

FAKTOR-FAKTOR YANG MEMENGARUHI STRUKTUR MODAL

Marhendra* dan Viriany

Fakultas Ekonomi Universitas Tarumanagara Jakarta
Marhendra.125180572@stu.untar.ac.id

Abstract:

This research aims to obtain empirical evidences on the influence of profitability, liquidity, toward capital structure. This research uses secondary data which was tested with Eviews version 9. The data that is used in this research coming from manufacturing companies automotive and components that are listed in the Indonesian Stock Exchange during year 2019-2021, in which with purposive sampling method there are 12 companies chosen as samples. The results of this research are that profitability has a significant positive effect on the capital structure that is rejected, and liquidity has a significant effect on the capital structure that is accepted.

Keywords: Capital Structure, Profitability, Liquidity

Abstrak:

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mendapatkan bukti empiris antara pengaruh profitabilitas, likuiditas, terhadap struktur modal. Pada penelitian ini untuk data yang digunakan adalah data sekunder yang diuji menggunakan Eviews versi 9. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur otomotif dan komponen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2019-2021, yang dimana pada penelitian ini setelah dilakukannya metode *purposive* sampling sampel yang didapatkan yaitu sebanyak 12 perusahaan. Hasil Penelitian ini adalah profitabilitas berpengaruh signifikan positif terhadap struktur modal ditolak, dan likuiditas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal diterima.

Kata Kunci: Struktur Modal, Profitabilitas, Likuiditas

Pendahuluan

Perkembangan perusahaan otomotif dan komponen harus menunjukkan hasil kerjanya untuk perkembangan ekonomi di Indonesia untuk memperbaiki tren perlambatan ekonomi global yang sedang terjadi. Perusahaan otomotif adalah salah satu pondasi ekonomi nasional dalam memberikan kontribusi perkembangan ekonomi di Indonesia. Perusahaan di bidang alat transportasi ini sangat penting dibutuhkan masyarakat karena alat transportasi telah menjadi kebutuhan. Dalam sebuah perusahaan agar tetap unggul atau bertahan dalam persaingan, hal tersebut memerlukan pengelolaan terhadap fungsi-fungsi penting yang terdapat di perusahaan secara efektif dan efisien. Fungsi penting yang diperlukan suatu perusahaan salah satunya adalah pengelolaan terkait fungsi keuangan. Tujuan dari fungsi keuangan ini agar suatu perusahaan dapat

mengelola dan menggunakan dana yang dimiliki untuk membantu kelangsungan aktivitas perusahaan atau untuk memperluas usahanya.

Dengan melakukan inovasi diperlukan dana yang cukup banyak jumlahnya, guna mencukupi sumber dana tersebut, industri otomotif menyimpan dana dari sumber internal dan eksternal. Pemenuhan kebutuhan dana dari dalam perusahaan dapat bersumber dari modal saham dan laba ditahan. Jika dana yang diperoleh perusahaan belum mencukupi, maka perusahaan perlu mempertimbangkan untuk melakukan pemenuhan pendanaan perusahaan yang bersumber dari luar diantaranya adalah utang. Seperti diketahui setiap perusahaan memiliki keunggulan untuk tetap bisa bertahan dalam persaingan. Salah satu fungsi penting didalam perusahaan terkait fungsi keuangan, perusahaan mengidentifikasi faktor-faktor yang berpengaruh untuk mencapai struktur modal yang optimal, profitabilitas dan likuiditas perusahaan mempengaruhi struktur modal.

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi masukan bagi perusahaan untuk meningkatkan struktur modal, dan bagi investor untuk melihat struktur modal bukan hanya apa yang ada di laporan keuangan tetapi melihat faktor-faktor lain yang membentuk struktur modal perusahaan tersebut.

Kajian Teori

Signalling Theory. Teori ini menggambarkan suatu tindakan yang dilakukan oleh pihak manajemen perusahaan untuk memberikan arahan atau petunjuk dan juga sinyal informasi mengenai pandangan prospek kedepan suatu perusahaan kepada investor atau kreditur (Brigham & Houston, 2011:184). Para investor, calon investor, kreditur dan juga masyarakat membutuhkan informasi yang akurat, terperinci, dan tepat waktu guna menentukan keputusan investasi. Teori sinyal mengungkapkan perihal persepsi manajemen terhadap pertumbuhan perusahaan di masa depan, dimana akan mempengaruhi respon calon investor terhadap perusahaan. Sinyal tersebut berupa informasi yang menjelaskan perihal upaya manajemen dalam mewujudkan harapan pemilik. Informasi tersebut diklaim menjadi indikator krusial bagi investor serta pelaku bisnis dalam menentukan keputusan investasi (Brigham dan Houston, 2011).

The Trade-off Theory. Teori ini menjelaskan bahwa sebuah perusahaan yang struktur modalnya tanpa menggunakan utang dengan keseluruhan menggunakan utang adalah perusahaan yang dalam keadaan buruk (Sansoethan & Suryono, 2016). Bila manajemen bisa memaksimalkan rasio hutang perusahaan, maka perusahaan dapat mengoptimalkan nilai perusahaan dengan menutupi seluruh beban anggaran yang ditimbulkan dari manfaat yang diperoleh (Uyar dan Guzelyurt, 2015).

Agency Theory. Teori ini menjelaskan bahwa tingginya kepemilikan manajerial akan mempengaruhi rendahnya struktur modal. Manajemen yang juga memiliki hak atas saham perusahaan akan bertanggung jawab dengan segala risiko yang terjadi baik keuntungan atau kerugian, sehingga manajemen meminimalkan penggunaan hutang dengan menerapkan minimize cost dan maximize value (Maftukhah, 2013). Besarnya jumlah saham oleh manajemen membuat manajer untuk mengoptimalkan kinerja perusahaan supaya bisa meningkatkan nilai perusahaan. Bila kepemilikan saham lebih rendah manajemen cenderung untuk mencapai kepentingan pribadi dengan distribusi

kekayaan dari pihak lain dimana akan menimbulkan kinerja keuangan rendah dan berdampak pada rendahnya nilai perusahaan.

Kaitan Antar Variabel

Profitabilitas dengan struktur modal. Perusahaan dengan nilai profitabilitas tinggi memiliki kemungkinan untuk menggunakan dana yang berasal dari dalam perusahaan karena hal tersebut memiliki tingkat risiko yang lebih rendah jika dibandingkan dengan menggunakan dana eksternal atau utang.

Dengan tidak adanya pemakaian dana eksternal maka struktur modal perusahaan akan lebih kecil. Hal tersebut dapat terjadi karena jika tidak adanya utang maka akan menyebabkan turunnya struktur modal. Dalam penelitian Wardita & Astakoni (2018) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal. Namun bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh Cipto *et al* (2019) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap struktur modal.

Likuiditas dengan struktur modal. Keterkaitan antara likuiditas dengan struktur modal adalah dimana saat perusahaan memiliki likuiditas yang tinggi maka perusahaan memiliki kemampuan untuk melunasi kewajiban perusahaan tinggi artinya perusahaan tersebut mempunyai ketersediaan dana dari dalam perusahaan yang memadai. Dengan adanya dana yang memadai dari dalam perusahaan maka perusahaan cenderung tidak menggunakan utang atau pendanaan dari luar perusahaan yang kemudian akan menurnkan total utang secara keseluruhan. Saat perusahaan memiliki sedikit utang maka otomatis struktur modal perusahaan akan menjadi lebih kecil karena perusahaan tidak menggunakan modal asing sebagai pendanaan yang dipilih melainkan perusahaan memakai dana dari bagian internal perusahaan.

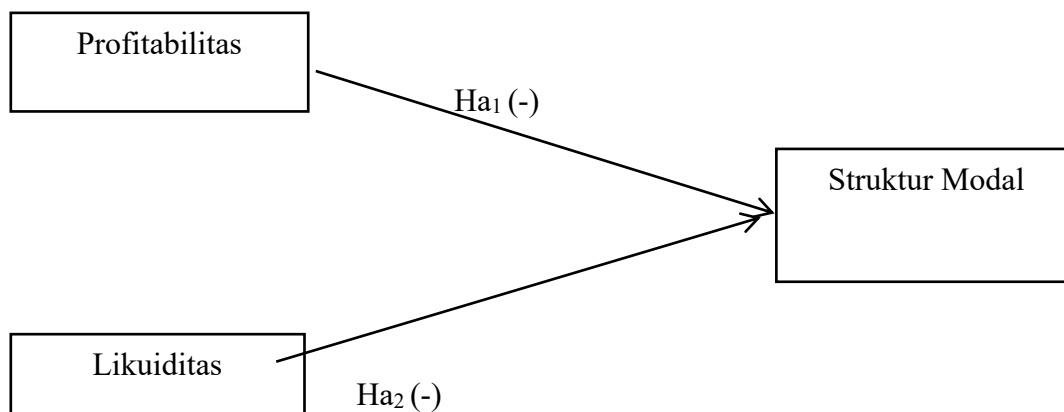
Berdasarkan uraian tersebut maka dapat disimpulkan bahwa likuiditas yang tinggi akan berdampak pada perubahan besar kecilnya struktur modal perusahaan, hal tersebut selaras terhadap hasil penelitian yang telah dilakukan oleh Data *et al.* (2017), Cipto *et al.* (2019), dan Hartiwi Rahayuning dkk. (2019) yang menemukan dimana likuiditas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal perusahaan.

Pengembangan Hipotesis

Berdasarkan penelitian, Hipotesis pertama dalam penelitian ini adalah ROA berpengaruh signifikan terhadap DER. Berdasarkan tabel 4.15 di atas diketahui nilai probabilitas variabel ROA adalah sebesar 0,6078. Karena nilai signifikansi 0,6078 yang mana lebih besar dari probabilitas 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa H0 diterima dan H1 ditolak, yang artinya tidak terdapat pengaruh signifikan ROA terhadap DER.

Hipotesis kedua dalam penelitian ini adalah *Current Ratio* berpengaruh signifikan terhadap DER. Berdasarkan tabel 4.15 di atas diketahui nilai probabilitas variabel CR adalah sebesar 0,0007. Karena nilai signifikansi 0,0007 yang mana lebih kecil dari probabilitas 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa H2 diterima dan H0 ditolak, yang artinya terdapat pengaruh signifikan variabel *current ratio* terhadap variabel *debt to equity ratio*.

Kerangka Pemikiran dalam penelitian seperti gambar dibawah.



Gambar 1.
Kerangka Pemikiran

Metodelogi

¹⁾Metodelogi penelitian ini adalah penelitian kuantitatif dengan data sekunder diperoleh dari Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019-2021. ²⁾Metode yang digunakan adalah *purposive sampling* pada perusahaan otomotif dan komponen. Kriteria 1) Perusahaan sub sektor otomotif dan komponen berdasarkan pengklasifikasian JASICA yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019-2021, 2) Perusahaan Sub Sektor dan Komponen yang Delisting, 3) Perusahaan Sub Sektor Otomotif dan Komponen yang IPO. Jumlah seluruh sample yang valid adalah 12 perusahaan.

Hasil Uji Statistik dan Kesimpulan

- 1) Uji asumsi klasik. Uji normal menunjukkan hasil sebesar 10,521 dengan nilai probabilitas sebesar 0,0551 yang mana lebih besar dari α 5% atau 0,05. Maka dapat disimpulkan model pada penelitian ini berdistribusi normal, karena nilai probabilitas 0,551 lebih dari 0,05. Hasil uji multikolinearitas menunjukkan bahwa tidak ada variabel yang memiliki nilai korelasi diatas 0,80. Hal ini menyatakan bahwa model regresi ini tidak mengandung masalah multikolinearitas, jadi variabel-variabel tersebut terbebas dari masalah multikolinearitas. Uji heteroskedastisitas menunjukkan bahwa sebesar 0,4879 lebih besar dari α 5% atau 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa model dalam penelitian ini tidak terjadi masalah heteroskedastisitas. Uji autokorelasi menunjukkan bahwa sebesar 0,1422 yang mana nilai tersebut lebih besar dari 0,05 artinya adalah pada data model regresi yang digunakan tidak terjadi masalah autokorelasi.

Tabel Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi variabel dependen dan variabel independen berdistribusi normal atau tidak. Model regresi yang

baik adalah model yang memiliki distribusi data yang normal. Terdapat dua cara untuk menguji normalitas data dengan evIEWS yaitu, menggunakan histogram dan uji Jarque-bera. Jarque-bera merupakan uji statistik untuk mengetahui apakah data berdistribusi normal atau tidak. Menurut Gujarati 2007:115 deteksi dengan melihat Jarque bera yang merupakan asimtotis (sampel besar dan didasarkan atas residual Ordinary Least Square). Cara pengujian ini dengan melihat probabilitas Jarque Bera (JB) sebagai berikut :

- Bila probabilitas > 0.05 maka data berdistribusi normal
- Bila probabilitas < 0.05 maka data tidak berdistribusi normal

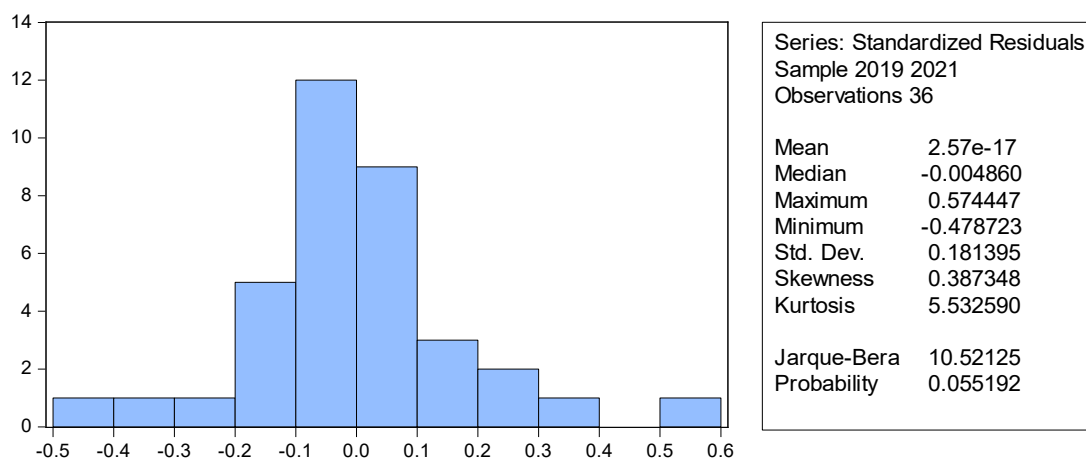


table diatas dapat dilihat nilai Jarque-bera sebesar 10,521 dengan nilai probabilitas sebesar 0,0551 yang mana lebih besar dari α 5% atau 0,05. Maka dapat disimpulkan model pada penelitian ini berdistribusi normal, karena nilai probabilitas 0,551 lebih dari 0,05.

Tabel Hasil Uji Multikolinearitas

Uji Multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik mensyaratkan tidak adanya masalah multikolinearitas (Imam dan Ratmono, 2022). Untuk mengetahui ada atau tidaknya multikolinearitas digunakan uji *correlation* dengan menggunakan matriks korelasi, maka dasar pengambilan keputusannya adalah sebagai berikut :

Jika nilai matrix korelasi lebih besar dari 0,80 maka H_0 diterima dan H_a ditolak, artinya model mengandung multikolinearitas. Jika nilai matrix korelasi lebih kecil dari 0,80 maka H_0 ditolak dan H_a diterima, artinya model tidak mengandung multikolinearitas.

	ROA	CR
ROA	1.000000	-0.090146
CR	-0.090146	1.000000

Berdasarkan hasil pengujian korelasi pada table diatas, dapat terlihat bahwa tidak ada variabel yang memiliki nilai korelasi diatas 0,80. Hal ini menyatakan bahwa model regresi ini tidak mengandung masalah multikolinearitas, jadi variabel-variabel tersebut terbebas dari masalah multikolinearitas.

Tabel Uji Heteroskedastisitas

Uji Hetroskedastisitas digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variansi dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain (Imam dan Ratmono, 2022). Untuk mengetahui ada atau tidaknya masalah heteroskedastisitas digunakan uji *white*, maka dasar pengambilan keputusannya sebagai berikut :

Jika nilai Prob. *Cho Square* < 0,05, maka disimpulkan bahwa terdapat indikasi masalah heteroskedastisitas. Jika nilai Prob. *Chi Square* > 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat indikasi masalah heteroskedastisitas.

Heteroskedasticity Test: White			
F-statistic	0.844159	Prob. F(5,30)	0.5293
Obs*R-squared	4.440243	Prob. Chi-Square(5)	0.4879
Scaled explained SS	5.546888	Prob. Chi-Square(5)	0.3528

table diatas dapat dilihat nilai *probability chi-square* dari *Obs*R-Squared* sebesar 0,4879 lebih besar dari α 5% atau 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa model dalam penelitian ini tidak terjadi masalah heteroskedastisitas.

Tabel Hasil Autokorelasi

Uji Autokorelasi adalah keadaan dimana terjadinya korelasi dari residual untuk pengamatan satu dengan pengamatan yang lain, yang disusun menurut runtut waktu (Imam dan Ratmono, 2022). Untuk mengetahui ada atau tidaknya autokorelasi dengan menggunakan uji *Langrange-Multiplier*. Maka pengambilan keputusannya sebagai berikut :

- a) Jika nilai *Prov. Chi Square Obs*R-Squared* $< 0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa terdapat masalah autokorelasi.
- b) Jika nilai *prob. Chi Square Obs*R-Squared* $> 0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat autokorelasinya.

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:			
F-statistic	8.849523	Prob. F(2,31)	0.0935
Obs*R-squared	13.08374	Prob. Chi-Square(2)	0.1422

hasil pada table diatas dapat dilihat dan disimpulkan bahwa nilai *probability chisquare* 0,1422 yang mana nilai tersebut lebih besar dari 0,05 artinya adalah pada data model regresi yang digunakan tidak terjadi masalah autokorelasi.

Diskusi

Hasil penelitian Profitabilitas berpengaruh signifikan positif terhadap struktur modal ditolak. Berdasarkan hasil pengujian yang telah dilakukan diketahui ROA pada perusahaan yang diteliti tidak berpengaruh terhadap naik turun nya DER perusahaan, maka perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi berarti keuangan dalam perusahaan tidak bermasalah sehingga tidak melakukan banyak pinjaman kas dan mampu menyimpan kas lebih agar tidak mengeluarkan biaya untuk menambah ekuitas. Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal diterima. Berdasarkan hasil pengujian yang telah dilakukan, diketahui bahwa CR pada perusahaan yang diteliti memiliki pengaruh terhadap DER perusahaan tersebut dengan arah negatif, yang

dimana artinya semakin tinggi nilai *current ratio* maka nilai *debt to equity ratio* akan semakin menurun. Perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas yang tinggi berarti perusahaan tersebut mampu melunasi semua utang jangka pendeknya, sehingga perusahaan tersebut tidak memerlukan dana dari eksternal perusahaan.

Penutup

Penelitian ini tentu bukanlah penelitian yang sempurna dan memiliki keterbatasan. Keterbatasan tersebut adalah variabel independen yang digunakan hanya sebatas profitabilitas (*return on assets*), dan likuiditas (*current ratio*) dimana masih banyak variabel-variabel lain yang dapat menjelaskan pengaruhnya terhadap struktur modal secara lebih baik. Saran yang dapat diberikan agar mendapatkan hasil penelitian yang lebih baik, yaitu menambah variabel lainnya seperti struktur aktiva, *leverage*, *stock returns*, dan *firm size* yang diduga dapat mempengaruhi struktur modal.

Daftar Rujukan/Pustaka

- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2011). Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Buku 1. *Alih Bahasa: Ali Akbar Yulianto*. Jakarta: Salemba Empat.
- Houston, J. F., & Brigham, E. F. (2011). Dasar-Dasar Manajemen Keuangan, Edisi ke 11, Buku 2. Jakarta: Salemba Empat.
- Maftukhah, I. (2013). Kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan kinerja keuangan sebagai penentu struktur modal perusahaan. *Jurnal dinamika manajemen*, 4(1), 69-81.
- Sansoethan, D. K., & Suryono, B. (2016). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 51, 1-20.
- Uyar, A., & Guzelyurt, M. K. (2015). Impact of firm characteristics on capital structure choice of Turkish SMEs. *Managerial Finance*, 41(3), 286–300. <https://doi.org/10.1108/MF-01-2014-0016>.