

PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI, UKURAN PERUSAHAAN, PROFITABILITAS, DAN LIKUIDITAS TERHADAP STRUKTUR MODAL

Kartika

Kartika.kutik@gmail.com

Ikhsan Budi Riharjo

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

This research aimed to examine the effect of investment decision, firm size, profitability, and liquidity on the capital structure of manufacturing companies which were listed on Indonesia Stock Exchange 2014-2017. While, the data collection technique used purposive sampling. Moreover, the data analysis technique used multiple linear regression. In line with, there were 55 companies as sample. In addition, the data used companies financial statement which was takes from official website of IDX www.idx.co.id and from Investment Gallery Indonesia Stock Exchange STIESIA at Menur Pumpungan 30, Surabaya. The reseacrh result concluded the regression model had fulfilled the classical assumption test in general. It meant., the model was free of heteroscedacity, multicollinearity, and autocorrelation. Besides, the data had been distributed normally. Therefore, from the multiple linear regression, it concluded investment decision, and profitability had positive effect on capital structure, liquidity had negative effect on capital struktur. On the other hand, the firm size did not affect the capital structure.

Keywords : investment decision, firm size, liquidity, profitability, capital structure

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh keputusan investasi, ukuran perusahaan, profitabilitas, dan likuiditas terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2014-2017. Teknik pengambilan sampel dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda. Berdasarkan kriteria yang telah ditentukan, maka diperoleh sampel sebanyak 55 perusahaan. Data keuangan perusahaan manufaktur diperoleh melalui website resmi BEI www.idx.co.id. dan dari Galeri Investasi Bursa Efek Indonesia "STIESIA" jalan Menur Pumpungan 30 Surabaya. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa model regresi dari penelitian ini telah memenuhi uji asumsi klasik secara keseluruhan, yang berarti bahwa model regresi ini bebas dari adanya gejala *heteroskedastisitas*, *multikolinearitas*, dan *autokorelasi*, serta data yang dihasilkan terdistribusikan dengan normal. Sehingga analisis regresi berganda menunjukkan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap struktur modal, ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal, profitabilitas berpengaruh positif terhadap struktur modal, dan likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

Kata kunci: keputusan investasi, ukuran perusahaan, profitabilitas, likuiditas, struktur modal

PENDAHULUAN

Pada saat ini kondisi perekonomian telah menciptakan suatu persaingan yang ketat antar perusahaan dan industri. Dalam pembukaan bisnis maupun pengembangan bisnis, modal sangatlah diperlukan karena modal menjadi salah satu elemen penting dalam perusahaan. Setiap perusahaan wajib menentukan seberapa banyak modal yang diperlukan untuk mengembangkan bisnisnya. Struktur Modal adalah hal terpenting bagi setiap perusahaan, karena modal merupakan faktor penggerak dari setiap fungsi yang ada dalam perusahaan untuk dapat melakukan aktivitasnya (Rochmah, 2015).

Dalam menentukan struktur modal perusahaan, apabila mengalami kesalahan terdapat dampak yang sangat luas. Terutama apabila perusahaan tersebut menggunakan hutang yang besar, maka semakin besar pula beban yang ditanggung oleh perusahaan tersebut dan adanya peningkatan risiko finansial, yang berarti perusahaan tidak bisa membayarkan beban bunga dan angsuran hutang. Masalah struktur modal bagi setiap perusahaan merupakan masalah yang sangat penting, karena baik buruknya struktur modal perusahaan akan mempunyai efek yang langsung terhadap posisi finansial perusahaan tersebut. Terdapat resiko yang semakin tinggi akibat dari membesarnya utang yang dapat menurunkan harga saham, tetapi dengan adanya peningkatan pengembalian yang diharapkan akan menaikkan harga saham tersebut.

Brigham dan Houston (2001) menyatakan apabila perusahaan menggunakan hutang dalam jumlah yang rendah maka dapat disimpulkan bahwa perusahaan tersebut memiliki tingkat profit yang tinggi, sehingga perusahaan yang memiliki tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi akan menggunakan hutang yang relatif kecil. Hal ini disebabkan, karena perusahaan memungkinkan untuk menggunakan laba ditahan sebagai sumber pendanaan perusahaan. Sedangkan perusahaan yang memiliki profit yang tinggi mempunyai akses yang bagus terhadap alternatif pendanaan. Perusahaan yang menguntungkan tersebut mempunyai informasi yang baik, dan mencerminkan bahwa perusahaan yang memiliki profit yang besar dapat memilih alternatif sumber pendanaan termasuk memilih hutang sebagai sumber pendanaan perusahaannya. Menurut Brigham dan Houston (2001), perusahaan lebih cenderung menggunakan sumber dana dari luar apabila perusahaan tersebut mempunyai tingkat pertumbuhan lebih tinggi. Perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan yang sangat cepat lebih banyak menggunakan modal eksternal dari pada perusahaan yang lebih lambat pertumbuhannya. Namun apabila perusahaan memiliki tingkat pertumbuhan yang tinggi, perusahaan lebih cenderung menahan labanya untuk kepentingan reinvestasi dan mengurangi pembayaran dividen. Dari berkurangnya pembayaran deviden ini dapat meningkatkan modal sendiri sehingga perusahaan tidak perlu menambah dana dari luar. Faktor-faktor yang berpengaruh terhadap struktur modal dari beberapa penelitian terdahulu dapat dilihat dengan adanya perbedaan hasil penelitian (*research gap*). Penelitian ini dilakukan guna menguji kembali variabel-variabel yang dapat mempengaruhi struktur modal, sehingga kita bisa melihat apakah hasil dari penelitian ini sejalan dengan penelitian-penelitian terdahulu. Berdasarkan fenomena *gap* dan *research gap* yang diuraikan di atas maka penulis mengambil judul "Pengaruh Keputusan investasi, ukuran perusahaan, profitabilitas, dan likuiditas Terhadap Struktur Modal". Berdasarkan latar belakang masalah yang telah di uraikan diatas, maka terdapat rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut : (1) Apakah Keputusan Investasi berpengaruh terhadap struktur modal? (2) Apakah Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal? (3) Apakah Profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal? (4) Apakah Likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal? Berkaitan dengan permasalahan yang telah dirumuskan diatas, maka tujuan penelitian ini adalah : (1) Untuk menguji secara empiris pengaruh keputusan investasi terhadap struktur modal; (2) Untuk menguji secara empiris pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal; (3) Untuk menguji secara empiris pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal; (4) Untuk menguji secara empiris pengaruh likuiditas terhadap struktur modal.

TINJAUAN TEORITIS

Pecking Order Theory

Dalam *Pecking Order Theory*, menyatakan bahwa perusahaan dengan tingkat keuntungan yang tinggi justru memiliki tingkat hutang yang lebih rendah (Hanafi, 2004: 313). Hal ini dikarenakan, jika perusahaan memiliki profitabilitas yang tinggi dan memiliki sumber dana internal yang besar maka perusahaan tersebut tidak memerlukan hutang

dengan jumlah yang cukup besar. Menurut Saputra (2017) sesuai dengan *pecking order theory* profitabilitas yang tinggi cenderung menghasilkan laba ditahan yang cukup besar sehingga perusahaan dapat menggunakan dana internalnya terlebih dahulu sebelum mengambil pembiayaan eksternal melalui hutang.

Agency Theory (Teori Keagenan)

Menurut Van Horne dan Wachowicz (2007:482) teori ini mendeskripsikan bahwa manajemen dapat disebut sebagai agen dari pemegang saham yang merupakan pemilik dari suatu perusahaan. Seseorang yang menginvestasikan dananya di suatu perusahaan disebut dengan pemegang saham. Sebagai pemilik perusahaan, pemegang saham wajib merancang dan menentukan rencana bisnis perusahaan. Hubungan keagenan disuatu perusahaan dapat di artikan dengan seorang pemilik perusahaan/pemegang saham memerintahkan manajemen untuk melakukan suatu jasa serta memberikan wewenang kepada agen untuk memberikan keputusan yang terbaik bagi pemilik perusahaan.

Trade off Theory

Trade off Theory, menjelaskan adanya hubungan antara resiko kebangkrutan dengan penggunaan hutang yang disebabkan oleh keputusan struktur modal perusahaan. *Trade off theory* mengartikan tentang adanya hubungan antara hutang, pajak, dan risiko kebangkrutan disuatu perusahaan yang disebabkan oleh keputusan perusahaan dalam mengambil struktur modalnya. Sehingga dapat di artikan jika hutang perusahaan semakin besar kemungkinan terjadinya kebangkrutan akan semakin besar pula (Hanafi, 2004: 309).

Signalling Theory

Menurut Hanafi (2004: 316) menyatakan bahwa struktur modal adalah signal yang akan disampaikan manajer ke pasar. Apabila dalam suatu perusahaan ingin meningkatkan harga saham, seorang menejer harus mempunyai keyakinan untuk menunjukkan bahwa prospek perusahaan baik dan mengkomunikasikan hal tersebut kepada para investor. Tetapi para investor tidak akan mudah percaya begitu saja. Oleh karena itu menager dapat menggunakan hutang lebih banyak sebagai signal yang lebih agar dapat dipercaya investor.

Struktur Modal

Struktur modal merupakan perbandingan antara modal asing (jangka panjang) dengan modal sendiri. Dengan mengetahui struktur modal, investor dapat mengetahui keseimbangan antara risiko dan tingkat pengembalian investasinya. Setiap target dapat mengalami perubahan dari waktu ke waktu, oleh karena itu sebaiknya manajemen memiliki suatu struktur modal yang spesifik. Apabila rasio utang berada di bawah tingkat target, ekspansi modal biasanya akan dilakukan dengan menerbitkan utang, sedangkan jika rasio utang berada diatas tingkat target maka ekuitas yang akan diterbitkan oleh perusahaan.

Faktor- Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal

Pada umumnya perusahaan akan mempertimbangkan faktor-faktor ketika akan membuat keputusan dalam struktur modal Brigham dan Houston (2006: 43): (1) Stabilitas penjualan, (2) Struktur aktiva, (3) *Leverage operasi*, (4) Tingkat Pertumbuhan, (5) Profitabilitas, (6) Pajak, (7) Pengendalian, (8) Sikap Manajemen, (9) Sikap pemberi pinjaman dan agen pemberi peringkat, (10) Kondisi pasar, (11) Kondisi internal perusahaan.

Keputusan Investasi

Keputusan investasi yaitu suatu keputusan atau kebijakan untuk menanamkan modalnya, guna memperoleh keuntungan di masa yang akan datang. Pada umumnya

investasi memerlukan dana yang cukup besar dan mengandung resiko ketidakpastian, sehingga perusahaan memerlukan pertimbangan sebelum melakukan investasi tersebut.

Ukuran Perusahaan (Size)

Ukuran perusahaan merupakan cerminan kemampuan finansial perusahaan dalam suatu periode tertentu. Menurut Riyanto (2001: 299) perusahaan besar dimana sahamnya tersebar sangat luas lebih berani dalam mengeluarkan saham baru untuk memenuhi kebutuhan dalam membiayai pertumbuhan penjualannya dibandingkan dengan perusahaan yang lebih kecil. Semakin besar perusahaan maka semakin besar pula dana yang dibutuhkan. Agar dapat memenuhi kebutuhan dana tersebut perusahaan dapat melakukan pinjaman ke pihak eksternal. Hal ini disebabkan karena, untuk menunjang operasional lainnya perusahaan besar membutuhkan dana yang besar dan salah satu alternatif pemenuhannya adalah dengan menggunakan modal asing apabila modal sendiri tidak mencukupi (Halim, 2007: 89).

Profitabilitas

Profitabilitas dapat diartikan dengan kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba yang diperoleh dari penjualan, aktiva, dan modal dari perusahaan tersebut. Perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi cenderung tidak menambah jumlah hutang yang dimiliki perusahaan karena perusahaan cukup mampu memenuhi kegiatan operasionalnya dari keuntungan yang diperoleh perusahaan dan berdampak pada meningkatnya laba ditahan yang dimiliki perusahaan. Sebaliknya, Apabila perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang rendah cenderung menggunakan hutang yang lebih besar karena dana internal yang dimiliki tidak cukup untuk memenuhi kegiatan operasionalnya.

Likuiditas

Likuiditas perusahaan merupakan kemampuan dalam melunasi kewajiban yang sudah jatuh tempo dalam jangka pendek. Apabila perusahaan lebih banyak menggunakan aktiva lancar dapat diartikan bahwa perusahaan tersebut dapat menghasilkan aliran kas untuk membiayai aktivitas operasional dan investasi perusahaan. Perusahaan berhasil melunasi hutang jangka pendeknya apabila aktiva lancar perusahaan semakin besar, sehingga hutang jangka pendek berkurang dan berakibat menurunnya proporsi hutang dalam struktur modal (Vina dan Saifudin, 2012).

Perumusan Hipotesis

Pengaruh Keputusan Investasi terhadap Struktur Modal

Pada umumnya investasi memerlukan dana yang cukup besar dan mengandung resiko ketidakpastian, sehingga perusahaan memerlukan pertimbangan sebelum melakukan investasi tersebut. Kegiatan investasi yang dilakukan oleh perusahaan dapat memperoleh keuntungan serta kinerja perusahaan dimasa yang akan datang. Jika terdapat kesalahan dalam pengambilan keputusan investasi, maka kelangsungan hidup perusahaan dapat terganggu, sehingga dapat mempengaruhi penilaian investor terhadap perusahaan. Oleh sebab itu, perusahaan membutuhkan penentuan komposisi struktur modal yang ideal dalam mengambil keputusan investasi.

Hasil Penelitian Pertiwi dan Artini (2014), menunjukkan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di BEI. Hal ini menunjukkan semakin tinggi keputusan investasi maka semakin tinggi pula rasio hutangnya. Dengan adanya peningkatan keputusan investasi dengan kenaikan tingkat saham dan laba per lembar saham, dapat menunjukkan kondisi

perusahaan yang baik akan berdampak semakin menarik perhatian calon kreditur terhadap perusahaan. Hal ini sama dengan penelitian yang dilakukan oleh Nugroho (2006), yang menemukan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Berdasarkan uraian tersebut, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H₁ : Keputusan Investasi berpengaruh Positif terhadap struktur modal

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal

Ukuran perusahaan merupakan cerminan kemampuan finansial perusahaan dalam suatu periode tertentu. Semakin besar perusahaan maka dana yang digunakan untuk operasi perusahaan juga semakin besar. Oleh karena itu, perusahaan besar memiliki kebutuhan dana yang besar dan salah satu alternatif agar dapat memenuhi kebutuhan tersebut dengan cara menggunakan hutang. Menurut Angelina dan Mustanda (2016) perusahaan yang memiliki prospek menguntungkan akan menghindari penjualan saham dan akan mengusahakan setiap modal baru yang diperlukan dengan menggunakan cara yang lain, termasuk dengan penggunaan hutang yang melebihi target struktur modal. Sehingga semakin besar ukuran perusahaan, maka kecenderungan menggunakan modal external juga semakin besar. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Saputra (2017), menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap variabel struktur modal. Berdasarkan uraian diatas, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₂ : Ukuran Perusahaan Berpengaruh Positif Terhadap Struktur Modal.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Struktur Modal

Profitabilitas dapat diartikan dengan kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba yang diperoleh dari penjualan, total aset, dan modal dari perusahaan tersebut (Sartono, 2008: 122). Perusahaan yang memiliki tingkat keuntungan yang tinggi cenderung menggunakan hutang yang rendah. Adanya tingkat keuntungan yang tinggi memungkinkan perusahaan memperoleh sebagian besar pendanaan dari laba ditahan. Sehingga, perusahaan lebih memilih laba ditahan untuk memenuhi kegiatan operasionalnya dan kebutuhan pendanaannya. Hasil penelitian Saputra (2017) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap variabel struktur modal. Setiap perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi cenderung menggunakan dana internal seperti laba ditahan untuk menjalankan kegiatan operasional perusahaan dibandingkan dengan menggunakan dana eksternal yang berupa hutang dan memiliki tingkat risiko yang tinggi dimasa yang akan datang. Berdasarkan uraian diatas, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H₃ : Profitabilitas Berpengaruh Negatif Terhadap Struktur Modal.

Pengaruh Likuiditas Terhadap Struktur Modal

Likuiditas perusahaan merupakan kemampuan dalam melunasi kewajiban yang sudah jatuh tempo dalam jangka pendek. Apabila perusahaan lebih banyak menggunakan aktiva lancar dapat diartikan bahwa perusahaan tersebut dapat menghasilkan aliran kas untuk membiayai aktivitas operasional dan investasi perusahaan. Semakin tinggi kemampuan likuiditasnya maka, perusahaan tersebut mampu untuk melunasi hutang atau pendanaan eksternal perusahaan. Hal ini disebabkan karena perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas yang tinggi mempunyai dana internal yang cukup besar, sehingga perusahaan tersebut cenderung menggunakan dana internalnya terlebih dahulu untuk mendanai investasinya sebelum memutuskan untuk menggunakan pembiayaan eksternal melalui hutang. Hasil Penelitian Rofiqoh (2014), menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Semakin tinggi tingkat likuiditas perusahaan, maka

semakin menurunnya struktur modal yang dimiliki oleh perusahaan tersebut. Berdasarkan uraian diatas, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H₄ : Likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

METODE PENELITIAN

Dalam penelitian ini, peneliti akan menggunakan penelitian kuantitatif dengan melakukan pengujian hipotesis. Dalam penelitian ini variabel dependen yang digunakan adalah variabel struktur modal. Sedangkan variabel independennya adalah variabel keputusan investasi, ukuran perusahaan, profitabilitas, dan likuiditas. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah reputasi data sekunder. Penelitian ini memperoleh data sekunder dari Bursa Efek Indonesia dari tahun 2014-2017. Sedangkan populasi dari penelitian adalah semua perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Dalam menguji hubungan antar variabel yang akan diteliti pengujian hipotesis menggunakan perhitungan sistematis dengan menggunakan rumus statistik agar menghasilkan kesimpulan dengan tujuan untuk membuktikan hipotesis.

Teknik Pengambilan Sampel

Dalam penelitian ini, teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling*, yang memiliki arti dengan sengaja dipilih berdasarkan pertimbangan- pertimbangan. Pengambilan sampel ini berdasarkan pada pertimbangan atau kriteria-kriteria tertentu. Adapun kriteria-kriteria yang dipilih sebagai berikut : (1) Perusahaan tersebut adalah perusahaan manufaktur yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2014-2017 secara berturut-turut; (2) Perusahaan manufaktur yang menjadi sampel merupakan perusahaan yang menyajikan laporan keuangan perusahaan secara berturut; (3) Perusahaan manufaktur yang menyajikan laporan keuangan dalam mata uang rupiah; (4) Perusahaan manufaktur yang tidak memiliki saldo laba negatif atau yang tidak menderita kerugian.

Teknik Pengumpulan Data

Dalam penelitian ini teknik pengumpulan data yang digunakan adalah dengan cara malakukan pengambilan data sekunder yang di dapat di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2014-2017 pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Jenis Data

Jenis data dari penelitian ini menggunakan jenis data kuantitatif yang berupa data dokumenter dengan mengumpulkan data yang dilakukan dengan cara catatan yang berasal dari Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2014-2017.

Sumber Data

Dalam penelitian ini menggunakan sumber data sekunder. Data sekunder merupakan data yang telah di peroleh secara tidak langsung dari sumbernya dan bukan dari usaha sendiri oleh peneliti. Sumber data yang digunakan yakni laporan keuangan perusahaan manufaktur tahun 2014-2017 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), www.idx.co.id.

Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Dalam penelitian ini terdapat empat variabel independen terhadap satu variabel dependen, maka terdapat variabel-variabel yang akan diteliti berdasarkan pada masalah dan hipotesis yang akan diuji sebagai berikut :

Variabel Terikat (*Dependent Variable*)

Variabel dependen adalah variabel yang dipengaruhi oleh variabel independen. Dalam penelitian ini struktur modal merupakan variabel terikat. Dalam penelitian ini, struktur

modal akan di proksikan dengan *debt to equity ratio* (DER). Jika DER semakin tinggi maka menunjukkan komposisi total hutang semakin besar dibandingkan dengan total modal sendiri, sehingga mempunyai dampak yang semakin besar beban perusahaan terhadap pihak luar. Dalam penelitian ini, pengukuran terhadap variabel struktur modal mengacu pada penelitian yang dilakukan oleh Saputra (2017)

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

Variabel Bebas (*Independent Variable*)

Variabel independen yaitu variabel yang dapat mempengaruhi perubahan dalam variabel dependen dan mempunyai hubungan yang positif maupun negatif bagi variabel dependen. Variabel independen yang terdapat dalam penelitian ini yaitu :

Keputusan Investasi

Setiap perusahaan yang telah melakukan investasi akan mengharapkan adanya pengembalian terhadap dana yang telah ditanamkan dalam investasi tersebut. Sartono (2010: 6), keputusan investasi yang menyangkut tentang keputusan alokasi dana, baik dana yang berasal dari dalam perusahaan maupun dana yang berasal dari luar perusahaan pada berbagai bentuk investasi. Dalam penelitian ini, pengukuran terhadap variabel keputusan investasi mengacu pada penelitian yang dilakukan oleh Tansyawati (2015). Keputusan investasi pada penelitian ini diukur dengan:

$$PER = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Eps}}$$

Ukuran Perusahaan

Perusahaan besar akan lebih mudah mendapatkan investor yang ingin menanamkan modalnya dalam perusahaan dan juga dalam rangka perolehan kredit dibandingkan dengan perusahaan kecil. Menurut Kartini dan Arianto (2008) ukuran perusahaan merupakan salah satu faktor yang dapat dipertimbangkan dalam menentukan beberapa besar kebijakan keputusan pendanaan (struktur modal) dalam memenuhi ukuran atau besarnya asset perusahaan. Dalam penelitian ini, pengukuran terhadap variabel ukuran perusahaan mengacu pada penelitian yang dilakukan oleh Atiqoh (2016). Ukuran perusahaan pada penelitian ini diukur dengan:

$$UP = \text{Ln Total Aset}$$

Profitabilitas

Profitabilitas yaitu kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba yang diperoleh dari penjualan, aktiva, dan modal dari perusahaan tersebut. Kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan keuntungan akan menarik para investor untuk menanamkan dananya guna memperluas untuk memperluas usahanya, sebaliknya jika tingkat profitabilitas yang rendah akan menyebabkan para investor menarik dananya. Dalam penelitian ini, pengukuran terhadap variabel profitabilitas mengacu pada penelitian yang dilakukan oleh Saputra (2017). Profitabilitas pada penelitian ini diukur dengan:

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

Likuiditas

Likuiditas merupakan kemampuan suatu perusahaan guna membayar kemampuan finansial jangka pendek tepat pada waktunya (Sartono, 2010:116). Perusahaan yang memiliki aset lancar yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan tersebut dapat melunasi hutang

jangka pendeknya dan berakibatkan berkurangnya proporsi hutang dalam struktur modal. Dalam penelitian ini, pengukuran terhadap variabel Likuiditas mengacu pada penelitian yang dilakukan oleh Wigrahawati (2014). Likuiditas pada penelitian ini diukur dengan:

$$CR = \frac{\text{Asset Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$$

Teknik Analisis Data

Bagian dari proses pengujian data yang bermaksud untuk membahas dan menjabarkan data yang diperoleh merupakan bagian dari teknik analisis data. Metode yang digunakan dalam analisis penelitian ini adalah sebagai berikut :

Analisis Deskriptif

Dalam penelitian ini, data yang digunakan berupa data keuangan sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2014-2017. Dalam menganalisis data kuantitatif yang diolah menurut perhitungan untuk masing-masing variabel, peneliti dapat menggunakan analisis deskriptif. Sehingga dalam analisis deskriptif dapat memberikan penjelasan atau gambar mengenai berbagai karakteristik data, seperti rata-rata, standart deviasi dan lain sebagainya.

Uji Asumsi Klasik

Tujuan dari pengujian asumsi klasik yaitu untuk mendapatkan model regresi linier berganda yang baik. Agar dapat menghindari dari kesalahan dalam pengujian asumsi klasik maka jumlah sampel yang digunakan harus bebas dari bias. Uji asumsi klasik terdiri dari :

Uji Normalitas

Cara perusahaan menguji apakah dalam sebuah model regresi linier berganda, variabel dependen, variabel independent, maupun variabel keduanya, mempunyai distribusi normal atau tidak peneliti dapat menggunakan uji normalitas. Cara perusahaan untuk menguji normalitas ini, dapat dilakukan dengan cara melihat penyebaran data (titik) yang terdapat pada sumbu diagonal dari grafik *normal P-P Plot*.

Model regresi dapat dikatakan memenuhi asumsi normalitas apabila terdapat data yang menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti garis diagonal atau grafik histogramnya menunjukkan pola distribusi normal. Sebaliknya, model regresi dapat dikatakan tidak memenuhi asumsi normalitas apabila terdapat data yang menyebar jauh dari diagonal yang tidak mengikuti arah garis diagonal atau grafik histogramnya tidak menunjukkan pola distribusi yang normal.

Uji Multikolinearitas

Uji Multikolinearitas merupakan asumsi adanya korelasi variabel - variabel bebas diantara satu variabel dengan variabel yang lain. Tujuan dari pengujian ini untuk menguji apakah dalam model regresi terdapat adanya korelasi yang tinggi atau sempurna diantara variabel bebas atau tidak. (Suliyanto, 2011: 82) menyatakan bahwa, dengan melihat nilai *Tolerance* (TOL) dan *Variance Inflation Factor* (VIF) dari masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen merupakan cara untuk menguji gejala multikolinieritas dalam model regresi. Apabila nilai VIF tidak lebih dari angka 10 maka model regresi dapat dinyatakan tidak mengandung multikolinearitas.

Uji Heteroskedastisitas

Dalam Penelitian ini, untuk menguji apakah model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan kepengamatan yang lain peneliti dapat menggunakan uji heteroskedastisitas. (Suliyanto, 2011: 95) menyatakan bahwa, apabila

varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain sama atau tetap, maka dapat disebut sebagai homoskedastisitas. Sebaliknya apabila *varians* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain berbeda maka disebut sebagai heteroskedastisitas. Dengan menggunakan metode *scatterplot* antara nilai prediksi variabel independen dengan residualnya pengujian dapat menggunakan uji heteroskedastisitas. Apabila *scatterplot* membentuk pola tertentu, maka dapat diartikan bahwa terjadi adanya masalah heteroskedastisitas pada model regresi yang dibentuk. Sehingga apabila *scatterplot* menyebarkan secara acak maka dapat diketahui bahwa tidak terjadinya masalah heteroskedastisitas pada model regresi yang dibentuk.

Uji Autokorelasi

Tujuan peneliti menggunakan uji autokorelasi untuk menguji apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya). (Ghozali, 2017: 93) menyatakan bahwa, apabila terjadi korelasi, maka dapat dinamakan ada *problem* dalam autokorelasi. Munculnya autokorelasi disebabkan karena adanya observasi yang berurutan sepanjang waktu dan berkaitan satu sama lain. Pengambilan keputusan ada tidaknya autokorelasi berdasarkan nilai DW yang terletak antara batas atau upper bound (dU) dan $(4-dU)$, maka nilai koefisien korelasi = 0, yang berarti tidak ada autokorelasi.

Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda merupakan hubungan secara linier antara dua atau lebih variabel independen dengan satu variabel dependen. Agar dapat mengetahui signifikan atau tidaknya pengaruh variabel independen keputusan investasi, ukuran perusahaan, profitabilitas dan likuiditas terhadap variabel terikat struktur modal. Persamaan regresi linear berganda sebagai berikut:

$$DER = \alpha + \beta_1 PER + \beta_2 SIZE + \beta_3 ROA + \beta_4 CR + e$$

Keterangan :

α : Konstanta

β : Koefisien regresi dari masing-masing variabel independen

e : Standart error

DER : *Debt to Equity Ratio*

PER : Keputusan Investasi

SIZE : Ukuran Perusahaan

ROA : Profitabilitas

CR : Likuiditas

Goodness of fit (Uji F)

(Ghozali, 2017: 22) menyatakan uji statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel bebas yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara keseluruhan terhadap variabel dependen. Berikut ini kriteria pengujian secara simultan dengan tingkat signifikan yaitu : (1) Jika nilai signifikan uji F > 0,05 maka variabel keputusan investasi, ukuran perusahaan, profitabilitas, dan likuiditas diterima yang berarti model penelitian tidak layak untuk diuji; (2) Jika nilai signifikan uji F < 0,05 maka variabel keputusan investasi, ukuran perusahaan, profitabilitas, dan likuiditas ditolak yang berarti model penelitian layak untuk diuji.

Pengujian Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2017: 20). Nilai koefisien

determinasi adalah antara nilai nol dan satu. Apabila semakin besar nilai R^2 , maka semakin besar kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen. Begitu pula sebaliknya jika R^2 kecil, maka semakin kecil kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen.

Pengaruh kekuatan variabel independen terhadap variabel dependen dapat dilihat dari besarnya nilai koefisien determinasi (R^2) yang berada antara nol dan satu atau nilai R^2 berkisar antara 0-1. Sehingga dikatakan lebih baik jika R^2 mendekati 1 yang berarti semakin baik variabel independen dalam menjelaskan variasi perubahan variabel dependen.

Uji hipotesis (Uji t)

Uji statistik t digunakan untuk menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen terhadap variabel dependen dengan menganggap variabel independen lainnya konstan (Ghozali, 2017: 23). Peneliti dapat melakukan pengujian dengan menggunakan signifikan level 0.05 ($\alpha=5\%$). Berikut ini yang merupakan penerimaan atau penolakan hipotesis yang dapat dilakukan dengan kriteria sebagai berikut : (1) Hipotesis akan ditolak (koefisien regresi tidak signifikan) apabila terdapat nilai signifikan > 0.05 . Yang artinya variabel independen (bebas) tidak mempunyai pengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen (terikat); (2) Hipotesis dapat diterima (koefisien regresi signifikan) apabila terdapat nilai signifikan $< 0,05$. Yang artinya variabel independen (bebas) tersebut mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen (terikat).

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Dalam penelitian ini menyajikan informasi terkait variabel terikat yaitu struktur modal dan empat variabel tidak terikat yang digunakan dalam penelitian ini yaitu keputusan investasi, ukuran perusahaan, profitabilitas, dan likuiditas. Penelitian ini menggunakan program spss versi 23 untuk memproses data tersebut. Berikut hasil analisis statistik deskriptif:

Tabel 1
Statistik Deskriptif Variabel Penelitian

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DER	171	.0833	1.6031	.575354	.3364980
PER	171	.3468	2.5000E3	5.646637E1	237.6638542
UP	171	11.8040	18.3355	1.470546E1	1.6078470
ROA	171	.0004	.7269	.098282	.0918528
CR	171	.0010	8.6378	2.827608E0	1.6763830
Valid N (listwise)	171				

Sumber: data primer diolah, 2019

Berdasarkan Tabel 1 diatas, dapat disimpulkan bahwa variabel struktur modal (SM) memiliki nilai minimum sebesar 0,0833 nilai maksimum dari struktur modal sebesar 1,6031 Variabel struktur modal juga memiliki nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,575354 serta standart deviasi sebesar 0,3364980 dengan demikian dapat disimpulkan bahwa struktur modal yang di proksikan dengan *Dep to Equity Ratio* (DER) adalah normal. Variabel Keputusan Investasi yang di proksikan dengan *Price Earning Ratio* (PER) memiliki nilai minimum sebesar 0,3468 yang terdapat pada perusahaan PT. Kimia Farma, Tbk pada tahun 2014. sedangkan nilai maksimum dari variabel keputusan investasi sebesar 2.5000E3 yang terdapat pada perusahaan PT. Star Petrochem, Tbk pada tahun 2015. Variabel keputusan investasi juga memiliki nilai rata-rata (*mean*) sebesar 5,646637E1 dengan nilai standart deviasi sebesar 237.6638542. Variabel ukuran perusahaan yang di proksikan dengan total aset memiliki nilai

minimum sebesar 11,8040 yang terdapat pada perusahaan PT. Lionmesh Prima, Tbk pada tahun 2015. Sedangkan nilai maksimum dari variabel ukuran perusahaan sebesar 18.3355 yang terdapat pada perusahaan PT. Indofood Sukses Makmur, Tbk pada tahun 2015. Nilai rata-rata (*mean*) dari variabel ukuran perusahaan sebesar 1,470546E1 serta standar deviasi sebesar 1,6078470. Variabel profitabilitas yang di proksikan dengan *return on asset* memiliki nilai minimum sebesar 0,0004 yang terdapat pada perusahaan PT. Star Petrochem, Tbk pada tahun 2015. Nilai maksimum dari variabel profitabilitas sebesar 0,7269 yang terdapat pada perusahaan PT. Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul, Tbk pada tahun 2016. Nilai rata-rata (*mean*) dari variabel profitabilitas sebesar 0,098282 dengan standart deviasi sebesar 0,0918528. Variabel Likuiditas yang di proksikan dengan *Current Ratio* (CR) memiliki nilai minimum sebesar 0,0010 yang terdapat pada perusahaan PT. Argha Karya Prima Industry, Tbk pada tahun 2015. Nilai maksimum dari variabel likuiditas sebesar 8,6378 yang terdapat pada perusahaan PT. Delta Djakarta, Tbk pada tahun 2017. Nilai rata-rata (*mean*) dari variabel likuiditas sebesar 2.827608E0 dengan standart deviasi sebesar 1.6763830.

Uji Asumsi klasik

Uji Normalitas

Model regresi berganda dapat dikatakan baik apabila memiliki distribusi normal atau mendekati normal. Cara mendeteksi suatu model regresi berdistribusi dengan normal atau tidak, dengan melihat grafik *Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual*.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas adalah sebuah situasi yang menyatakan adanya korelasi antar dua variabel bebas atau lebih yang terdapat dalam sebuah model regresi berganda. Cara menguji terjadinya multikolinearitas dengan menggunakan matrik korelasi variabel independen atau dengan *tolerance* dan *variance inflation factor* (VIF).

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk mendeteksi adanya ketidaksamaan dalam model regresi antara variabel dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Cara melihat ada atau tidaknya heteroskedastisitas yaitu dengan melihat grafik scatterplot. Apabila terjadi adanya heteroskedastisitas, maka *scatterplot* terletak diatas dan dibawah angka nol pada sumbu y dan *scatterplot* tidak membentuk pola yang jelas.

Uji Autokorelasi

Pengujian autokorelasi bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat korelasi antara anggota serangkaian data observasi yang diuraikan menurut waktu (*time-series*) atau ruang (Suliyanto, 2011:125). Uji autokorelasi digunakan untuk mengetahui ada atau tidak adanya korelasi yang dapat dilihat dari besarnya nilai *Durbin Watson*. Kriteria untuk mengambil suatu keputusan untuk menguji D-W, yaitu dengan membandingkan nilai yang terdapat pada D-W dengan tabel dl dan du. Apabila nilai d pada $DU < d < 4-Du$, maka dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak terjadi adanya autokorelasi.

Analisis Regresi Linier Berganda

Penelitian ini menggunakan metode analisis regresi linier berganda. Tujuannya agar dapat mengetahui pengaruh dari variabel independen apakah berhubungan positif atau negatif terhadap variabel dependennya. Berikut ini adalah hasil dari pengujian analisis regresi linier berganda:

Tabel 2
Hasil Uji Regresi Linier Berganda
Coefficients"

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized	T	Sig.
	B	Std. Error	Coefficients		
1 (Constant)	1.279	.165		7.730	.000
PER	.000	.000	-.102	-2.007	.046
UP	-.019	.011	-.090	-1.718	.088
ROA	.492	.217	.134	2.269	.025
CR	-.166	.012	-.825	-14.254	.000

Sumber: data primer diolah, 2019

Berdasarkan pada Tabel 2, maka dapat disimpulkan persamaan regresi sebagai berikut:

$$LN\text{NDER} = 1.279 + 0,000 \text{ PER} - 0,019 \text{ UP} + 492 \text{ ROA} - 0,166 \text{ CR} + e$$

Uji Goodness of Fit (Uji F)

Pengujian Hipotesis uji F digunakan agar dapat melihat variabel independen yang berpengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen. Berdasarkan pengujian yang telah dilakukan diperoleh hasil pengujian uji F yang disajikan dalam tabel 3 sebagai berikut :

Tabel 3
Hasil Uji Statistik F
ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	11.246	4	2.812	58.318	.000 ^b
	Residual	8.003	166	.048		
	Total	19.249	170			

Sumber: data primer diolah, 2019

Berdasarkan pada Tabel 3, hasil dari uji statistik F, dapat diketahui nilai Fhitung sebesar 58.318 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,000. Sehingga dapat disimpulkan bahwa nilai probabilitas lebih kecil dari batas nilai yang signifikan ($\alpha = 0,05$), oleh karena itu variabel independen keputusan investasi, ukuran perusahaan, profitabilitas, dan likuiditas secara bersama-sama berpengaruh terhadap variabel struktur modal.

Pengujian Koefisien Determinasi (R²)

Agar dapat mengetahui ketidaksesuaian dari hubungan antar variabel independen dengan variabel dependen maka peneliti menggunakan uji koefisien determinasi (R²). Tujuan menggunakan koefisien determinasi (R²) untuk mengetahui seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2017:20). Adapun nilai dari koefisien determinasi antara angka 0 sampai 1. Apabila R² yang kecil maka, kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen amat terbatas. Nilai yang mendekati angka 1 maka, variabel-variabel independen

memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen. Berikut ini, hasil dari uji Determinasi R²:

Tabel 4
Hasil Uji Koefisien Determinasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Ajusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.764 ^a	.584	.574	.2195701

Sumber : data primer diolah, 2019

Dari Tabel 4, dapat disimpulkan bahwa nilai dari R Square (R²) sebesar 0,584. Sehingga dapat dikatakan bahwa seluruh variabel X (keputusan investasi, ukuran perusahaan, profitabilitas, dan likuiditas) yang dapat mempengaruhi dari variabel Y (struktur modal) yaitu sebesar 58,4% dan yang dapat di pengaruhi dari variabel lain yang tidak diteliti sebesar 41,6%.

Uji Hipotesis (Uji t)

Pengujian hipotesis uji t dilakukan agar dapat mengetahui apakah terdapat pengaruh keputusan investasi, ukuran perusahaan, profitabilitas, dan likuiditas terhadap struktur modal perusahaan manufaktur. Apabila nilai signifikansi uji t > 0,05, artinya H₀ diterima dan H₁ ditolak. Sehingga dapat dikatakan bahwa variabel bebas tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel terikat. Begitu pula sebaliknya, apabila nilai signifikan uji t < 0,05, artinya H₀ ditolak H₁ diterima. Sehingga dapat dikatakan bahwa variabel bebas berpengaruh signifikan terhadap variabel terikat.

Tabel 5
Hasil Uji Statistik t
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficient		Beta	T	Sig.
	B	Std. Error			
1 (Constant)	1.279	.165		7.730	.000
Per	.000	.000	-.102	-2.007	.046
Up	-.019	.011	-.090	-1.718	.088
Roa	.492	.217	.134	2.269	.025
Cr	-.166	.012	.825	-14.254	.000

Sumber: data primer diolah, 2019

Pembahasan

Model regresi penelitian ini telah memenuhi uji asumsi klasik secara keseluruhan yang artinya bahwa model regresi ini bebas dari adanya gejala heteroskedastisitas, gejala multikolinearitas, dan gejala autokorelasi, serta data yang dihasilkan terdistribusi normal. Analisis regresi dari penelitian ini menghasilkan bahwa secara simultan keputusan investasi, ukuran perusahaan, profitabilitas, dan likuiditas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal perusahaan manufaktur.

Berdasarkan hasil dari pengujian hipotesis dalam penelitian, maka dapat disimpulkan bahwa variabel keputusan investasi berpengaruh positif terhadap struktur modal dengan tingkat signifikansi sebesar 0,046 dan nilai koefisien regresi sebesar 0,000. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap struktur modal yang artinya semakin tinggi keputusan investasi maka semakin tinggi pula rasio hutangnya. Hal

ini dikarenakan adanya peningkatan keputusan investasi dengan kenaikan tingkat saham dan laba perlembar saham, dapat menunjukkan kondisi perusahaan yang baik akan berdampak semakin menarik perhatian calon kreditur terhadap perusahaan. Oleh karena itu perusahaan akan menggunakan hutang untuk membiayai kegiatan investasi tersebut. Apabila dalam melakukan keputusan investasi dapat membuat nilai pasar saham meningkat maka perusahaan akan memperoleh laba yang lebih tinggi. Sebaliknya apabila dalam melakukan keputusan investasi menurun maka dapat menurunkan profitabilitas perusahaan. Hal ini dikarenakan keputusan investasi merupakan faktor terpenting dalam perusahaan karena menyangkut tentang keputusan dalam mengalokasikan dana.

Pada umumnya investasi memerlukan dana yang cukup besar dan mengandung resiko ketidakpastian, sehingga perusahaan memerlukan pertimbangan sebelum melakukan investasi tersebut. Kegiatan investasi yang dilakukan oleh perusahaan dapat memperoleh keuntungan serta kinerja perusahaan dimasa yang akan datang. Jika terdapat kesalahan dalam pengambilan keputusan investasi, maka kelangsungan hidup perusahaan dapat terganggu, sehingga dapat mempengaruhi penilaian investor terhadap perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Pertiwi dan Artini (2014) yang menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap struktur modal.

Berdasarkan hasil dari pengujian hipotesis dalam penelitian, maka dapat disimpulkan bahwa variabel ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal dan ditolak dalam pengujian hipotesis. Variabel ukuran perusahaan mempunyai tingkat signifikansi sebesar 0,088 dan nilai koefisien regresi sebesar $-0,019$. Hasil dari penelitian ini menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak menjadi jaminan dalam struktur modal. Perusahaan dengan skala besar ataupun dengan skala kecil akan melakukan pertimbangan apabila perusahaan akan melakukan pinjaman. Selain itu perusahaan yang besar belum tentu mampu menghasilkan pendapatan dan peningkatan penjualan yang besar juga. Oleh karena itu ukuran perusahaan bukanlah menjadi tolak ukur bagi kreditur maupun investor untuk memberikan pinjaman. Terdapat faktor lain yang dianggap penting oleh investor atau kreditur, seperti kemampuan perusahaan dalam mengelola dana dan dalam menghasilkan pendapatan atau penjualan. Oleh sebab itu pada penelitian ini ukuran perusahaan bukanlah faktor penentu dari naik atau turunnya struktur modal. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil yang diteliti oleh Atiqoh (2016), yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Berdasarkan hasil dari pengujian hipotesis dalam penelitian, maka dapat disimpulkan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh positif terhadap struktur modal dengan tingkat signifikansi sebesar 0,025 dan nilai koefisien regresi sebesar 0,492. Variabel profitabilitas berpengaruh positif terhadap struktur modal yang artinya semakin tinggi profitabilitas maka semakin tinggi struktur modalnya. Hal ini dikarenakan semakin tingginya profitabilitas perusahaan maka perusahaan tersebut menggunakan hutang untuk mendapatkan laba yang lebih tinggi dengan meningkatkan kegiatan operasional perusahaannya. Profitabilitas yang tinggi merupakan daya tarik bagi kreditur. Perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan tersebut juga memiliki prospek yang baik dimasa mendatang. Semakin tinggi profitabilitas maka semakin baik kelangsungan hidup perusahaan tersebut. Hal ini sejalan dengan *Signalling theory* yang menyatakan bahwa perusahaan yang menguntungkan akan memilih menggunakan hutang yang melebihi target struktur modal yang wajar. Sedangkan perusahaan yang kurang menguntungkan akan memilih menjual sahamnya. Hasil penelitian ini juga sejalan dengan hasil penelitian Ichwan (2015) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap struktur modal.

Berdasarkan hasil dari pengujian hipotesis, maka dapat disimpulkan bahwa variabel likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal dengan tingkat signifikansi sebesar 0,000 dan nilai koefisien regresi sebesar $-0,166$. Semakin tinggi struktur aktiva perusahaan maka semakin rendah struktur modal perusahaan. Adanya aset lancar yang semakin besar

dapat menunjukkan bahwa perusahaan tersebut mampu melunasi hutang jangka pendeknya dan mengakibatkan berkurangnya porsi hutang dalam struktur modal. Oleh sebab itu, perusahaan yang memiliki struktur aktiva yang tinggi lebih menyukai menggunakan dana internal daripada menggunakan dana eksternal. Hal tersebut dapat mengurangi jumlah hutang dengan pihak external. Sehingga, terdapat hasil negatif antara variabel likuiditas dengan struktur modal. Hasil dari penelitian ini juga didukung penelitian yang dilakukan oleh Rofiqoh (2014) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan hasil penelitian analisis regresi berganda yang telah dilakukan maka dapat disimpulkan sebagai berikut : (1) Berdasarkan hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa variabel keputusan investasi berpengaruh positif terhadap variabel struktur modal yang artinya semakin tinggi keputusan investasi maka semakin tinggi pula rasio hutangnya; (2) Berdasarkan hasil pengujian hipotesis, menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Sehingga dapat disimpulkan bahwa dalam penelitian ini ukuran perusahaan bukanlah faktor penentu dari naik atau turunnya struktur modal; (3) Berdasarkan hasil dari pengujian hipotesis, menunjukkan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh positif terhadap struktur modal yang artinya semakin tinggi profitabilitas maka semakin tinggi struktur modalnya; (4) Berdasarkan hasil dari pengujian hipotesis, menunjukkan bahwa variabel likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Sehingga dapat disimpulkan bahwa perusahaan yang memiliki struktur aktiva yang tinggi cenderung memilih menggunakan modal sendiri.

Saran

Berdasarkan hasil dari penelitian serta pembahasan dalam penelitian ini, maka dapat dikemukakan beberapa saran untuk kepentingan lebih lanjut, antara lain sebagai berikut: (1) Disarankan untuk penelitian selanjutnya agar mempertimbangkan variabel-variabel yang lain selain variabel yang digunakan dalam penelitian ini yang dapat memungkinkan berpengaruh terhadap struktur modal; (2) Disarankan untuk penelitian selanjutnya, agar dapat mengetahui ketetapan dari pengaruh variabel independen terhadap variabel struktur modal maka diharapkan untuk memperpanjang waktu pengamatan atau periode penelitian. Sehingga dapat mengetahui apakah terdapat perbedaan dan hasil yang lebih baik lagi; (3) Disarankan untuk penelitian selanjutnya, agar menambah populasi penelitian lebih banyak dan berbeda dari penelitian sebelumnya agar dapat mengetahui penggunaan struktur modal pada perusahaan selain sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)

Setelah melakukan pengujian dan pengolahan data, maka dalam penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan diantaranya yaitu populasi yang dilakukan dalam penelitian ini hanya terfokus pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Penelitian ini hanya mengambil jangka waktu 4 tahun yaitu dari tahun 2014 - 2017, sehingga untuk melakukan penelitian selanjutnya sebaiknya menambah tahun lagi atau mengganti tahun yang lebih terbaru agar mendapatkan hasil yang efisien. Dalam penelitian ini hanya menjelaskan empat variabel saja sedangkan banyak variabel lain yang dapat mengukur pengaruh terhadap struktur modal.

DAFTAR PUSTAKA

Angelina, K. I. D. dan I. K. Mustanda. 2016. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan dan Profitabilitas pada Struktur Modal Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Unud* 5(3): 1772-1800.

- Atiqoh, Z. 2016. Pengaruh Kinerja Keuangan, Size, Pertumbuhan Penjualan, dan Kepemilikan Saham terhadap Struktur Modal. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 5(5)
- Brigham, E. F. dan J. F. Houston. 2001. *Manajemen Keuangan*. Edisi kedelapan. Buku 2. Erlangga. Jakarta.
- _____. 2006. *Fundamental of Financial Management. Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi kesepuluh. Salemba Empat. Jakarta.
- Ghozali, I. 2017. *Ekonometrika Teori, Konsep dan Aplikasi dengan IBM SPSS 24*. Edisi Ketiga. Cetakan Ketiga. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Halim, A. 2007. *Manajemen Keuangan Bisnis*. Ghalia Indonesia. Bogor.
- Hanafi, M. M. 2004. *Manajemen Keuangan*. Edisi 1. BPFE. Yogyakarta.
- Ichwan, F. Y. 2015. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Struktur Aktiva, dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 4(6).
- Kartini dan T. Arianto. 2008. Struktur Kepemilikan, Profitabilitas, Pertumbuhan Aktiva dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Keuangan dan Perbankan* 12(1): 11-21.
- Nugroho, A. S. 2006. Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Properti yang *Go Public* di Bursa Efek Jakarta untuk Periode Tahun 1994-2004. *Tesis*. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Pertiwi, N. W. A. dan L. G. Artini. 2014. Pengaruh Resiko bisnis, Profitabilitas, dan Keputusan Investasi Terhadap Struktur Modal. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana* 3(8): 2456-2470.
- Riyanto, B. 2001. *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Edisi keempat. BPFE. Yogyakarta.
- Rochmah, A. M. 2015. Pengaruh Kinerja Keuangan dan Keputusan Investasi Terhadap Struktur Modal dan Nilai Perusahaan. *Skripsi*. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia. Surabaya.
- Rofiqoh, N. 2014. Pengaruh Struktur Aktiva, Likuiditas Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Perusahaan Makanan dan Minuman Yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 3(2).
- Saputra, A. R. 2017. Pengaruh Kebijakan Deviden, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Struktur Aset Terhadap Struktur Modal. *Skripsi*. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA). Surabaya.
- Sartono, R. A. 2008. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi Empat. BPFE. Yogyakarta.
- _____. 2010. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi Empat. BPFE Yogyakarta.
- Suliyanto. 2011. *Ekonometrika Terapan: Teori & Aplikasi SPSS*. Andi. Yogyakarta.
- Tansyawati, F. 2015. Pengaruh Struktur Aset, Profitabilitas, Keputusan Investasi, dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi* 4(4).
- Vina, R. dan Saifudin. 2012. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Tedaftar di BEI Tahun 2009-2010. *Jurnal Riset Ekonomi dan Bisnis Februari* 1(2): 49-62.
- Van Horne, J. C. dan M. Wachowics, Jr. 2007. *Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan*. Buku Satu. Edisi Indonesia. PT Salemba Empat. Jakarta.
- Wigrhawati, N. P. 2014. Pengaruh Profitabilitas, Growth, Ukuran Perusahaan, Likuiditas, dan Struktur Aset Terhadap Struktur Modal pada Perusahaan yang terdaftar di BEI. *Skripsi*. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA). Surabaya.