar pula tingkat keuntungan yang diperoleh perusahaan dan semakin baik pula posisi perusahaan tersebut dari segi penggunaan aset. Sehingga, jika perusahaan ingin memperoleh ROA yang tinggi, maka perusahaan harus memperhatikan secara selektif dan hati-hati dalam menggunakan dananya. Berdasarkan uraian di atas, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah :

H1 : Profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal perusahaan

Pengaruh Struktur Asset Terhadap Struktur Modal

Febriyani dan Srimindarti (2010) aset perusahaan disajikan sebagai jaminan atas utang merupakan cara untuk mengurangi resiko kreditur dan memberi jaminan bagi kreditur dalam hal terjadinya kesulitan keuangan. Jaminan juga melindungi pemberi pinjaman dari masalah niat jelek yang disebabkan oleh konflik peminjam dan pemberi pinjaman. Dengan demikian, perusahaan-perusahaan yang memiliki lebih banyak aset berwujud lebih mungkin untuk memperoleh lebih banyak pinjaman. Dengan kata lain keputusan pendanaan (struktur modal) melibatkan para pemilik saham perusahaan atau

pemilik perusahaan yang merupakan bagian-bagian dari struktur asset. Berdasarkan uraian di atas, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah :

H2 : Struktur asset memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal perusahaan

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal

Ukuran Perusahaan (Size) adalah tingkat penjualan, jumlah tenaga yang terlibat dan total asset (Umar Mai, 2006) atau menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan. Perusahaan-perusahaan besar juga cenderung lebih terdiversifikasi dan lebih tahan terhadap risiko kebangkrutan. Di sisi lain, perusahaan-perusahaan yang lebih kecil akan memiliki lebih sedikit utang jangka panjang dan utang jangka pendek. Perusahaan-perusahaan besar akan memiliki kepastian yang lebih besar untuk melakukan pinjaman. Dengan demikian dapat dinyatakan bahwa besarnya komponen utang akan berhubungan positif dengan ukuran perusahaan (Umar Mai, 2006). Dengan demikian ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal. Berdasarkan uraian di atas, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah :

H3 : Ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal perusahaan

3. Metode Penelitian

3.1. Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi menurut Sugiyono (2010) merupakan jumlah dari keseluruhan obyek (satu-satuan/individu) yang karakteristiknya hendak diduga. Dalam penelitian ini yang menjadi populasi adalah semua perusahaan manufaktur yang tercatat (*Go Public*) di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018-2023 dengan kriteria sebagai berikut :

1. Perusahaan manufaktur yang tercatat di BEI periode 2018-2023.
2. Perusahaan menyertakan laporan keuangan berturut-turut tahun 2018-2023
3. Perusahaan mengalami profit positif (laba) berturut-turut tahun 2018-2023

Berdasarkan kriteria tersebut populasi dapat diketahui sebanyak 39 perusahaan.

3.2. Sampel dan Teknik Sampling

Sampel menurut Sugiyono (2010) adalah sebagian dari populasi yang karakteristiknya hendak diselidiki dan dianggap bisa mewakili keseluruhan populasi. Sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang tercatat (*Go Public*) di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018-2023. Sampel dalam penelitian ini yaitu menggunakan probabilitas dengan teknik *purposive sampling* yaitu pengambilan sampel dengan kriteria tertentu sebesar 39 perusahaan.

3.3. Variabel Penelitian dan Definisi Operasional Variabel

3.3.1. Variabel Penelitian

Variabel Dependen

Ghozali (2013), variabel dependen merupakan variabel stimulus atau variabel yang dipengaruhi variabel lain. Variabel dependen yang diteliti dalam penelitian ini adalah

Struktur Modal.

Variabel Independen

Ghozali (2013), variabel independen adalah variabel yang mempengaruhi variabel lain. Variabel independen dalam penelitian ini adalah profitabilitas dan struktur asset.

3.3.2. Definisi Operasional Variabel

Definisi operasional adalah penentuan konstruk sehingga dapat diukur. Definisi operasional menjelaskan cara tertentu yang digunakan oleh peneliti untuk mengoperasionalkan konstruk sehingga memungkinkan bagi peneliti yang lain untuk melakukan replikasi pengukuran dengan cara yang sama atau mengembangkan cara pengukuran konstruk yang lebih baik (Bambang dan Indriantoro 2012).

Definisi operasional dari masing-masing variabel yang digunakan penelitian ini adalah :
Struktur Modal

Struktur modal perusahaan dalam penelitian ini diukur dengan tingkat *leverage* perusahaan terhadap total aset pada suatu periode (Sunhaji, 2019).

$$Leverage = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

Profitabilitas

Profitabilitas diproksikan dengan Return On Asset (ROA) yaitu perbandingan antara laba setelah pajak dengan total aktiva. Profitabilitas dinyatakan dalam satuan persentase. Rumus untuk menghitung profitabilitas (Sunhaji, 2019) :

$$ROA = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Total aktiva}} \times 100\%$$

Struktur Asset

Variabel Struktur Asset diukur dari perbandingan antara jumlah aktiva tetap (*Fixed Assets*) dengan total aktiva (*Total Assets*) Rumus (Sunhaji, 2019) :

$$\text{Struktur Asset} = \frac{\text{Aktiva Tetap}}{\text{Total Asset}} \times 100\%$$

Ukuran Perusahaan

Ukuran Perusahaan adalah suatu skala dimana perusahaan dapat diklasifikasikan besar kecilnya menurut berbagai cara, salah satunya adalah dengan besar kecilnya asset yang dimiliki, Dalam penelitian ini, indikator yang digunakan untuk mengukur tingkat ukuran perusahaan adalah total aset karena ukuran perusahaan diproksi dengan *natural log* (Ln) total asset. Penggunaan natural log (Ln) dimaksudkan untuk mengurangi fluktuasi data yang berlebihan tanpa mengubah proporsi dari nilai asal yang sebenarnya (Moeljono, 2020)

3.4. Metode Pengumpulan Data

Data dalam penelitian ini merupakan data sekunder. Data sekunder merupakan sumber data penelitian yang diperoleh peneliti secara tidak langsung melalui media perantara (diperoleh dan dicatat oleh pihak lain). Data sekunder umumnya berupa bukti, catatan atau laporan historis yang telah tersusun dalam arsip (data dokumenter) yang dipublikasikan dan yang tidak dipublikasikan (Bambang dan Indriantoro, 2012). Sumber data penelitian ini merupakan data sekunder berupa laporan tahunan yang didapat melalui *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) tahun 2018-2023 dan laporan tahunan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2023.

3.5. Deskripsi dan Analisis Hasil Penelitian

3.5.1. Deskripsi Penelitian

Statistik deskriptif dalam penelitian pada dasarnya merupakan proses transformasi data penelitian dalam bentuk tabulasi sehingga mudah dipahami dan diinterpretasikan. Tabulasi menyajikan ringkasan, pengaturan atau penyusunan data dalam bentuk tabel numerik dan grafik. Statistik deskriptif umumnya digunakan oleh peneliti untuk memberikan informasi mengenai karakteristik variabel penelitian yang utama dan data yang ada (Indriantoro dan Supomo, 2012) Pada penelitian ini, digunakan untuk mengetahui gambaran tentang profitabilitas, struktur asset dan struktur modal.

3.5.2. Analisis Hasil Penelitian

Analisis Regresi Berganda

Penelitian ini bertujuan melihat pengaruh antara variabel independen dan variabel dependen dengan skala pengukuran atau rasio dalam suatu persamaan linier, dalam penelitian ini digunakan analisis regresi berganda yang diolah dengan perangkat lunak SPSS (Ghozali, 2016). Persamaan regresi yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e \quad (1)$$

Keterangan :

Y : Struktur Modal

X1 : Profitabilitas

X2 : Struktur

Aktiva

X3 : Ukuran Perusahaan

α : Konstanta

β_1 β_3 : Koefisien

regresie : *Error*

Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel terikat dan variabel bebas keduanya mempunyai distribusi normal atau tidak. Uji normalitas data dapat dilakukan dengan menggunakan uji *Kolmogorov Smirnov* satu arah. Pengambilan kesimpulan untuk menentukan apakah suatu data mengikuti distribusi normal atau tidak adalah dengan menilai nilai signifikannya. Jika signifikan $>0,05$ maka

variabel berdistribusi normal dan sebaliknya jika signifikan $< 0,05$ maka variabel tidak berdistribusi normal (Ghozali, 2016).

Asumsi Klasik

Uji Autokorelasi

Autokorelasi bertujuan untuk mengetahui dalam model regresi linier terdapat antara gangguan pada periode t dengan kesalahan pada periode $t-1$ (sebelumnya). (Ghozali, 2016) pengujian autokorelasi dengan menggunakan uji *Durbin Watson*, yaitu dengan menghitung nilai di statistik. Nilai di statistik ini dibandingkan dengan nilai di tabel dengan tingkat signifikan 5%. Dasar pengambilannya adalah sebagai berikut :

- a) Jika $0 < dw < dl$, maka terjadi autokorelasi positif
 - b) Jika $dl < dw < du$, maka ragu-ragu terjadi autokorelasi
 - c) Jika $4 - du < dw < du$, maka tidak terjadi autokorelasi
 - d) Jika $4 - du < dw < 4 - dl$, maka ragu-ragu terjadi autokorelasi
 - e) Jika $dw > 4 - dl$, maka terjadi autokorelasi
- Keterangan : dl = batas bawah dw
 du = batas atas dw

Uji Heterokedastisitas

Uji heteroskedastisitas adalah suatu keadaan dimana varians dan kesalahan gangguan tidak konstan untuk semua variabel bebas. Model regresi yang baik adalah tidak terjadi heteroskedastisitas. Uji heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan menggunakan uji *Glejser* yaitu dengan menguji tingkat signifikansinya. Pengujian ini dilakukan untuk merespon variabel x sebagai variabel independen dengan nilai *absolut unstandardized* residual regresi sebagai variabel dependent. Apabila hasil uji di atas level signifikan ($\alpha > 0,05$) berarti tidak terjadi heterokedastisitas dan sebaliknya apabila level dibawah signifikan ($\alpha < 0,05$) berarti terjadi heterokedastisitas (Ghozali, 2016).

Uji Multikolinearitas

Multikolinearitas berarti ada hubungan linier yang sempurna atau pasti diantara beberapa atau semua variabel yang independen dari model yang ada. Akibat adanya multikolinearitas ini koefisien regresi tidak tertentu dan kesalahan standarnya tidak terhingga. Hal ini akan menimbulkan bias dalam spesifikasi. Uji multikolineritas bertujuan untuk menguji apakah pada model regresi ditemukan kolerasi antar variabel bebas. Pada model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi kolerasi diantara variabel bebas (Ghozali, 2016). Metode untuk menguji adanya multikolinearitas ini dapat dilihat dari *tolerance value* atau *variance inflation factor* (VIF). Batas dari *tolerance value* $> 0,1$ atau nilai VIF lebih kecil dari 10 maka tidak terjadi multikolinearitas.

Uji Kelayakan Model (*Goodness of fit*)

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien Determinasi (*Goodness of fit*), yang dinotasikan dengan R^2 merupakan suatu ukuran yang penting dalam regresi. Determinasi (R^2) mencerminkan kemampuan variabel dependen. Tujuan analisis ini adalah untuk menghitung besarnya pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Nilai R^2 menunjukkan seberapa besar proporsi dari total variasi variabel tidak bebas yang dapat dijelaskan oleh variabel penjelasnya. Semakin tinggi nilai R^2 maka semakin besar proporsi dari total variasi variabel

dependen yang dapat dijelaskan oleh variabel independen (Ghozali, 2016)

Uji Simultan (uji F)

Signifikansi model regresi secara simultan diuji dengan melihat nilai signifikansi (sig) dimana jika nilai sig dibawah 0,05 maka variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen. Uji F-statistik digunakan untuk membuktikan ada pengaruh antara profitabilitas dan struktur asset terhadap struktur modal.

Uji Hipotesis

Uji statistik t menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen atau variabel penjelas secara individual dalam menerangkan variabel dependen (Ghozali, 2016). Apabila nilai probabilitas signifikansinya lebih kecil dari 0,05 (5 %) maka suatu variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel independen. Hipotesis diterima jika taraf signifikan (α) < 0,05 dan hipotesis ditolak jika taraf signifikan (α) > 0,05