

## PENGARUH PROFITABILITAS, STRUKTUR AKTIVA, RISIKO BISNIS DAN LIKUIDITAS TERHADAP STRUKTUR MODAL

Anis Fitriyawati  
*aniz24fitriya@gmail.com*  
Kurnia

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

### ABSTRACT

*This research aimed to examine the effect of profitability, asset structure, business risk and liquidity on the capital structure. While, the data was secondary. The population was automotive companies which go public and were listed on Indonesia stock exchange. Moreover, the data collection technique used purposive sampling, in which the sample was based on criteria given. In line with, there were 7 sample from 13 automotive companies 2012-2017. Furthermore, the data analysis technique used multiple linear regression with SPSS. The research result concluded profitability had negative effect on the capital structure. It meant, the higher ROE, the lower the capital structure would be. Besides, the assets structure did not affect the capital structure. On the other hand, business risk had positive effect on the capital structure. It means, the greater the business risk, the greater the use of debt. Meanwhile, liquidity had negative effect on the capital structure. It meant, the greater liquidity determined the use internal funding, before its debt.*

*Keywords: profitability, asset structure, business risk, liquidity, capital structure*

### ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh profitabilitas, struktur aset, risiko bisnis dan likuiditas terhadap struktur modal. Data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu data sekunder. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan otomotif yang *go public* di Bursa Efek Indonesia. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan *purposive sampling*, artinya metode pemilihan sampel dengan beberapa kriteria tertentu. Berdasarkan kriteria-kriteria yang telah ditentukan dapat diperoleh sebanyak 7 sampel dari 13 populasi yang ada, selama periode 2012-2017. Metode analisis yang digunakan yaitu analisis regresi linier berganda dengan menggunakan program SPSS. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal, hal ini menunjukkan jika semakin tinggi ROE maka semakin rendah struktur modal. Struktur aset tidak berpengaruh terhadap struktur modal, hal ini disebabkan oleh besar kecilnya struktur aset yang tidak memiliki dampak pada hutang. Risiko bisnis berpengaruh positif terhadap struktur modal, hal ini menunjukkan bahwa semakin besar risiko bisnis maka mengakibatkan semakin besar pula penggunaan hutang. Likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal, hal ini menunjukkan bahwa likuiditas yang tinggi lebih cenderung menggunakan pendanaan internal terlebih dahulu sebelum menggunakan hutang.

Kata Kunci: profitabilitas, struktur aktiva, risiko bisnis, likuiditas, struktur modal

### PENDAHULUAN

Di dalam dunia modern saat ini, seorang manajer memegang kunci kesuksesan suatu perusahaan. Manajer perusahaan dituntut untuk dapat memainkan peranan yang penting dalam kegiatan operasi, pemasaran, dan pembentukan strategi perusahaan secara keseluruhan. Tujuan utama perusahaan adalah untuk memaksimalkan laba perusahaan dan meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kemakmuran pemilik atau para pemegang saham, (Wahidahwati, 2002). Nilai sebuah perusahaan dapat tercermin dalam harga saham perusahaan di bursa saham. Penilaian suatu perusahaan sekarang ini beragam tidak hanya terfokus pada laporan keuangan saja tetapi ada pula yang memandang nilai suatu perusahaan juga tercermin dari nilai investasi yang akan dikeluarkan dimasa datang.

Penentuan dalam pemenuhan struktur modal diharapkan melibatkan pertimbangan yang matang antara risiko yang ditanggung dengan dana yang harus dikembalikan (Putri,

2012).

Dengan tingkat risiko yang besar akan mengakibatkan utang perusahaan yang tinggi pula sehingga berdampak pada menurunnya harga saham perusahaan, akan tetapi dengan meningkatnya pengembalian yang tinggi akan meningkatkan harga saham. Oleh karena itu, pemenuhan modal yang ada pada perusahaan diharapkan dapat optimal guna memenuhi suatu keseimbangan yang ada antara risiko dengan tingkat pengembalian yang sesuai, sehingga dengan meningkatnya tingkat pengembalian dapat meningkatkan harga saham (Brigham dan Houstoun, 2011).

Profitabilitas digunakan dalam penelitian ini, dikarenakan profitabilitas dapat menunjukkan efektivitas suatu perusahaan dalam mendapatkan keuntungan yang dicapai dengan menggunakan kekayaan yang dimiliki. Rasio profitabilitas menggambarkan efektivitas entitas perusahaan dalam melakukan operasional dalam mengelola kekayaan perusahaan. Para investor akan menyoroti keuntungan perusahaan, karena keuntungan perusahaan merupakan salah satu daya tarik bagi investor, karena menunjukkan suatu keberhasilan yang ada pada perusahaan dalam menghasilkan keuntungan, sehingga para investor memandang perusahaan tersebut dapat membagikan keuntungan perusahaan dalam bentuk dividen bagi para investor, sehingga para investor dapat menginvestasikan kembali modal yang dimilikinya.

Perusahaan yang pembiayaan operasional dengan menggunakan utang, maka dapat meningkatkan tingkat pengembalian yang tinggi pula dikarenakan perusahaan juga dapat meningkatkan risiko yang tinggi atas utang yang ditanggung perusahaan, sehingga para pemegang saham juga akan ikut menanggung akibat yang dihasilkan perusahaan.

Salah satu cara yang harus dilakukan perusahaan dalam mengurangi arus kas yang terlalu tinggi dapat dilakukan dengan membagikan dividen kepada investor atau membeli kembali saham perusahaan. Struktur aktiva perusahaan juga menggambarkan aset yang dipergunakan perusahaan dalam membiayai kegiatan operasional perusahaan. Dengan demikian dapat menambah kepercayaan dari pihak investor maupun kreditur, sehingga tingkat hutang akan lebih besar ketimbang modal sendiri. Keyakinan pihak kreditur dengan memberikan pinjaman kedalam perusahaan yang dijamin dengan kekayaan yang dimiliki oleh perusahaan (Ang : 2010).

Perusahaan yang memiliki tingkat utang yang tinggi dapat diasumsikan bahwa operasional perusahaan didanai oleh utang. Dengan hal tersebut yang terjadi secara terus menerus akan mempunyai dampak pada kebangkrutan perusahaan, apabila perusahaan telah mengalami kebangkrutan dapat berpengaruh pada minat dari investor maupun kreditur dalam menginvestasikan dana pada perusahaan tersebut.

Adapun faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal seperti profitabilitas, struktur aktiva, risiko bisnis dan likuiditas. Dalam perusahaan yang memiliki modal internal yang lebih tinggi dapat membiayai operasional perusahaan dengan menggunakan dana internal terlebih dahulu.

Perusahaan yang memiliki pinjaman atau utang yang lebih kecil menunjukkan likuiditas perusahaan yang tinggi. Perusahaan yang memiliki likuiditas yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki dana internal yang tinggi dan menggunakan dana internal terlebih dahulu sebelum menggunakan dana eksternal, sehingga dapat menunjukkan perusahaan tersebut memiliki tingkat utang yang rendah. Penelitian mengenai struktur modal telah beberapa kali dilakukan.

Variabel independen yang dipergunakan beragam akan tetapi dari hasil masih terdapat ketidak konsistenan hasil penelitian. Peneliti termotivasi melakukan penelitian ini untuk menguji konsistensi hasil penelitian terdahulu. Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh profitabilitas, struktur aktiva, risiko bisnis dan likuiditas terhadap struktur modal.

## TINJAUAN TEORITIS

### Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Teori keagenan yang mulai dikembangkan dan berasal dari adanya penelitian oleh Jensen dan Meckling (1976), yang nantinya akan digunakan untuk memenuhi tujuan utama dari manajemen perusahaan untuk mendapatkan keuntungan dari para investor. Selanjutnya para pemegang saham disebut sebagai *principal* yang nantinya akan memberi amanah pada beberapa pihak pengelola yang dianggap profesional dalam mengoperasikan perusahaan. Adapun pihak profesional tersebut yaitu manajemen perusahaan yang nantinya akan disebut sebagai *agen*. Teori keagenan muncul untuk mengatasi konflik yang terjadi antara pihak *principal* dengan *agen*, dengan kepemilikan saham manajerial kurang dari 100%. Kondisi ini akan mengakibatkan pihak manajerial akan mementingkan diri sendiri dan tidak memperhatikan adanya *principal*.

Dalam menciptakan hubungan kontrak yang tepat sangat sulit untuk dapat terealisasi, maka dari itu investor diberikan kewajiban untuk memberikan hak kepada manajemen dalam mengendalikan kepada pihak pengelola yaitu (*residual control right*) seperti pengambilan keputusan disaat waktu-waktu tertentu yang tidak nampak pada kontrak. Berdasarkan asumsi sifat dasar manusia dijelaskan bahwa masing-masing individu semata-mata termotivasi oleh kepentingan dirinya sendiri sehingga menimbulkan konflik kepentingan antara *principal* dan *agent*.

### *The Pecking Order Theory*

*Pecking order theory* adalah salah satu teori yang mendasari keputusan pendanaan perusahaan. Husnan (2012:59), mengemukakan argumentasi mengenai adanya kecenderungan suatu perusahaan untuk menentukan pemilihan sumber pendanaan yang berdasarkan pada *pecking order theory*. Husnan (2012:60), berpendapat bahwa keputusan pendanaan berdasarkan *pecking order theory* yang mengikuti urutan pendanaan sebagai berikut: (1) Perusahaan lebih menyukai pendanaan dari sumber internal, (2) Perusahaan menyesuaikan target pembayaran dividen terhadap peluang investasi, (3) Bila dana eksternal dibutuhkan, perusahaan akan memilih sumber dana dari utang karena dipandang lebih aman dari penerbitan ekuitas baru sebagai pilihan terakhir sebagai sumber untuk memenuhi kebutuhan investasi.

Beberapa alasan yang menyebabkan biaya langsung dari *retained earning* akan lebih kecil dari penerbitan ekuitas baru. Alasan pertama adalah terdapatnya penghematan yang cukup besar dalam *banker fees*. Alasan yang kedua adalah perusahaan dapat menekan dividen yang dapat dikenakan pajak pada saat ini dengan membatasi penerbitan sekuritas. Dalam hal ini, dengan menetapkan jumlah utang dan investasi tetap konstan, kenaikan dalam penerbitan ekuitas akan selalu mengarahkan pada dividen yang lebih besar. Dividen yang lebih besar selanjutnya akan menambah beban pajak pribadi. Oleh karena itu akan cukup beralasan apabila perusahaan berusaha untuk menekan penerbitan ekuitas baru. Disamping itu, menurut Brigham dan Houston (2011), biaya pada umumnya lebih kecil jika perusahaan menerbitkan utang dibandingkan menerbitkan saham baru. Perusahaan dalam menerbitkan sekuritas eksternal akan lebih memilih utang dibandingkan saham untuk mengurangi berbagai biaya yang timbul dari pemilihan antara utang dan saham.

### Struktur Modal

Menurut Horne dan Wachowicz (2013:176) Struktur modal yaitu proporsi (bauran) suatu perusahaan yang pendanaannya permanen dan dapat di tunjukan oleh hutang, saham preferen, dan ekuitas saham biasa. Struktur modal dapat didefinisikan sebagai perimbangan atau perbandingan antara total hutang jangka panjang dengan modal sendiri (Riyanto, 2011:216). Pada penelitian ini struktur modal dijelaskan dengan menggunakan *debt to equity ratio*, mencerminkan perbandingan antara total debt (total hutang) dan total *shareholder's*

*equity* (total modal sendiri). DER merupakan kemampuan perusahaan dalam membayar hutang dengan modal yang di dimilikinya dan sangat berkaitan dengan penjelasan suatu struktur modal yang dapat mempengaruhi kebijakan pendanaan perusahaan yang tepat guna memaksimalkan nilai perusahaan. Penggunaan hutang oleh perusahaan akan menimbulkan biaya bunga dan sangat berisiko saat keadaan ekonomi sedang tidak stabil. Di sisi lain, adanya biaya bunga akan mampu mengurangi pajak yang ditanggung oleh perusahaan. Penggunaan dana internal berupa laba ditahan terbilang sangat baik namun, apabila laba ditahan yang dimiliki oleh perusahaan terbilang kecil, maka perusahaan juga tidak dapat hanya menggunakan laba ditahan saja, melainkan harus menggunakan dana eksternal. Oleh karena itu, manajer suatu perusahaan terutama manajer keuangan, perlu menyusun struktur modal dengan cermat dan tepat agar tidak menimbulkan kerugian bahkan kebangkrutan bagi perusahaan. Struktur modal suatu aspek yang sangat penting yang perlu diperhatikan oleh perusahaan karena keputusan mengenai struktur modal dapat berpengaruh terhadap kondisi maupun penilaian kinerja keuangan perusahaan yang juga akan mempengaruhi nilai dari suatu perusahaan (Putri, 2012).

### **Profitabilitas**

Menurut Riyanto (2011:35), mengemukakan bahwa profitabilitas dalam perusahaan yang menggambarkan perbandingan antara keuntungan yang dihasilkan perusahaan dengan kekayaan yang dimiliki perusahaan dalam pengelolaannya. Menurut Harahap (2011:304) profitabilitas adalah kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui semua kemampuan dan sumber yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang, dan sebagainya. ROE (*Return On Equity*) merupakan rasio untuk mengukur laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri. Rasio ini menunjukkan efisiensi penggunaan modal sendiri, semakin tinggi rasio ini semakin baik. Artinya posisi pemilik perusahaan semakin kuat, demikian pula sebaliknya. ROE (*Return On Equity*) sangat bergantung pada besar kecilnya perusahaan misalnya untuk perusahaan kecil tentu memiliki modal yang relatif kecil, sehingga ROE yang dihasilkanpun kecil, begitu pula sebaliknya untuk perusahaan besar. Profitabilitas dalam kaitannya dengan struktur modal mempunyai pengaruh dimana perusahaan yang mempunyai profitabilitas tinggi akan mengurangi ketergantungannya dengan pihak luar karena tingkat keuntungan yang tinggi memungkinkan perusahaan untuk memperoleh sebagian besar pendanaannya dari laba ditahan.

### **Struktur Aktiva**

Menurut Syamsuddin (2009:9) Struktur aktiva dapat menentukan jumlah besarnya aloksi yang mempunyai komponen aktiva yaitu aktiva lancar dan aktiva tetap. Untuk memperoleh tambahan modal dengan hutang terdapat komposisi aktiva tetap berwujud yang berjumlah besar sehingga perusahaan memperoleh hutang karena aktiva tetap tersebut dapat dijadikan sebagai jaminan (Sitanggang, 2013:75). Struktur aset adalah komposisi relatif aktiva tetap yang dimiliki oleh perusahaan (Brigham dan Houstoun, 2012). 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 modalnya yang permanen yaitu modal sendiri sedangkan hutang sifatnya hanya sebagai pelengkap. Jadi dapat dikatakan bahwa struktur aset mempunyai pengaruh terhadap struktur modal. Jika pengukuran struktur aset didasarkan pada rasio antara total aset tetap terhadap total aset maka secara teoretis terdapat hubungan yang negatif antara struktur aset dengan struktur modal. Dengan demikian semakin tinggi struktur aset (yang berarti semakin besar aset tetap) maka penggunaan modal sendiri akan semakin tinggi (modal asing semakin sedikit) dengan kata lain struktur modalnya semakin rendah (Prabansari dan Kusuma, 2005).

## Risiko Bisnis

Risiko bisnis pada penelitian ini diproksi dengan *financial leverage* yaitu DOL (*Degree of Operating Leverage*). DOL (*Degree of Operating Leverage*) merupakan presentase perubahan laba sebelum bunga dan pajak sebagai akibat presentase perubahan penjualan (Sartono, 2010: 260). Sartono, (2010: 120) menyatakan bahwa *financial leverage* menunjukkan proporsi atas penggunaan utang untuk membiayai investasinya. Perusahaan yang tidak mempunyai *leverage* berarti menggunakan modal sendiri 100 %. Risiko bisnis (*Business Risk*) adalah ketidakpastian yang dihadapi perusahaan dalam menjalankan kegiatan bisnisnya. Perusahaan dengan risiko bisnis besar harus menggunakan hutang lebih kecil dibandingkan dengan perusahaan yang mempunyai risiko bisnis rendah. Hal ini disebabkan karena semakin besar risiko bisnis, penggunaan hutang besar akan mempersulit perusahaan dalam mengembalikan hutang mereka. Brigham dan Houston (2012), risiko bisnis atau seberapa berisiko saham perusahaan jika perusahaan tidak mempergunakan hutang. Jika perusahaan menggunakan hutang, maka secara tidak langsung, perusahaan akan membagi para investornya menjadi dua kelompok dan mengonsentrasikan sebagian besar risiko bisnisnya pada satu kelompok investor saja. Akan tetapi, para pemegang saham biasa akan menuntut adanya kompensasi karena mereka menanggung risiko yang lebih besar sehingga akan membutuhkan tingkat pengembalian yang lebih tinggi pula. Perbedaan risiko bisnis tidak hanya berasal dari satu industri ke industri yang lain saja, melainkan juga di antara perusahaan-perusahaan di dalam suatu industri tertentu. Operasi perusahaan yang dilakukan dengan menggunakan dana eksternal atau hutang juga dapat meningkatkan hutang. Suatu perusahaan yang mengalami hal tersebut secara terus menerus maka dapat meningkatkan risiko dan juga dapat mengalami kebangkrutan. Jika mengalami kebangkrutan maka dapat mempengaruhi minat investor dalam menginvestasikan dananya.

## Likuiditas

Likuiditas adalah kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya dalam jangka pendek dana lancar yang tersedia. Jika posisi dana lancar perusahaan yang tersedia lebih besar daripada utang lancar maka perusahaan selalu likuid. Perusahaan yang tidak likuid berarti perusahaan tersebut tidak sehat. Oleh karena itu, perusahaan perlu mengatur, menjaga dan memelihara likuiditas yang baik untuk menjaga kredibilitas kepada kreditur (Wiagustini, 2014:85). Struktur aktiva juga disebut struktur kekayaan merupakan perbandingan antara aktiva lancar dengan aktiva tetap baik dalam artian absolut maupun dalam artian relatif. Absolut dalam artian perbandingan dalam bentuk nominal, sedangkan relatif adalah perbandingan dalam bentuk persentase (Riyanto, 2011:22). *Pecking order theory*, perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi akan lebih memilih menggunakan sumber dana internal terlebih dulu sebelum melakukan investasi keuangan yang baru. Hal ini disebabkan perusahaan dengan likuiditas yang tinggi mempunyai dana internal yang besar, sehingga perusahaan tersebut akan lebih menggunakan dana internalnya terlebih dahulu untuk membiayai investasinya sebelum menggunakan pembiayaan eksternal melalui hutang.

## Pengembangan Hipotesis

### Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal

Profitabilitas menunjukkan kemampuan dari modal yang diinvestasikan dalam keseluruhan aktiva untuk menghasilkan keuntungan bagi investor. Perusahaan yang baik (sehat) mempunyai profitabilitas yang besar dan cenderung memiliki laporan keuangan yang sewajarnya sehingga potensi untuk mendapatkan opini yang baik akan lebih besar dibandingkan dengan jika profitabilitasnya rendah. Pattinasarani dan Andayani (2016), mengemukakan ada hubungan negatif antara profitabilitas dengan struktur modal, hal ini berarti perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi menggunakan

hutang yang relatif kecil karena tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan perusahaan untuk membiayai sebagian besar pendanaan internal. Dengan laba ditahan yang besar, perusahaan akan menggunakan laba ditahan sebelum memutuskan untuk menggunakan hutang, maka dari itu hipotesis pertama dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

H<sub>1</sub>: Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal

### **Pengaruh Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal**

Struktur aktiva adalah kekayaan atau sumber-sumber ekonomi yang dimiliki oleh perusahaan yang diharapkan akan bisa memberikan manfaat di masa yang akan datang yang merupakan pertimbangan atau perbandingan antara aktiva tetap dan total aktiva. Zuliani dan Asyik (2014), mengemukakan ada hubungan negatif antara struktur aset dengan struktur modal, hal ini berarti besar kecilnya struktur aset tidak berpengaruh terhadap hutang karena perusahaan yang memiliki proporsi aset tetap yang lebih tinggi dibanding aset lancar akan mengurangi penggunaan dana dari luar atau cenderung tidak menggunakan hutang, karena perusahaan menganggap sumber pendanaan internal memiliki risiko yang relatif kecil dan dana tersebut juga sudah mampu mencukupi kebutuhan dananya, maka dari itu hipotesis kedua dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut :

H<sub>2</sub>: Struktur aset berpengaruh negatif terhadap struktur modal

### **Pengaruh Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal**

Risiko bisnis merupakan risiko yang timbul akibat menurunnya profitabilitas perusahaan emiten (Yuliana, 2010: 107). Risiko bisnis/risiko usaha merupakan faktor penentu struktur modal yang paling penting, tingkat risiko inheren dalam operasi perusahaan jika tidak menggunakan utang. Risiko usaha, mengandung tingkat risiko aset perusahaan bila tidak menggunakan utang (Brigham dan Huston, 2011: 157). Para manajer perlu mempertimbangkan perkembangan dalam inovasi keuangan untuk menilai risiko bawaan (*inherent risk*) pada struktur modal perusahaan. Nanda dan Retnani (2017), mengemukakan ada hubungan positif antara risiko bisnis dengan struktur modal, hal ini berarti pembiayaan dengan utang umumnya akan meningkatkan tingkat pengembalian yang diharapkan untuk suatu investasi, tetapi utang juga meningkatkan tingkat resiko investasi bagi pemilik perusahaan, yaitu para pemegang saham biasa. Meningkatnya utang dapat diartikan bahwa operasi perusahaan dilakukan dengan menggunakan utang atau sumber dana eksternal, maka dari itu hipotesis ketiga dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut :

H<sub>3</sub>: Risiko bisnis berpengaruh positif terhadap struktur modal.

### **Pengaruh Likuiditas terhadap Struktur Modal**

Likuiditas perusahaan ditunjukkan oleh besar kecilnya aktiva lancar yaitu aktiva yang mudah untuk diubah menjadi kas yang meliputi kas, surat berharga, piutang dan persediaan. Rasio ini diukur dengan *Current Ratio* (CR). Semakin tinggi *Current Ratio* menandakan bahwa semakin besar kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansial jangka pendek. Aktiva lancar tersebut diantaranya yaitu kas, piutang, surat berharga dan persediaan. Persediaan merupakan aktiva lancar yang kurang liquid dibandingkan dengan yang lain. *Current ratio* adalah rasio yang digunakan atas solvensi jangka pendek, yang mencakup kemampuan suatu perusahaan memenuhi kebutuhan utang ketika jatuh tempo (Fahmi, 2014: 69). Pertiwi dan Darmayanti (2018), mengemukakan terdapat hubungan negatif antara likuiditas terhadap struktur modal, hal ini berarti semakin besar rasio likuiditas perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan semakin besar dalam memenuhi kewajibannya. Setiap perusahaan memiliki kemampuan masing-masing dalam memenuhi kewajiban atau hutang lancarnya. Semakin besar kemampuan

likuiditasnya, perusahaan tersebut semakin mampu untuk membayar hutang atau pendanaan ekstern perusahaan, maka dari itu hipotesis keempat dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut :

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

## METODE PENELITIAN

### Jenis Penelitian dan Gambaran dari Populasi (Objek) Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian kuantitatif, yaitu data yang berbentuk berupa angka-angka dan dapat dinyatakan dengan satuan hitung. Penelitian ini menggunakan populasi perusahaan otomotif dan komponennya yang terdaftar di BEI selama periode 2012-2017. Penelitian jenis ini bertujuan untuk menganalisis adanya pengaruh variable terhadap variable lainnya. Penelitian ini dilakukan untuk menguji apakah profitabilitas, struktur aktiva, risiko bisnis dan likuiditas mempengaruhi struktur modal.

### Teknik Pengambilan Sampel

Sampel yaitu sebagian dari subyek yang berada dalam populasi yang akan diteliti yang mampu mewakili populasinya. Dalam penelitian ini menggunakan teknik pengambilan sampel *purposive sampling*. Kriteria yang digunakan untuk memilih sampel adalah sebagai berikut: (1) Perusahaan otomotif dan komponennya yang terdaftar di BEI selama periode penelitian yaitu dari tahun 2012-2017, (2) Perusahaan yang dapat menampilkan laporan keuangan dalam bentuk mata uang rupiah, (3) Perusahaan yang mengalami keuntungan atau laba positif dari tahun 2012 sampai dengan 2017.

### Teknik Pengumpulan Data

Dalam penelitian ini menggunakan data sekunder. Data sekunder yang digunakan dalam penelitian ini yaitu berupa laporan keuangan perusahaan otomotif dan komponennya yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode tahun 2012-2017. Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh melalui media perantara, yaitu *website Indonesian Stock Exchange* dan Galeri Investasi Bursa Efek Indonesia STIESIA. Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini, berupa dokumentasi laporan keuangan perusahaan otomotif dan komponennya yang telah diaudit pada tahun 2012-2017.

### Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah struktur modal, sedangkan variabel independen dalam penelitian ini meliputi profitabilitas, struktur aktiva, risiko bisnis, dan likuiditas. Adapun penjelasan dari masing-masing variabel yang ada pada penelitian ini dapat dijelaskan sebagai berikut:

#### Profitabilitas (PRO)

Profitabilitas merupakan kegiatan perusahaan guna mendapatkan keuntungan. Dalam penelitian ini menggunakan rumus :

$$\text{Profitabilitas} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Equity}} \times 100\%$$

#### Struktur Aset (SAS)

Struktur aset merupakan kekayaan atau sumber-sumber ekonomi yang dimiliki oleh perusahaan yang diharapkan akan memberikan manfaat dimasa yang akan datang, yang terdiri dari aset tetap, aset tidak berwujud, aset lancar, dan aset tidak lancar. Dalam penelitian ini struktur aset diukur dengan menggunakan rumus :

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

### Risiko Bisnis (RBS)

Risiko bisnis merupakan suatu ketidakpastian yang dapat menimbulkan dampak/akibat dari sebuah bisnis. Dalam penelitian ini risiko bisnis diukur dengan menggunakan rumus:

$$\text{Risiko Bisnis} = \frac{\text{Laba Bersih Sebelum Pajak}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

### Likuiditas (LIK)

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Dalam penelitian ini likuiditas diukur dengan menggunakan rumus:

$$\text{Likuiditas} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$$

### Struktur Modal

Horne dan Wachowicz (2013:176), struktur modal disini merupakan seberapa banyak penggunaan hutang oleh perusahaan sebagai pendanaannya. Jadi besarnya hutang yang digunakan perusahaan dapat dilihat pada nilai struktur modal perusahaan. Dalam penelitian ini struktur modal diukur dengan menggunakan rumus:

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

### Teknik Analisis Data

#### Analisis Statistik Deskriptif

Menurut Ghozali (2014) statistik deskriptif merupakan suatu teknik analisis yang memberikan gambaran atau deskriptif mengenai suatu data yang dapat dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, varian, maksimum, minimum, *sum*, *range*, kurtosis dan *skewness* (kemencengan distribusi). Dalam penelitian ini menggunakan pengukuran *mean*, standar deviasi, maksimum dan minimum.

#### Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi berganda adalah teknik statistik melalui koefisien parameter untuk mengetahui besarnya pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Analisis berganda dapat menduga besar dan arah dari pengaruh tersebut serta mengukur derajat keeratan hubungan antara satu variabel dependen dengan satu atau lebih variabel independen. Berikut adalah persamaan analisis linier berganda dalam penelitian:

$$\text{SM} = \alpha + b_1 \text{PRO} + b_2 \text{SAS} + b_3 \text{RBS} + b_4 \text{LIK} + e$$

Keterangan:

SM	: Struktur Modal
$\alpha$	: Konstanta
$b_1, b_2, b_3, b_4$	: Koefisien Regresi
PRO	: Profitabilitas
SAS	: Struktur Aset
RBS	: Risiko Bisnis
LIK	: Likuiditas
e	: Standar Error

#### Uji Asumsi Klasik

Uji normalitas bertujuan untuk mengetahui pengujian tentang normal atau tidaknya data antara variabel dependen dan variabel independen. Model regresi yang baik yaitu data yang mempunyai distribusi data normal atau mendekati normal Dalam penelitian ini uji normalitas menggunakan *P-P Plot (Probability Plot)* dan uji K-S (*Kolmogorov-Smirnov*). Dasar



yang digunakan dalam pengambilan keputusan:(1)Bila nilai signifikansi $>0,05$  maka berdistribusi normal model regresi memenuhi asumsi normalitas, (2)Bila nilai signifikansi $<0,05$  maka berdistribusi tidak normal model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas.

Uji autokorelasi bertujuan untuk mengetahui ada tidaknya korelasi antar variabel pengganggu (et) pada periode tertentu dengan variabel pengganggu periode sebelumnya (et1). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi. Untuk menguji keberadaan autokorelasi dalam penelitian ini digunakan uji statistik *Durbin-Waston*. Apabila (1)nilai D-W menunjukkan tingkat kepercayaan terletak antara -2 sampai +2 maka tidak ada problem autokorelasi, (2)nilai D-W menunjukkan tingkat kepercayaan terletak tidak diantara -2 sampai +2 maka terjadi autokorelasi.

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen (Ghozali, 2014). Untuk mengetahui ada atau tidak multikolinearitas dalam model dapat dilihat dari nilai *tolerance* dan *Variance Inflation Factor* (VIF). Menurut Ghozali (2014) model regresi yang bebas multikolinearitas adalah:(1)Jika nilai VIF kurang dari 10 dan nilai *tolerance*  $> 0,10$  maka tidak terjadi gejala multikolinearitas, (2) Jika nilai VIF lebih dari 10 dan nilai *tolerance*  $< 0,10$  maka terjadi gejala multikolinearitas.

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Uji heteroskedastisitas digunakan untuk mengetahui ada tidaknya heteroskedastisitas nilai prediksi variabel dependen (ZPRED) dengan nilai residualnya (SRESID). Cara mendeteksi adanya heteroskedastisitas adalah (Ghozali, 2014):(1)Jika ada pola tertentu, seperti titik-titik yang ada membentuk pola tertentu yang teratur, maka mengindikasikan telah terjadi gangguan heteroskedastisitas, (2)Jika tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar diatas maupun dibawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi gangguan heteroskedastisitas.

### **Pengujian Hipotesis**

Untuk menguji kebenaran dari pengujian regresi yang dilakukan dalam penelitian ini, maka dilakukan uji koefisien determinasi ( $R^2$ ), uji kelayakan model (uji F), dan uji parsial (uji t):

#### **Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )**

Koefisien determinasi ( $R^2$ ) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel independen (Ghozali, 2016:95). Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai  $R^2$  yang kecil berarti kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen sangat terbatas. Sedangkan nilai yang mendekati satu berarti variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan yang berguna untuk memprediksi variasi variabel dependen.

#### **Uji Kelayakan Model (F)**

Uji kelayakan model (F) mempunyai tujuan untuk mengetahui apakah variabel independen secara bersama-sama mempengaruhi variabel dependen. Uji kelayakan model (F) menggunakan taraf signifikan 5%. Kriteria pengambilan keputusan yang digunakan untuk menguji statistik F sebagai berikut:(1)Jika nilai signifikansi  $F > 0,05$  maka model penelitian dapat dikatakan tidak layak, (2)Jika nilai signifikansi  $F \leq 0,05$  maka model penelitian dapat dikatakan layak

#### **Pengujian Hipotesis (Uji t)**

Uji t bertujuan untuk mengetahui apakah masing-masing variabel independen mempunyai pengaruh terhadap variabel dependen. Pengujian ini pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel penjelas secara individual dalam

menerapkan variasi-variabel terikat. Pengujian dilakukan dengan menggunakan *significance level* 0,05 ( $\alpha=5\%$ ). Penerimaan atau penolakan hipotesis dilakukan dengan kriteria sebagai berikut: (1) Jika nilai signifikansi  $t > 0,05$  maka hipotesis ditolak, (2) Jika nilai signifikansi  $t \leq 0,05$  maka hipotesis diterima

## ANALISIS DAN PEMBAHASAN

### Analisis Statistik Deskriptif

Analisis Statistik deskriptif digunakan untuk menunjukkan jumlah data yang digunakan dalam penelitian ini serta dapat menunjukkan nilai maksimum, nilai minimum, dan nilai rata-rata serta standar deviasi dari masing-masing variabel. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini meliputi : profitabilitas, struktur aset, risiko bisnis dan likuiditas terhadap struktur modal. Hasil dari analisis deskriptif variabel disajikan dalam Tabel 1.

**Tabel 1**  
**Hasil Analisis Deskriptif**

	Descriptive Statistics				
	N	Min	Max	Mean	Std. Deviation
PR	42	.001	1.487	.20519	.318771
SA	42	.148	.567	.32719	.133520
RB	42	.001	.295	.06786	.064544
LI	42	.838	5.125	1.85529	.952350
SM	42	.135	2.820	1.24519	.820239
Valid N (listwise)	42				

Sumber: Laporan Keuangan (diolah), 2019

Berdasarkan Tabel 1, dapat dilihat bahwa jumlah observasi (N) yang diteliti sebanyak 42 data pengamatan. Pada variabel profitabilitas (PR) menunjukkan bahwa nilai yang terkecil adalah 0,001, terbesar adalah 1,487, rata-rata adalah sebesar 0,20519 dengan standar deviasi sebesar 0,318771. Pada variabel struktur aset (SA) menunjukkan bahwa nilai yang terkecil adalah 0,148, terbesar adalah 0,567, rata-rata adalah sebesar 0,32719 dengan standar deviasi sebesar 0,133520. Pada variabel risiko bisnis (RB) menunjukkan bahwa nilai yang terkecil adalah 0,001, terbesar adalah 0,295, rata-rata adalah sebesar 0,06786 dengan standar deviasi sebesar 0,064544. Pada variabel likuiditas (LI) menunjukkan bahwa nilai yang terkecil adalah 0,838 terbesar adalah 5,125 rata-rata sebesar 1.85529 dengan standar deviasi sebesar 0,952350. Pada variabel struktur modal (SM) menunjukkan bahwa nilai yang terkecil adalah 0,135 terbesar adalah 2,820 rata-rata adalah sebesar 1.24519 dengan standar deviasi sebesar 0,820239.

### Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi berganda adalah teknik statistik melalui koefisien parameter untuk mengetahui besarnya pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Analisis berganda dapat menduga besar dan arah dari pengaruh tersebut serta mengukur derajat keeratan hubungan antara satu variabel dependen dengan satu atau lebih variabel independen. Hasil dari Analisis Regresi Linier Berganda yang nampak pada Tabel 2 Berdasarkan hasil pengujian data pada Tabel 3, persamaan regresi yang didapat adalah:  
 $SM = 2,194 - 0,857 PR - 0,401 SA + 5,298 RB - 0,342$

Besarnya nilai konstanta adalah 2,194 menunjukkan bahwa jika variabel profitabilitas, struktur aset, risiko bisnis dan likuiditas = 0 atau konstan, maka variabel struktur modal akan sebesar 2,194. Besarnya nilai koefisien regresi profitabilitas (PR) sebesar -0,857, nilai koefisien regresi ini bersifat negatif yang menunjukkan adanya hubungan yang tidak searah antara variabel profitabilitas dengan struktur modal. Besarnya nilai koefisien regresi struktur

aset (SA) sebesar -0,401, nilai koefisien regresi ini bersifat negatif yang menunjukkan adanya hubungan yang tidak searah antara variabel struktur aset dengan struktur modal. Besarnya nilai koefisien regresi risiko bisnis (RB) sebesar 5,298 nilai koefisien regresi ini bersifat positif yang menunjukkan adanya hubungan yang searah antara variabel risiko bisnis dengan struktur modal. Besarnya nilai koefisien regresi likuiditas sebesar 0,342 nilai koefisien regresi ini bersifat positif yang menunjukkan adanya hubungan yang searah antara variabel likuiditas dengan struktur modal.

**Tabel 2**  
**Hasil Analisis Regresi Linier Berganda**

		Coefficients <sup>a</sup>				
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
Model		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	2.194	.316		6.948	.000
	PR	-.857	.354	-.333	-2.423	.020
	SA	-.401	1.053	-.065	-.381	.706
	RB	5.298	1.861	.417	2.847	.007
	LI	-.342	.161	-.397	-2.124	.040

a. Dependent Variable : SM

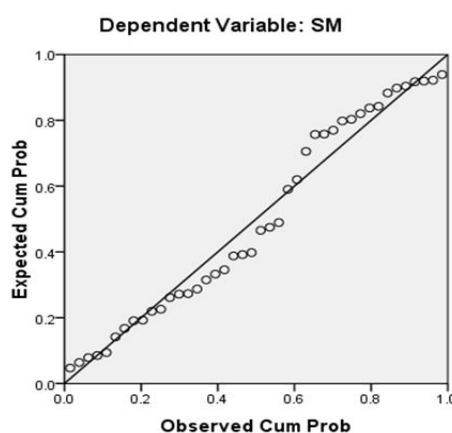
Sumber: Laporan Keuangan (diolah), 2019

**Uji Asumsi Klasik**

**Uji Normalitas**

Uji normalitas digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi variabel terikat dan variabel bebas keduanya mempunyai distribusi normal atau tidak. Untuk mendeteksi normalitas adalah dengan melihat penyebaran data atau titik pada sumbu diagonal dari grafik, dasar pengambilan keputusan adalah: Jika data menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas. Dan Jika data menyebar jauh garis diagonal dan atau tidak mengikuti arah garis diagonal, maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas. Hasil dari uji normalitas dengan menggunakan pendekatan grafik, nampak pada gambar 1 berikut:

**Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual**



**Gambar 1**

Hasil uji Normalitas

Sumber: Laporan Keuangan (diolah), 2019

## Pendekatan Kolmogorov-Smirnov

**Tabel 3**  
**Hasil Pengujian Normalitas**

<i>One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test</i>		<i>Unstandardized Residual</i>
N		42
<i>Normal Parameters<sup>a</sup></i>	<i>Mean</i>	.0000000
	<i>Std. Deviation</i>	.62358195
<i>Most Extreme Differences</i>	<i>Absolute</i>	.126
	<i>Positive</i>	.107
	<i>Negative</i>	-.126
<i>Kolmogorov-Smirnov Z</i>		.814
<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>		.522

*a. Test distribution is Normal.*

**Sumber: Laporan Keuangan (diolah), 2019**

Berdasarkan Tabel 4, dapat diketahui bahwa pengujian memberi nilai Z hitung sebesar 0,814 dengan taraf signifikansi sebesar 0,522. Nilai taraf signifikansi di atas 0,05 menunjukkan bahwa nilai residual tidak mempunyai perbedaan dengan nilai standar baku. Dengan demikian, dapat dinyatakan bahwa data terdistribusi secara normal atau asumsi normalitas sudah terpenuhi.

## Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk mengetahui apakah ada korelasi variabel didalam model prediksi dengan perubahan waktu. Cara mendeteksinya adalah dengan menggunakan uji *Durbin-Watson* (DW test). Hasil dari Uji Autokorelasi yang nampak pada Tabel 4.

**Tabel 4**  
**Hasil Uji Autokorelasi**

<b>Model Summary<sup>b</sup></b>					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.650 <sup>a</sup>	.422	.360	.656424	.584

a. Predictors: (Constant), LI, RB, PR, SA

b. Dependent Variable: SM

**Sumber: Laporan Keuangan (diolah), 2019**

Dari hasil Tabel 5, menunjukkan angka *Durbin Watson* sebesar 0,584. Nilai tersebut berada diantara -2 sampai +2 sehingga dapat disimpulkan bahwa dalam penelitian ini tidak terjadi autokorelasi.

## Uji Multikolinearitas

Berdasarkan hasil pada Tabel 5, dapat diketahui bahwa besarnya nilai *Variance Influence Factor* (VIF) pada seluruh variabel lebih kecil dari 10, dan sesuai dengan ketentuan yang telah ditetapkan maka hal ini berarti model yang digunakan dalam penelitian tidak ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas atau bisa disebut juga dengan bebas dari Multikolinearitas, sehingga variabel tersebut dapat digunakan dalam penelitian.

Berdasarkan pada Tabel 5, dapat diketahui bahwa besarnya nilai *Variance Influence Factor* (VIF) pada seluruh variabel baik profitabilitas, struktur aset, risiko bisnis dan likuiditas lebih kecil dari 10, dan sesuai dengan ketentuan yang telah ditetapkan maka hal

ini berarti model yang digunakan dalam penelitian tidak ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas atau bisa disebut juga dengan bebas dari multikolinearitas.

**Tabel 5**  
**Hasil Uji Multikolinearitas**

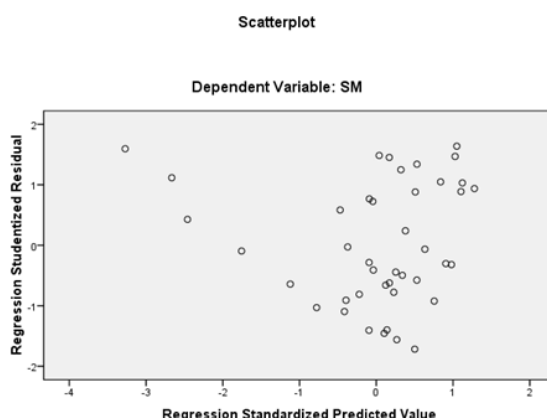
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		Collinearity Statistics		
		B	Std. Error	Beta	t	Sig.	Tolerance	VIF
1	(Constant)	2.194	.316		6.948	.000		
	PR	-.857	.354	-.333	-2.423	.020	.827	1.210
	SA	-.401	1.053	-.065	-.381	.706	.532	1.879
	RB	5.298	1.861	.417	2.847	.007	.729	1.372
	LI	-.342	.161	-.397	-2.124	.040	.448	2.234

a. Dependent Variable: SM

Sumber: Laporan Keuangan (diolah), 2019

**Uji Heteroskedastisitas**

Uji Heteroskedastisitas bertujuan untuk mengetahui apakah dalam sebuah model regresi terjadi ketidaksamaan varian residual dari pengamatan satu ke pengamatan yang lain. Hasil dari uji heteroskedastisitas, yang nampak pada Gambar 2.



**Gambar 2**  
**Hasil Pengujian Heteroskedastisitas**  
Sumber: Laporan Keuangan (diolah), 2019

Berdasarkan hasil pengujian pada Gambar 2 terlihat titik-titik menyebar secara acak, tidak membentuk sebuah pola tertentu yang jelas, serta tersebar di atas maupun di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi gangguan heteroskedastisitas pada model regresi.

**Analisis Koefisien Determinasi Multiple (R<sup>2</sup>)**

Koefisien determinasi digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menjelaskan variasi terhadap variable independen. Hasil dari uji koefisien determinasi berganda yang nampak pada Tabel 6.

Hasil Uji koefisien determinasi berganda pada Tabel 6, dapat diketahui *R square* (R<sup>2</sup>) sebesar 0,422 atau 42,2% yang menunjukkan kontribusi dari variabel profitabilitas, struktur aset, risiko bisnis dan likuiditas terhadap struktur modal perusahaan otomotif dan komponen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), sedangkan sisanya 57,8%

dikontribusi oleh faktor lainnya. Koefisien korelasi berganda ditunjukkan dengan (R) sebesar 0,650 atau 65% yang mengindikasikan bahwa korelasi atau hubungan antara variabel profitabilitas, struktur aset, risiko bisnis dan likuiditas terhadap struktur modal.

**Tabel 6**  
**Hasil Uji Koefisien Determinasi Berganda (R<sup>2</sup>)**

Model Summary <sup>b</sup>				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.650 <sup>a</sup>	.422	.360	.656424

a. Predictors: (Constant), LI, RB, PR, SA

b. Dependent Variable: SM

Sumber: Laporan Keuangan (diolah), 2019

### Uji Kelayakan Model (Uji F)

Uji kelayakan model yang menunjukkan apakah model regresi fit untuk diolah lebih lanjut. Pengujian dilakukan dengan menggunakan signifikan level 0,05 ( $\alpha=5\%$ ). Hasil dari uji kelayakan model, yang nampak pada Tabel 7.

**Tabel 7**  
**Hasil Uji Kelayakan Model**

ANOVA <sup>b</sup>						
Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	11.641	4	2.910	6.754	.000 <sup>a</sup>
	Residual	15.943	37	.431		
	Total	27.585	41			

a. Predictors: (Constant), LI, RB, PR, SA

b. Dependent Variable: SM

Sumber: Laporan Keuangan (diolah), 2019

Berdasarkan perhitungan pada Tabel 7, menunjukkan bahwa F hitung sebesar 6,754 dengan sig 0,000. Dengan menggunakan tingkat signifikansi sebesar  $\alpha = 0,05$ , sehingga dapat disimpulkan bahwa profitabilitas, struktur aset, risiko bisnis dan likuiditas terhadap struktur modal menunjukkan bahwa model layak digunakan dalam penelitian lebih lanjut.

### Uji t

Uji t bertujuan untuk mengetahui apakah masing-masing variabel independen mempunyai pengaruh terhadap variabel dependen. Hasil dari pengujian uji t, yang nampak pada tabel 8.

**Tabel 8**  
**Hasil Uji t**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	2.194	.316		6.948	.000
	PR	-.857	.354	-.333	-2.423	.020
	SA	-.401	1.053	-.065	-.381	.706
	RB	5.298	1.861	.417	2.847	.007
	LI	-.342	.161	-.397	-2.124	.040

a. Dependent Variable: SM

Sumber: Laporan Keuangan (diolah), 2019

Berdasarkan hasil Uji t pada Tabel 8 dapat diperoleh: (1) Pengujian pengaruh profitabilitas (PR) terhadap struktur modal menghasilkan nilai signifikansi 0,020 atau nilai signifikansi  $< 0,05$ , yang berarti profitabilitas berpengaruh signifikan dengan arah negatif terhadap struktur modal, (2) Pengujian pengaruh struktur aset (SA) terhadap struktur modal menghasilkan nilai signifikansi 0,706 atau nilai signifikansi  $> 0,05$ , yang berarti struktur aset berpengaruh tidak signifikan dengan arah negatif terhadap struktur modal, (3) Pengujian pengaruh risiko bisnis (RB) terhadap struktur modal menghasilkan nilai signifikansi 0,007 atau nilai signifikansi  $< 0,05$ , yang berarti risiko bisnis berpengaruh signifikan dengan arah positif terhadap struktur modal, (4) Pengujian pengaruh likuiditas (LI) terhadap struktur modal menghasilkan nilai signifikansi 0,040 atau nilai signifikansi  $< 0,05$ , yang berarti likuiditas berpengaruh signifikan dengan arah negatif terhadap struktur modal.

## **Pembahasan**

### **Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal**

Hipotesis penelitian yang pertama menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Berdasarkan hasil pengujian menunjukkan bahwa  $H_1$  diterima. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Zuliani dan Asyik (2014) dan Pattinasarani dan Andayani (2016). Hasil penelitian ini, menyatakan bahwa perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi menggunakan hutang yang relatif kecil karena tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan perusahaan untuk membiayai sebagian besar pendanaan internal, karena dengan menggunakan hutang, maka dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi ROE maka semakin rendah struktur modal perusahaan, karena perusahaan harus menanggung biaya-biaya seperti biaya asimetri informasi dan biaya kebangkrutan pada penggunaan dana eksternal yang menyebabkan penggunaan dana milik sendiri (laba ditahan) oleh perusahaan dianggap lebih murah, sehingga perusahaan yang mampu mendapat keuntungan yang tinggi (*profitable*) akan cenderung banyak memanfaatkan dana sendiri untuk keperluan investasi, sehingga tingkat utang perusahaan yang *profitable* akan semakin rendah.

### **Pengaruh Struktur Aset terhadap Struktur Modal**

Hipotesis penelitian yang kedua menyatakan bahwa struktur aset berpengaruh tidak signifikan dengan arah koefisien negatif terhadap struktur modal. Berdasarkan hasil pengujian menunjukkan bahwa  $H_2$  diterima. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Zuliani dan Asyik (2014) dan Deviani dan Sudjarni (2018). Hasil penelitian ini, menunjukkan bahwa dengan ukuran besar atau kecilnya dari struktur aset tidak memberikan pengaruh terhadap hutang. Hal ini dikarenakan jika aset tetap memiliki proporsi yang tinggi dibandingkan dengan aset lancar, maka dapat berdampak pada mengurangi penggunaan hutang. Berdasarkan hal tersebut dapat disimpulkan jika dana internal mampu memenuhi operasional perusahaan selain itu juga risiko yang dimiliki relatif rendah. Beberapa perusahaan industri yang modalnya tertanam pada aset tetap lebih cenderung melakukan pemenuhan modalnya dari modal sendiri dan hutang yang ada memiliki peran sebagai pelengkap, maka bila dihubungkan dengan adanya struktur finansial konservatif horizontal yang menjelaskan jika suatu modal sendiri yang besar memungkinkan dapat menutup jumlah aset lain yang memiliki sifat permanen. Demikian pula dari sebagian besar aset yang dimiliki perusahaan.

### **Pengaruh Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal**

Hipotesis penelitian yang ketiga menyatakan bahwa risiko bisnis berpengaruh signifikan dengan arah koefisien positif terhadap struktur modal. Berdasarkan hasil pengujian menunjukkan bahwa  $H_3$  diterima. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian

yang dilakukan oleh Jati (2017) dan Nanda dan Retnani (2017). Hasil penelitian ini, menunjukkan bahwa suatu operasional perusahaan yang dibiayai oleh hutang umumnya dapat meningkatkan tingkat pengembalian dari suatu kegiatan investasi, disisi lain dengan hutang akan menimbulkan juga tingkat risiko investasi bagi para pemegang saham biasa, maka dengan hutang yang meningkat dapat menjelaskan jika operasional perusahaan dilakukan dengan memakai sumber dana eksternal.

Pendanaan yang berasal dari hutang akan membutuhkan komitmen karena pembayaran yang dilakukan secara periodik. Perusahaan dengan rasio hutang yang tinggi cenderung akan menghadapi kesulitan keuangan yang tinggi juga. Risiko bisnis merupakan suatu ketidakpastian yang terjadi pada perusahaan dalam melakukan kegiatan operasionalnya. Risiko bisnis merupakan risiko yang muncul karena menurunnya pendapatan perusahaan. Risiko bisnis juga dapat meningkatkan risiko dalam melakukan usaha apabila tidak menggunakan hutang (Brigham dan Huston, 2011:157). Perusahaan dapat terjadi kebangkrutan apabila perusahaan mempunyai hutang yang cukup tinggi, maka hal tersebut akan berpengaruh terhadap minat investor yang akan menginvestasikan dananya pada perusahaan.

### **Pengaruh Likuiditas terhadap Struktur Modal**

Hipotesis penelitian yang keempat menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh signifikan dengan arah koefisien negatif terhadap struktur modal. Berdasarkan hasil pengujian menunjukkan bahwa  $H_3$  diterima. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Jati (2017) dan Pertiwi dan Darmayanti (2018). Hasil penelitian ini, menunjukkan bahwa semakin besar rasio likuiditas perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan semakin besar dalam memenuhi kewajibannya.

Setiap perusahaan memiliki kemampuan masing-masing dalam memenuhi kewajiban atau hutang lancarnya. Semakin besar kemampuan likuiditasnya, perusahaan tersebut semakin mampu untuk membayar hutang atau pendanaan ekstern perusahaan. Perusahaan yang memiliki likuiditas yang tinggi cenderung menggunakan pendanaan internal terlebih dahulu sebelum menggunakan pendanaan eksternal (utang) sehingga tingkat utang perusahaan menjadi lebih rendah, karena perusahaan yang memiliki likuiditas lebih besar memilih untuk menggunakan dana internal perusahaan untuk pembiayaan investasi.

## **SIMPULAN DAN SARAN**

### **Simpulan**

Berdasarkan dari hasil pembahasan dan analisa yang telah dilakukan, maka dapat disimpulkan sebagai berikut:(1)Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal Hal ini menunjukkan bahwa tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan perusahaan untuk membiayai sebagian besar pendanaan internal, dari pada menggunakan hutang, karena semakin tinggi ROE maka semakin rendah struktur modal perusahaan, (2)Struktur aset tidak berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Hal ini dapat disebabkan karena perusahaan yang memiliki komposisi aset tetap yang lebih besar dibandingkan dengan aset lancar dapat mengurangi hutang, karena besar atau kecilnya struktur aset tidak memberikan dampak pada hutang, maka dari itu suatu perusahaan beranggapan jika penggunaan sumber dana internal dapat memenuhi kebutuhan dana perusahaan dan risiko yang dimiliki relatif lebih kecil,(3)Risiko bisnis berpengaruh positif terhadap struktur modal. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar risiko bisnis maka semakin besar pula penggunaan hutang sehingga mempersulit perusahaan dalam mengembalikan hutang perusahaan, (4)Likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan yang memiliki likuiditas yang tinggi cenderung menggunakan pendanaan internal terlebih dahulu sebelum menggunakan utang sehingga tingkat utang perusahaan menjadi lebih rendah.



### Keterbatasan Penelitian

Adapun keterbatasan penelitian ini, sebagai berikut: (1) Keterbatasan dalam penelitian ini menunjukkan variabel independen yang diteliti berpengaruh terhadap variabel struktur modal sebesar 42,2%, berarti ada pengaruh sebesar 57,8% dari variabel-variabel lain diluar model. Penelitian selanjutnya disarankan untuk meneliti pengaruh variabel-variabel lain yang belum termasuk dalam model regresi pada penelitian ini seperti variabel kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, ukuran perusahaan dan kebijakan dividen, (2) Penelitian selanjutnya dapat menggunakan objek lain, tidak hanya pada perusahaan otomotif yang terdaftar di BEI, tetapi juga industri dari sektor lainnya misalnya asuransi, perbankan, *property* dan *real estate*, *food and beverage* atau yang berasal dari semua jenis perusahaan yang *go public*.

### Saran

Berdasarkan hasil penelitian dan simpulan yang telah terpapar pengaruh profitabilitas, struktur aset, risiko bisnis dan likuiditas terhadap struktur modal perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, maka saran yang dapat diajukan adalah sebagai berikut: (1) Perusahaan hendaknya memperhatikan dan menggunakan faktor-faktor dalam menentukan kebijakan pendanaan. Karena akan menentukan kemajuan perusahaan kedepannya, apakah akan menggunakan modal sendiri atau modal asing, (2) Investor sebaiknya mempertimbangkan dan memperhatikan beberapa faktor pada perusahaan yang dapat memberikan dampak terhadap pembiayaan yang meliputi profitabilitas, struktur aset, risiko bisnis dan likuiditasnya. Karena bagi investor dalam melakukan penanaman modal untuk pembiayaan perusahaan agar mendapatkan keuntungan yang optimal, (3) Peneliti selanjutnya, diharapkan dapat memperbanyak sampel untuk memperoleh hasil yang lebih akurat karena penelitian ini hanya menggunakan 7 sampel perusahaan dengan 6 tahun pengamatan.

### DAFTAR PUSTAKA

- Ang, R. 2010. *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia*. Edisi Tujuh. Media Soft Indonesia. Jakarta.
- Brigham, E. F. dan J. F. Houston. 2011. *Fundamental of Financial Management*. Tenth Edition, USA: Thomson South Westren College publishing. Terjemahan Ali Akbar Yulianto. Dasar-dasar Manajemen Keuangan. Edisi Sepuluh. Buku Dua. Salemba Empat. Jakarta.
- \_\_\_\_\_. dan J. F. Houston. 2012. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 10, Salemba Empat. Jakarta.
- Deviani, M. dan Sudjarni, L. Pengaruh Tingkat Pertumbuhan, Struktur Aktiva, Profitabilitas, dan Likuiditas terhadap Struktur Modal Perusahaan Pertambangan di BEI. *E-Jurnal Manajemen*. 7(3):1234-1249.
- Fahmi, I. 2014. *Pengantar Manajemen Keuangan*. Alfabeta. Bandung.
- Ghozali, I. 2014. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Edisi Ketujuh. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang
- Ghozali, I. 2016. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 23*. Edisi 8. Undip. Semarang
- Harahap, S. S. 2011. *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*. Edisi Pertama. PT Raja Grafindo Persada. Jakarta
- Horne, J. C. V. dan J. M. Wachowicz. 2013. *Fundamental of Financial Management*. Twelve Edition. New Jersey : Prentice Hall. Terjemahan Fitriasisari, D dan D.A, Kwary. Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan. Buku Satu. Edisi 12. Salemba Empat. Jakarta
- Husnan, S. 2012. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi. Keenam. Cetakan Pertama. UPP STIM YPKN. Yogyakarta
- Jati, K. 2017. Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal. *E-Jurnal Akuntansi*. Universitas Udayana. 18(1):34-49.

- Jensen, M. dan W. Meckling. 1976. Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure, *Journal of Financial Economics*. 3(4):34-52.
- Kasmir. 2013. *Pengantar Manajemen Keuangan*. Kencana. Jakarta.
- Nanda, D. W. dan E. D. Retnani. 2017. Pengaruh Profitabilitas, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional Dan Resiko Bisnis Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*. 6(3):52-67.
- Pattinasarani, S. C. dan Andayani. 2016. Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*. 5(6):17-35.
- Pertiwi, N. I. dan A. Darmayanti. 2018. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Struktur Aktiva Dan Kebijakan Dividen Terhadap Struktur Modal Perusahaan Manufaktur Di BEI. *E-Jurnal Manajemen*. 7(6):20-30.
- Prabansari, Y. dan H. Kusuma. 2005. *Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Manufaktur Go Publik di Bursa Efek Jakarta*. Sinergi, Kajian Bisnis dan Manajemen. Edisi Khusus on Finance. FE Universitas Islam Indonesia. Yogyakarta.
- Putri, M. E. D. 2012. Pengaruh Profitabilitas, Struktur aktiva dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur sektor industry makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal manajemen*. 5(7):10-25
- Riyanto, B. 2011. *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Edisi Keempat. Universitas Gajah Masa. Yogyakarta
- Sartono, A. 2010. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. BPFE. Yogyakarta.
- Sitanggang, Dr. J. P. 2013. *Manajemen Keuangan Perusahaan Lanjutan*. Edisi Pertama. Mitra Wacana Media. Jakarta
- Syamsuddin, L. 2009. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Raja Grafindo Indonesia. Jakarta
- Wahidahwati, 2002 Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Intitusional pada Kebijakan Hutang Peusahaan ; Sebuah Prospektive Theory Agency. *Simposium Nasional Akuntansi IV*.
- Wiagustini. J. 2014. Pengaruh Leverage dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*. 3(9):45-60.
- Yuliana, S. 2010. Pengaruh Kompensasi, Leverage, Ukuran Perusahaan, dan Earning Power Terhadap Manajemen Laba. *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan*. 8(1):80-105
- Zuliani, S. dan N. F. Asyik. 2014. Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aset, Dan Tingkat Pertumbuhan Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*. 3 (7) : 1-18.