

PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, DAN STRUKTUR AKTIVA TERHADAP STRUKTUR MODAL PADA PTPN X

Aning Tri Wahyuningsih

Aningtriw@gmail.com

Marsudi Lestariningsih

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

Capital structure becomes very important since a company use it as profitable funds. While, by considering cost of capital, the funds sources can be taken from its internal and external. This research aimed to find out the effect of profitability (Return On Asset), Liquidity (Current Ratio), and asset structure (Fixed Asset Ratio) on capital structure of PTPNX. The data collection technique used non-purposive sampling, with 4 subsidiary as sample. Moreover, the data were taken from financial statement of PTPN X 2003-2017. The research result concluded as follow: (1) Profitability had positive but insignificant effect on the capital structure. It meant, the higher the company's profitability, the more its capital structure, (2) Liquidity had negative but significant effect on the capital structure. In the words, the higher the company's liquidity, the lower its capital structure, (3) Asset structure had positive and significant effect on the capital structure. This happened as there was similar tendency between asset and capital structure. Furthermore, the score of adjusted R square was 0,703. It meant, the movement of capital structure on independent variables was 70,03 % , with the rest of 30,07 % was affected by other factors outside the research.

Keywords :return on asset, current ratio, fixed asset ratio, capital structure.

ABSTRAK

Struktur modal sangat penting bagi perusahaan karena menyangkut kebijakan penggunaan sumber dana yang paling menguntungkan. Dengan tetap memperhatikan biaya modal (*cost of capital*) sehingga sumber dana dapat diperoleh dari sumber internal. Penelitian ini bertujuan untuk: mengetahui pengaruh Profitabilitas (*Return On Asset*), Likuiditas (*Current Ratio*), dan Struktur aktiva (*Fixed Asset Ratio*) terhadap Struktur Modal (*Debt Equity Ratio*) pada PTPN X. Penelitian ini menggunakan metode statistik Analisis Regresi Linear Berganda dengan bantuan program pengolahan data SPSS 23. Pengambilan sampel menggunakan metode *non purposive sampling* yang diambil dari laporan keuangan PTPN X dan 4 anak perusahaannya pada tahun 2003-2017. Hasil penelitian menunjukkan bahwa (1) Profitabilitas berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap struktur modal, sehingga semakin tinggi profitabilitas perusahaan maka semakin tinggi pula tingkat struktur modal perusahaan. (2) Likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal, sehingga semakin tinggi likuiditas perusahaan justru semakin rendah struktur modal perusahaan tersebut. (3) Struktur Aktiva berpengaruh positif dan signifikan. Kondisi ini menunjukkan ada kecenderungan bergerak dengan arah yang sama antara struktur aktiva dengan struktur modal. Selain itu diperoleh bahwa nilai *adjusted R square* adalah 0,703 sehingga pergerakan struktur modal mempengaruhi variable independen sebesar 70,03 % dipengaruhi faktor lain yang tidak dimasukkan ke dalam model penelitian.

Kata kunci :return on asset, current ratio, fixed asset ratio, struktur modal.

PENDAHULUAN

Persaingan ketat dibidang perekonomian sudah mulai masuk ke Indonesia, Usman (2017) menyatakan bahwa telah terjadi kebangkrutan pada PT Perkebunan Nusantara III. Untuk mengatasi masalah tersebut dilakukan *Holding* pada PT. Perkebunan Nusantara III, yang dibentuk berdasarkan Peraturan Pemerintah No. 72 tahun 2014 tanggal 17 September 2014, pembentukan *Holding* BUMN perkebunan dilakukan dengan tujuan awal untuk memberikan peluang yang lebih besar bagi PT Perkebunan Nusantara dalam meningkatkan

daya saing global (*world class holding company*), percepatan penciptaan nilai (*creating values*), peningkatan kontribusi bagi kesejahteraan, dan kemajuan bangsa, serta menguatnya profesionalitas maupun citra BUMN Perkebunan.

Kertiyasa (2018) menyatakan bahwa PTPN X berencana untuk menutup pabrik gula mereka. Pabrik gula tersebut, ditutup lantaran tidak lagi menguntungkan. Melihat dari keterbukaan informasi yang diterbitkan perseroan di situs Bursa Efek Indonesia (BEI), semakin menurunnya luas areal tanaman tebu wilayah binaan pabrik gula Watoetoelis, mengakibatkan tidak terpenuhinya pasok bahan baku kebutuhan operasional, sehingga mengakibatkan penurunan jumlah profit yang diterima oleh perusahaan tersebut. Guna mengoptimalkan operasional giling PTPN X secara konsolidasi, perlu mengoptimalkan penggilingan bahan baku tebu asli daerah ke pabrik gula lain di dalam lingkungan PTPN X yang efisiensinya lebih baik, namun juga memiliki *idle capacity* untuk penyerapan tambahan bahan baku tebu.

Struktur Modal adalah perimbangan atau perbandingan proporsi antara modal luar (modal asing) dan modal sendiri. Modal luar dapat diartikan dalam hal ini adalah hutang perusahaan baik jangka panjang maupun dalam jangka pendek. Sedangkan modal sendiri dibagi atas laba ditahan dan juga dengan penyertaan kepemilikan perusahaan. Struktur modal yaitu kombinasi spesifik perbandingan antara ekuitas dan utang jangka panjang yang digunakan perusahaan untuk mendanai operasinya (Margaretha 2011:112).

Menurut Brigham (2014:42) faktor-faktor yang dapat mempengaruhi struktur modal, yaitu profitabilitas (*profitability*), likuiditas, struktur aktiva (*assets tangibility*), tingkat pertumbuhan (*growth*), stabilitas penjualan, kondisi internal perusahaan, fleksibilitas keuangan, pajak, pengawasan, sifat manajemen, sikap kreditur, dan leverage operasi. Sehingga faktor-faktor tersebut dijadikan dasar pertimbangan seorang manajer untuk menentukan pengambilan keputusan struktur modal.

Profitabilitas merupakan salah satu dari faktor yang dapat memengaruhi struktur modal jika dilihat dari kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari berbagai aktivitas melalui kebijakan dan keputusan perusahaan selama periode tertentu. Brigham dan Houston (2014) mengatakan bahwa perusahaan dengan tingkat pengembalian investasi tinggi menggunakan hutang relatif kecil.

Menurut Brealey (2009:77) likuiditas adalah kemampuan perusahaan menjual sebuah aset, guna mendapatkan kas pada waktu yang relatif singkat. Untuk dapat mengetahui seberapa besar tingkat likuiditas perusahaan dengan perbandingan proporsi antara aktiva lancar dengan kewajiban lancar. Apabila likuiditas perusahaan tinggi maka semakin besar kemungkinan peminjaman utang dari pihak kreditur akan lebih mudah dibandingkan perusahaan dengan tingkat likuiditas yang rendah.

Struktur aktiva adalah penentuan perbandingan proporsi pada tiap-tiap komponen aktiva, baik aktiva lancar maupun tetap (Syamsuddin, 2011:9). Komposisi aktiva tetap perusahaan berwujud yang jumlahnya besar akan memberikan peluang mendapatkan tambahan modal dengan hutang, karena aktiva tetap dapat dijadikan sebagai jaminan untuk hutang (Sitanggang, 2013:75). Semakin tinggi struktur aktiva perusahaan, maka semakin tinggi kemampuan perusahaan tersebut dalam menjaminkan hutang jangka panjangnya. Rumusan Masalah dikemukakan sebagai berikut: (1) apakah Profitabilitas berpengaruh terhadap Struktur Modal Perusahaan PTPN X?, (2) apakah Likuiditas berpengaruh terhadap Struktur Modal Perusahaan PTPN X?, (3) apakah Struktur Aktiva berpengaruh terhadap Struktur Modal Perusahaan PTPN X?.

Tujuan Penelitian adalah berikut: (1) untuk mengetahui pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal Perusahaan PTPN X, (2) untuk mengetahui pengaruh Likuiditas terhadap Struktur Modal Perusahaan PTPN X, (3) untuk mengetahui pengaruh Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal Perusahaan PTPN X.

TINJAUAN TEORITIS

Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan yang dilakukan perusahaan untuk menghasilkan profit atau laba selama satu tahun yang dinyatakan dalam rasio laba operasi dengan penjualan dari data laporan laba rugi akhir tahun. Suatu perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi akan cenderung membiayai perusahaan dengan modal sendiri yaitu laba ditahan juga saham. Hal ini disebabkan karena dengan tingkat profitabilitas yang tinggi, maka nilai saham akan meningkat dan hal ini akan dimanfaatkan oleh perusahaan untuk mendapatkan dana tambahan dengan menjual saham yang nilainya meningkat (Eni, 2015). *Return On Asset* (ROA) ditunjukkan dengan kemampuan perusahaan dalam menggunakan seluruh aktiva yang dimilikinya untuk menghasilkan laba setelah pajak.

$$\text{Return On Asset (ROA)} = \frac{\text{Earning After Taxes}}{\text{Total Asset}}$$

Likuiditas

Menurut Syafrida (2015:121), likuiditas adalah kemampuan perusahaan dalam memenuhi semua kewajiban keuangan yang segera dapat dicairkan atau yang sudah jatuh tempo. Alat untuk memenuhi kewajiban jangka pendek ini berasal dari unsur-unsur aktiva, yakni aktiva lancar dimana perputarannya lebih kecil dari satu tahun, karena lebih mudah dicairkan dibandingkan dengan aktiva tetap yang perputarannya lebih lama dari satu tahun. Menurut Sumarsan (2013: 44) *Current Ratio* digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar hutang lancar yang dimiliki. Semakin tinggi *Current Ratio* ini semakin besar kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansial jangka pendek. Namun semakin rendah *Current Ratio*, untuk memenuhi jangka pendek juga rendah sehingga harga saham perusahaan mengalami penurunan. *Current Ratio* dapat dihitung dengan :

$$\text{CR} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}} \times 100\%$$

Struktur Aktiva

Asset merupakan aktiva yang digunakan untuk aktivitas operasional perusahaan. Semakin besar asset diharapkan semakin besar hasil operasional yang dihasilkan oleh perusahaan. Peningkatan asset yang diikuti peningkatan hasil operasi akan semakin menambah kepercayaan pihak luar terhadap perusahaan, maka proporsi hutang semakin lebih besar daripada modal sendiri (Indriani, 2013). Struktur Aktiva dapat dirumuskan sebagai berikut :

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

Struktur Modal

Menurut Sudana (2014:453), struktur modal (*capital structure*) berkaitan dengan pembelanjaan jangka panjang. Suatu perusahaan menggunakan perbandingan antara utang dalam jangka panjang dan modal sendiri. Struktur modal dapat mempengaruhi harga pasar saham dalam kebijakan pembelanjaan jangka panjang, nilai perusahaan, dan biaya modal perusahaan. Ambarwati (2010:1) menjelaskan struktur modal adalah kombinasi atau perimbangan modal sendiri (saham *preferen* dan saham biasa) antara utang yang digunakan perusahaan untuk mendapatkan modal.

Tujuan dari Struktur modal

Tujuan dari manajemen struktur modal atau *capital structure management* adalah untuk menggabungkan sumber dana yang digunakan perusahaan untuk membiayai

operasi. Dengan kata lain, tujuan ini dapat dilihat sebagai pencarian penggabungan sumber dana yang akan meminimumkan biaya modal dan dapat memaksimalkan harga saham. Sehingga, dapat disebut struktur modal yang optimal (Rodoni dan Herni, 2014).

Teori Struktur modal

Teori Tradisional

Sudana (2011:195) dengan mempergunakan utang yang semakin besar, dan meningkatkan nilai perusahaan dengan menurunkan biaya modal, pemegang saham dapat meningkatkan tingkat kapitalisasi saham karena meningkatnya risiko, peningkatan tersebut tidak akan melebihi manfaat yang diperoleh dari penggunaan utang yang biayanya lebih murah. Sehingga pendekatan tradisional perusahaan dapat meningkatkan total perusahaan dengan mempergunakan jumlah utang (*leverage* keuangan) tertentu dapat dicapai pada struktur modal optimal.

Pendekatan Modigliani dan Miller

Modigliani dan Miller mengakui tidak adanya hubungan antara pendanaan dan investasi. Artinya dalam mendanai investasi, perusahaan yang menggunakan hutang atau tanpa hutang tidak berpengaruh terhadap perubahan nilai perusahaan. Teori ini mulai berkembang pada tahun 1958, dan dikenal dengan teori MM merupakan dasar dari teori keuangan modern.

Trade off Theory

Teori *trade-off* menjelaskan bahwa dengan mempertimbangkan biaya dan manfaat dari pendanaan utang maka perusahaan dapat menentukan tingkat utang yang optimal (Fama dan French, 2012). Penggunaan hutang sebagai sumber pendanaan memiliki manfaat dalam meningkatkan nilai perusahaan hingga titik tertentu. Analisis *trade-off* ini pertama dimulai dengan asumsi pendanaan hanya dengan menggunakan ekuitas, kemudian yang kedua dilakukan pengamatan terhadap perubahan nilai hutang seiring tergantikannya ekuitas dengan hutang secara progresif (Basyaib, 2007).

Pecking Order Theory

Konsep *pecking order theory* yang mengarahkan pengambilan keputusan pendanaan sesuai dengan urutan atau hirarki pendanaan tersebut mungkin bertentangan dengan *konsep static trade off theory*. Pada konsep *static trade off theory*, kebijakan struktur modal mengarah pada target *debt to equity ratio*, sedangkan konsep *pecking order theory* mengarah pada pengambilan keputusan pemilihan alternatif pendanaan berdasar kebutuhan dana semata (Fama, 2000).

Struktur Modal dan Sumber Dana Perusahaan

Konsep penting manajemen modal adalah masalah sumber dana dan penggunaan dana. Dana dapat dipenuhi dari sumber intern ataupun sumber ekstern perusahaan. Dana tersebut dialokasikan untuk membelanjai aktiva perusahaan. Pada hakekatnya, pemenuhan dan pengalokasian dana menyangkut masalah keseimbangan finansial dalam perusahaan, yaitu mengadakan keseimbangan finansial antara aktiva dengan pasiva tersebut dengan sebaik baiknya. Keseimbangan finansial dapat dicapai, apabila perusahaan tersebut selama menjalankan fungsinya tidak menghadapi gangguan - gangguan finansial yang disebabkan tidak adanya keseimbangan antara jumlah modal yang tersedia dengan modal yang dibutuhkan (Rodoni dan Ali, 2010).

Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal

Menurut Riyanto (2015) faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal antara lain; tingkat bunga, stabilitas pendapatan, susunan aktiva, kadar risiko aktiva, besarnya jumlah modal yang dibutuhkan, keadaan pasar modal, sifat manajemen, besarnya suatu perusahaan. Dalam penelitian ini, menggunakan variabel profitabilitas (*profitability*), struktur aktiva, dan likuiditas sebagai faktor yang mempengaruhi struktur modal perusahaan.

Profitabilitas

Menurut Martono (2010:59), rasio profitabilitas mengukur efektifitas manajemen berdasarkan hasil pengembalian yang dihasilkan dari penjualan dan investasi. Dalam penelitian ini, hanya dipilih pengukuran profitabilitas dengan menggunakan *Return On Asset* (ROA). Karena semakin besar ROA, maka semakin efisien penggunaan aktiva perusahaan tersebut, dengan jumlah aktiva yang sama bisa menghasilkan laba yang lebih besar. Tujuan dari pengukuran ini akan menunjukkan seberapa besar laba bersih yang dapat dihasilkan oleh perusahaan tersebut dilihat dari total asset.

Likuiditas

Riyanto (2010:25) menyatakan bahwa likuiditas terkait dengan kesanggupan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansial yang dimiliki. Ketika perusahaan memiliki kas yang berjumlah lebih besar, perusahaan condong akan melakukan pembayaran atas hutang atau membeli surat berharga (Hanafi,2016: 314-316). Perusahaan dengan rasio likuiditas tinggi cenderung akan mengurangi atau bahkan sama sekali tidak menggunakan hutang karena memiliki jumlah dana internal yang besar, sehingga lebih memilih untuk memaksimalkan penggunaan atas dana tersebut.

Struktur Aktiva

Struktur Aktiva merupakan perimbangan atau perbandingan antara asset tetap dengan total asset. Aktiva terdiri dari aktiva tetap, aktiva tak berwujud, aktiva lancar, dan aktiva tidak lancar. Struktur aktiva menggambarkan sebagian jumlah aktiva yang dapat dijadikan jaminan. Kebanyakan perusahaan industri yang sebagian besar modalnya tertanam dalam aktiva tetap akan mengutamakan pemenuhan modalnya dari modal permanen yaitu modal sendiri, sedangkan hutang bersifat sebagai pelengkap.

Penelitian Terdahulu

Tabel 1
Penelitian Terdahulu

Peneliti	Judul penelitian	Hasil Penelitian
Farisa (2017).	Analisa Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aktiva Dan Kebijakan Dividen Terhadap Struktur Modal.	<ol style="list-style-type: none"> 1. Profitabilitastidak berpengaruh terhadap struktur modal. 2. Likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal. 3. Struktur Aktiva berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal.
Batubara (2017)	Pengaruh Struktur Aktiva, Ukuran, Perusahaan, dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal (Studi Pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2015)	<ol style="list-style-type: none"> 1. Struktur aktiva, profitabilitas, dan ukuran perusahaan berpengaruh bersama-sama (simultan) terhadap struktur modal. 2. Struktur aktiva berpengaruh parsial terhadap struktur modal. 3. Profitabilitas secara parsial berpengaruh terhadap struktur modal.

Sumber : Dari jurnal penelitian terdahulu

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Struktur Modal

Menurut Bhawa (2015) dalam penelitiannya menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal, dimana jika semakin besar profitabilitas maka struktur modal semakin kecil dan sebaliknya jika semakin kecil profitabilitas maka struktur modal semakin besar pula. Perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas tinggi berarti memiliki tingkat pengembalian hutang dan laba ditahan yang tinggi, maka perusahaan akan cenderung menggunakan laba ditahan dan mengurangi hutang, perusahaan cenderung akan memilih pembiayaan yang berasal dari internal daripada menggunakan pinjaman untuk mendanai investasi barunya maupun untuk tambahan modal.

H₁: Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal

Pengaruh Likuiditas Terhadap Struktur Modal

Menurut Mas'ud, 2008 (dalam Sari, 2013) semakin besar ukuran perusahaan yang dilihat dari total *asset*, maka perusahaan akan menggunakan hutang dalam jumlah yang besar pula. Semakin besar ukuran perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki jumlah aktiva yang semakin tinggi pula. Perusahaan yang ukurannya relatif besar pun akan cenderung menggunakan dana eksternal yang semakin besar. Hal ini disebabkan kebutuhan dana juga semakin meningkat seiring dengan pertumbuhan perusahaan.

H₂: Likuiditas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal.

Pengaruh Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal

Perusahaan yang memiliki struktur aktiva yang tinggi berarti memiliki aktiva tetap yang besar. Weston dan Copeland (2008) menyatakan bahwa perusahaan yang mempunyai aktiva tetap jangka panjang lebih besar, maka perusahaan tersebut akan banyak menggunakan hutang jangka panjang, dengan harapan aktiva tersebut dapat digunakan untuk menutup tagihannya. Sebaliknya, perusahaan yang sebagian besar aktiva yang dimilikinya berupa piutang dan persediaan barang yang nilainya sangat tergantung pada kelanggengan tingkat profitabilitas masing-masing perusahaan, tidak begitu tergantung pada pembiayaan hutang jangka panjang dan lebih tergantung pada pembiayaan jangka pendek.

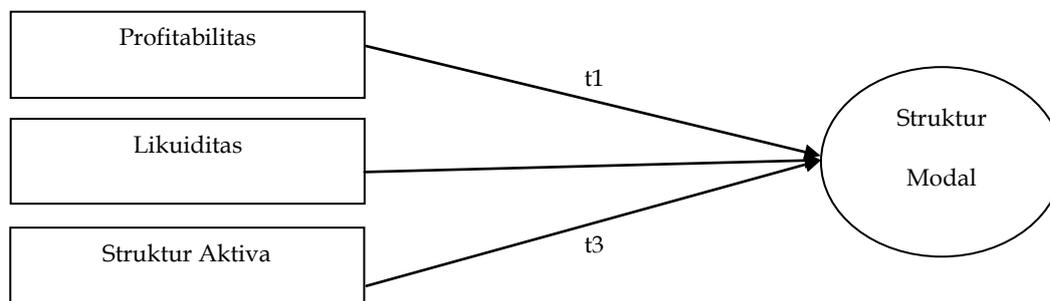
H₃: Struktur Aktiva berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.

Rerangka Pemikiran

Berdasarkan rumusan masalah maka kerangka pemikiran yang diajukan penulis pada penelitian Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Struktur Aktiva terhadap struktur modal pada PT. Perkebunan Nusantara X Surabaya. Struktur modal adalah pembelanjan permanen dimana mencerminkan dimana mencerminkan perimbangan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri. Menurut Brigham dan Houston (2014) pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal dengan tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi akan menggunakan hutang yang relatif kecil.

Likuiditas yang merupakan salah satu faktor yang diperhitungkan dalam pengambilan keputusan struktur modal. Menurut Riyanto (2011), semakin tinggi tingkat likuiditas perusahaan semakin mudah mendapatkan utang. Apabila tingkat likuiditas naik satu satuan maka, struktur modal juga naik satu satuan. sehingga dapat disimpulkan bahwa likuiditas memiliki pengaruh positif terhadap struktur modal. Struktur Aktiva yang dimiliki perusahaan dalam jumlah tinggi akan memiliki jumlah aktiva tetap yang besar. Weston dan Copeland (2008) menyatakan bahwa perusahaan dengan jumlah aktiva tetap jangka panjang lebih besar, maka perusahaan tersebut akan banyak menggunakan hutang jangka panjang, dapat disimpulkan bahwa variabel struktur aktiva berpengaruh positif terhadap struktur modal.

Dari laporan keuangan yang didapat dari PT. Perkebunan Nusantara X Surabaya, kemudian laporan tersebut diolah menggunakan analisis laporan kinerja keuangan perusahaan, maka dapat diketahui bagaimana pengaruh struktur modal pada perusahaan. Berikut skema gambar yang didapat dari rerangka pemikiran penelitian ini :



Gambar 1
Rerangka Pemikiran

Sumber : Dari jurnal terdahulu dan dikembangkan untuk penelitian

Keterangan :

→ = pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen (uji t).

Perumusan Hipotesis

Berdasarkan penjelasan dari latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan masalah, teori, dan faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal, berikut hipotesis yang akan diajukan dalam penelitian ini : (1) H1 : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap struktur modal perusahaan PT. Perkebunan Nusantara X periode 2003-2017, (2) H2 : Likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal perusahaan PT. Perkebunan Nusantara X periode 2003-2017, (3) H3 : Struktur Aktiva berpengaruh positif terhadap struktur modal perusahaan PT. Perkebunan Nusantara X periode 2003-2017.

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian

Jenis penelitian ini adalah metode penelitian kuantitatif. Menurut Sugiyono (2017:8) metode kuantitatif adalah penelitian yang berlandaskan pada filsafat positivisme, digunakan untuk meneliti pada sampel tertentu atau populasi, pengumpulan data menggunakan instrument penelitian, analisis data bersifat kuantitatif atau statistik, dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan.

Objek Penelitian

Objek penelitian adalah adalah sasaran ilmiah untuk mendapatkan data dengan tujuan dan kegunaan tertentu tentang sesuatu hal objektif, valid dan reliabel tentang suatu hal (variabel tertentu). Sehingga objek penelitian dapat dijadikan patokan yang menjadi perhatian dalam suatu penelitian, adapun objek penelitian menjadi sasaran dalam penelitian yaitu untuk mendapatkan jawaban atau solusi dari permasalahan yang sedang terjadi (Sugiyono 2017:41).

Dalam penelitian ini obyek penelitian yang diambil adalah PT. Perkebunan Nusantara X Surabaya. Untuk dapat menentukan pengukuran terhadap obyek ini akan menggunakan data sekunder yaitu data laporan keuangan (*annual report*) PT. Perkebunan Nusantara X tahun 2003-2017.

Teknik Pengambilan Sampel

Jenis Penelitian yang dilakukan terhadap studi kasus pada satu obyek yaitu PT. Perkebunan Nusantara X Surabaya yang digunakan dalam pengukuran adalah laporan keuangan sehingga tidak menggunakan teknik sampel.

Teknik Pengambilan Data

Jenis Data

Jenis data yang dipakai dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data yang diperoleh dari data sekunder ini tidak perlu diolah lagi (Sujarweni, 2015:89). Dalam penelitian ini, data sekunder yang diperoleh dari *annual report* tahun 2003 -2017. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data *time series*. Data yang digunakan dalam penelitian ini bersifat *time series* karena data diambil dalam interval waktu tertentu, pada tahun 2003-2017.

Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Variabel Independen

1. Profitabilitas (Prof)

Fraser (dalam Sugiono dan Untung, 2016:61) mengatakan bahwa rasio profitabilitas (efisiensi dan kinerja keseluruhan) yaitu rasio yang digunakan untuk mengukur kinerja dari suatu perusahaan secara keseluruhan secara efisiensi dalam pengelolaan aktiva. *Return on assets* (ROA). Secara sistematis diformulasikan sebagai berikut :

$$ROA = \frac{EAT}{Total\ Asset}$$

2. Rasio Likuiditas (Likui)

Rasio likuiditas adalah kemampuan suatu perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya secara tepat waktu (Fahmi, 2014:69). Penelitian ini menggunakan rasio likuiditas yaitu *current ratio*. Menurut Kasmir (2014:134) rasio lancar (*current ratio*) merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendeknya atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan, dirumuskan sebagai berikut :

$$CR = \frac{Current\ Assets}{Current\ Liabilitas} \times 100$$

3. Struktur Aktiva (FAR)

Struktur kekayaan merupakan perbandingan dalam bentuk nominal, antara aktiva lancar dengan aktiva tetap, dan relatif perbandingan dalam bentuk persentase disebut struktur aktiva (Riyanto, 2011:22). Secara sistematis diformulasikan sebagai berikut :

$$FAR = \frac{Total\ Aktiva\ Tetap}{Total\ Aktiva} \times 100\%$$

Variabel Dependen

Struktur Modal dalam penelitian ini akan dihitung dengan DER (*Debt Equity Ratio*). DER (*Debt Equity Ratio*) merupakan rasio yang digunakan untuk pemegang saham dalam mengukur total ekuitas terhadap penggunaan total hutang. Menurut Brigham dan Houston (2014:117). *Debt Equity Ratio* dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$Debt\ Equity\ Ratio = \frac{Total\ Hutang}{Total\ Ekuitas} \times 100$$

Teknik Analisis Data

Dengan menggunakan pendekatan kuantitatif. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini yaitu analisis statistik, yang perhitungannya dihitung menggunakan SPSS (*Statistical Product and Service Solution*) 23. Sedangkan analisis yang digunakan yaitu analisis

regresi linier berganda. Karena variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini lebih dari satu variabel. Maka Analisis regresi linier berganda (*multiple regression*) yang digunakan, pengertiannya sendiri adalah analisis mengenai beberapa variabel independen dengan satu variabel dependen, (Ghozali, 2016).

Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif berhubungan dengan pengumpulan, peringkasan data serta penyajiannya yang biasanya disajikan dalam bentuk tabulasi baik secara grafik dan atau numerik. Penggunaannya untuk memberikan penjelasan yang dalam menginterpretasikan hasil analisis data dan pembahasannya sehingga memudahkan peneliti. Statistik deskriptif memberikan gambaran suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), , nilai maksimum, minimum, dan standar deviasi (Ghozali, 2016:19).

Metode Regresi Linier Berganda

Penentuan regresi linier berganda digunakan peneliti dengan maksud untuk mengetahui besarnya pengaruh informasi keuangan terhadap keuntungan investasi. Persamaan yang menyatakan bentuk hubungan antara variabel independen (X) dan variabel dependen (Y) disebut dengan persamaan regresi. Bentuk umum persamaan regresi linier berganda adalah sebagai berikut:

$$DER = a + b_1Prof + b_2Likui + b_3SA + e$$

Keterangan:

DER	= Struktur Modal
a	= Konstanta
b_1, b_2, b_3	= Koefisien regresi variabel bebas
Prof	= Profitabilitas
Lik	= Likuiditas
SA	= Struktur aktiva
e	= Faktor pengganggu dari luar model (<i>Error</i>)

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, terdapat variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal (Ghozali, 2016). Untuk menghindari bias maka data yang digunakan harus mempunyai distribusi normal. Sebelum dianalisis, data terlebih dahulu diuji dengan uji normalitas.

Uji Multikolinieritas

Uji Multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah pada sebuah model regresi ditentukan adanya korelasi antar variabel independen. Jika terjadi korelasi, maka diindikasikan terdapat problem multikolinieritas. Karena model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen. Jika terbukti ada multikolinieritas, sebaiknya salah satu dari variabel independen yang ada dikeluarkan dari model, digantikan dengan model lain lalu pembuatan model regresi diulang kembali (Santoso. 2014, 234).

Uji Autokorelasi

Jika terjadi korelasi, maka ada problem autokorelasi. Pada prosedur pendeteksian masalah autokorelasi dapat digunakan besar *Durbin - Waston*. Uji autikorelasi yang dilakukan dalam penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah dalam sebuah model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan

pada periode t-1 (sebelumnya). Karena model regresi yang terbaik adalah regresi yang bebas autokorelasi. (Santoso, 2014:241). Salah satu ukuran dalam menentukan ada tidaknya masalah autokorelasi dengan uji *Durbin-Watson* (DW) dengan ketentuan sebagai berikut:

- a. Terjadi autokorelasi positif jika nilai DW di bawah -2 ($DW < -2$).
- b. Tidak terjadi autokorelasi jika nilai DW berada di antara -2 dan +2 atau $-2 \leq DW \leq +2$.
- c. Terjadi autokorelasi negatif jika nilai DW di atas +2 atau $DW > +2$.

Uji Heteroskedastisitas

Jika varians dari residual suatu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap, maka disebut Homokedastisitas dan jika varian berbeda disebut sebagai Heteroskedastisitas. Sebuah model regresi dikatakan baik jika tidak terjadi Heteroskedastitas, yaitu dengan melihat ada tidaknya pola tertentu pada grafik *scatterplot* (Santoso, 2014:240). Uji Heteroskedastitas bertujuan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi, terjadi ketidaksamaan varians pada residual (*error*) dari suatu pengamatan ke pengamatan lain.

Uji Goodness Of Fit

Uji Kelayakan Model dengan Uji F

Uji F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel bebas (profitabilitas, Likuiditas, dan Struktur Aktiva) yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara serentak atau bersama-sama terhadap variabel terikat (Struktur Modal). Uji ini digunakan untuk mengetahui apakah model regresi dapat digunakan untuk mempengaruhi variabel terikat secara serentak atau bersama-sama atau tidak dengan kriteria pengujian tingkat signifikan $\alpha = 0,05$. Jika signifikan $< 0,05$ maka data tersebut dapat dikatakan layak

Analisis Koefisien Determinasi (Uji R²)

Koefisien determinasi R² pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah di antara nol dan satu. Nilai R² yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variabel-variabel dependen amat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen (Ghozali, 2016:95).

Uji Hipotesis (Uji t)

Uji t digunakan untuk memperoleh keyakinan tentang kebaikan dari model regresi dalam memprediksi. Cara untuk mengetahuinya yaitu dengan membandingkan nilai t hitung dengan nilai t tabel. Uji t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel penjelas/independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2016:97). Apabila nilai t hitung lebih besar dibandingkan dengan nilai t tabel maka berarti t hitung tersebut signifikan artinya hipotesis alternatif diterima yaitu variabel independen secara individual mempengaruhi variabel dependen. Selain itu, bisa juga dilakukan dengan melihat *p-value* dari masing-masing variabel. Hipotesis diterima apabila *p-value* $< 5\%$ (Ghozali, 2006).

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Perhitungan Variabel

Adapun hasil perhitungan variabel-variabel yang digunakan pada penelitian ini yaitu sebagai berikut:

Tabel 2
Hasil Perhitungan Variabel

Tahun	ROA	CR	FAR
2003	2,24	1,95	82,84
2004	3,26	2,04	72,01
2005	9,36	1,89	71,41
2006	8,26	2,14	67,50
2007	8,00	1,89	63,88
2008	1,30	1,33	64,68
2009	9,11	1,67	57,65
2010	6,48	1,63	55,76
2011	6,84	1,48	50,56
2012	3,49	1,50	48,02
2013	3,41	1,41	58,65
2014	1,61	1,59	49,23
2015	8,59	2,50	59,81
2016	2,24	1,95	82,84
2017	3,26	2,04	72,01

Sumber : Laporan keuangan, diolah 2019

Analisis Regresi Linier Berganda

Dari data yang diolah menggunakan SPSS 23 diperoleh hasil analisis regresi linier berganda yang disajikan pada tabel 5 berikut ini:

Tabel 3
Hasil Analisis Regresi Linier Berganda
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Cons-tant)	1,936	,355		5,453	,000
1 ROA	,020	,021	,179	,953	,036
CR	-1,083	,211	-1,090	-5,139	,001
FAR	,015	,006	,457	2,446	,037

a. Dependent Variable: DER

Sumber : Laporan keuangan, diolah 2019

Dari *output* SPSS yang telah dilampirkan seperti pada tabel di atas, diperoleh persamaan regresi berganda sebagai berikut:

$$DER = 1,936 + 0,020 ROA - 1,083 CR + 0,015 FAR + \epsilon$$

Dari persamaan regresi di atas dapat diterangkan bahwa:

1. Nilai konstanta adalah sebesar 1,936, artinya hal ini menunjukkan bahwa jika variabel dependen yang terdiri atas perubahan variabel profitabilitas (Prof), likuiditas (Likui), dan struktur aktiva (SA) sama dengan 0 maka nilai pengungkapan struktur modal (DER) akan sebesar 1,936.
2. Koefisien regresi ROA (b1) sebesar 0,020, hal ini menunjukkan arah hubungan positif antara variabel ROA dengan struktur modal. Hasil ini mengidentifikasi jika ROA terjadi peningkatan terhadap struktur modal maka kedua variabel juga terjadi peningkatan, dengan anggapan variabel lainnya konstan. Maka pengaruh struktur modal pada PT. Perkebunan Nusantara X Surabaya akan mengalami kenaikan sebesar 0,020.
3. Koefisien regresi CR (b2) sebesar -1,083, hal ini menunjukkan arah hubungan negatif antara variabel CR dengan struktur modal. Hasil ini mengidentifikasi jika variabel CR meningkat pengaruhnya terhadap struktur modal akan semakin rendah dengan tingkat

struktur modal yang optimal, dengan anggapan variabel lainnya konstan. Maka pengaruh struktur modal pada PT. Perkebunan Nusantara X Surabaya akan mengalami penurunan sebesar -1,083.

4. Koefisien regresi FAR (b3) sebesar 0,015, hal ini menunjukkan arah hubungan positif antara variabel FAR dengan struktur modal. Hasil ini mengidentifikasi jika variabel FAR terjadi peningkatan terhadap struktur modal maka kedua variabel juga terjadi peningkatan, dengan anggapan variabel lainnya konstan. Maka pengaruh struktur modal pada PT. Perkebunan Nusantara X Surabaya akan mengalami kenaikan sebesar 0,015

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Salah satu cara untuk melihat normalitas residual adalah dengan melihat grafik normal *probability plot* yang membandingkan distribusi kumulatif dari distribusi normal. Jika data menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, maka asumsi kenormalan terpenuhi.

Tabel 4
Hasil Uji Normalitas Data Kolmogorov Smirnov Test
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		13
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0E-7
	Std. Deviation	,24914787
	Absolute	,128
Most Extreme Differences	Positive	,128
	Negative	-,115
Kolmogorov-Smirnov Z		,461
Asymp. Sig. (2-tailed)		,983

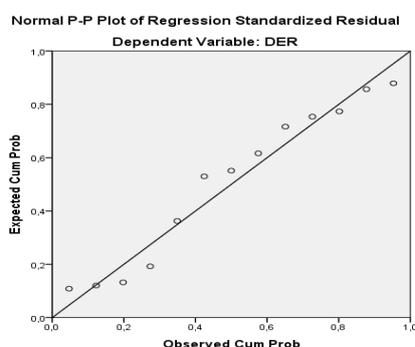
a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber : Laporan keuangan, diolah 2019

Dari hasil uji *Kolmogorov-Smirnov* pada Tabel 4 di atas, disimpulkan bahwa nilai signifikansi data yang diuji berdistribusi normal, karena nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar $0,983 > 0,05$. Sehingga tidak terjadi gejala non normalitas. Hal ini telah sesuai dengan ketentuan yang telah ditetapkan.

Pengujian secara visual dengan metode gambar normal Probability Plots dalam program SPSS yang membandingkan distribusi kumulatif dari distribusi normal. Pada prinsipnya normalitas dapat dideteksi dengan melihat penyebaran data (titik) pada sumbu diagonal dari grafik sebagai berikut :



Gambar 2
Probability Plots

Sumber : Laporan keuangan, diolah 2019

Dari grafik diatas dapat dijelaskan bahwa berdasarkan gambar plot, atau penyebaran data (titik-titik) mengikuti di sekitar garis diagonal, dan mengikuti model regresi. Hal ini menunjukkan bahwa data yang digunakan pada penelitian ini berdistribusi normal. Dengan kata lain distribusi titik atau data telah mengikuti garis diagonal antara 0 (nol) dengan pertemuan sumbu Y (*Expected Cum Prob*) dengan sumbu X (*Observed Cum Prob*), dengan demikian dapat disimpulkan bahwa baik melalui pendekatan *Kolmogrov Smirnov* maupun pendekatan grafik, model regresi telah memenuhi asumsi normalitas.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel dependen. *Multikolinearitas* dapat dilihat dari nilai Tolerance dan *Variance Inflation Factor* (VIF). Jika nilai Tolerance lebih besar dari 0,1 atau nilai VIF kurang dari 10, maka tidak terjadi multikolinearitas. Berikut ini hasil yang didapatkan dengan uji multikolinearitas dalam penelitian ini:

Tabel 5
Hasil Uji Multikolinearitas

Coefficients ^a		Collinearity Statistics		
Model		Tolerance	VIF	Keterangan
	(Constant)			
1	ROA	,704	1,420	Bebas multikolinearitas
	CR	,551	1,816	Bebas multikolinearitas
	FAR	,711	1,406	Bebas multikolinearitas

a. Dependent Variable: DER

Sumber : Laporan keuangan, diolah 2019

Berdasarkan Tabel 5 diatas dapat diketahui bahwa pada bagian *coefficient* diperoleh nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) ROA sebesar 1,420 CR sebesar 1,816 dan SA sebesar 1,406. Hasil ini menunjukkan bahwa tidak adanya *problem multikol* dalam model regresi yang digunakan, dari hasil perhitungan yang menunjukkan tidak ada satu variabel independen yang memiliki nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) kurang dari 10. Nilai tolerance memiliki nilai lebih dari 0,1 untuk ROA sebesar 0,704, CR sebesar 0,551 dan SA sebesar 0,711.

Uji Autokorelasi

Uji *autokorelasi* bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya). Alat analisis yang digunakan adalah uji *Durbin-Watson*. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya autokorelasi di dalam model regresi dengan menggunakan uji *Durbin-Watson* dengan ketentuan, apabila angka D-W di antara -2 sampai +2 berarti tidak terjadi *autokorelasi*. Tabel 8 akan menunjukkan hasil uji *autokorelasi*:

Tabel 6
Hasil Uji Autokorelasi
Model Summary^b

Model	Durbin-Watson
1	1,509

a. Predictors: (Constant), FAR, ROA, CR

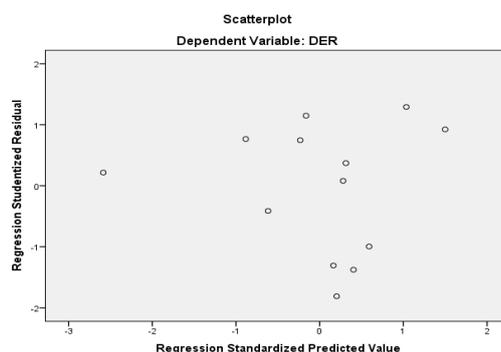
b. Dependent Variable: DER

Sumber : Laporan keuangan, diolah 2019

Dari Tabel 6, diatas terlihat berdasarkan asumsi nilai D-W yang dihasilkan Berdasarkan kriteria di antara -2 sampai +2 yang berarti dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi autokorelasi. Dapat dikatakan sebagai regresi yang baik karena regresi bebas dan tidak terjadi *autokorelasi* di dalamnya hal ini sesuai dengan nilai statistik *Durbin-Watson* yang dihasilkan sebesar 1,509.

Uji Heteroskedastisitas

Untuk mendeteksi adanya masalah *heteroskedastisitas* dapat menggunakan metode analisis grafik. Metode analisis grafik dilakukan dengan mengamati grafik scatterplot. Jika tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka nol pada sumbu Y, maka tidak terjadi *heteroskedastisitas*. Uji *heteroskedastisitas* bertujuan untuk menguji apakah model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari *residual* satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Grafik *scatterplot* disajikan pada gambar berikut ini:



Gambar 3
Uji Heteroskedastisitas

Sumber : Laporan keuangan, diolah 2019

Berdasarkan gambar grafik yang terdapat di *scatterplot*, menunjukkan bahwa disimpulkan tidak terjadi gejala *heteroskedastisitas* pada model regresi yang digunakan. Hal ini terlihat dari titik (plot) menyebar secara acak tidak membentuk pola yang teratur dan jelas, serta titik tersebar di atas dan di bawah angka 0 yang terdapat pada sumbu Y. Dari hasil penelitian keempat uji asumsi klasik di atas maka regresi linier berganda dapat dilakukan dan memenuhi kelayakan untuk melanjutkan pada proses pengolahan data.

Uji Goodness of Fit

Uji Kelayakan Model dengan Uji F

Uji kelayakan model atau yang biasa disebut dengan uji F digunakan untuk menguji apakah model regresi layak digunakan atau tidak.. Hasil uji kelayakan model regresi dapat dilihat pada Tabel 7 berikut ini:

Tabel 7
Hasil Uji Kelayakan Model Regresi (Goodness of Fit)
ANOVA^a

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1,031	3	,344	10,447	,003 ^b
	Residual	,296	9	,033		
	Total	1,327	12			

a. *Dependent Variable*: DER

b. *Predictors*: (Constant), FAR, ROA, CR

Sumber : Laporan keuangan, diolah 2019

Setelah dilakukan uji kelayakan model (*Goodness of Fit*) di atas, bahwa model persamaan regresi dalam penelitian ini layak dan dapat dipergunakan untuk menjelaskan pengaruh kinerja keuangan profitabilitas, struktur aktiva, dan likuiditas terhadap struktur modal. Disimpulkan bahwa nilai F hitung sebesar 10,447 dengan tingkat nilai signifikansi sebesar 0,003, lebih kecil dibandingkan dengan nilai signifikansi < 0,05. Sehingga variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen.

Koefisien Determinasi (R²)

Koefisien determinasi dapat digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen. Setiap tambahan satu variabel independen, maka R² pasti meningkat tidak peduli apakah variabel tersebut berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen. Karena nilai yang didapat naik dan turun apabila satu variabel independen ditambahkan kedalam model. Oleh karena itu, peneliti menggunakan pengukuran dengan *Adjusted R Square*. Hasil pengukuran koefisien determinasi dapat dilihat pada tabel sebagai berikut:

Tabel 8
Hasil Uji Koefisien Determinasi (R²)

Model Summary ^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,881 ^a	,777	,703	,18138

a. Predictors: (Constant), FAR, ROA, CR

b. Dependent Variable: DER

Sumber : Laporan keuangan, diolah 2019.

Tabel 8, di atas menunjukkan bahwa nilai koefisien *Adjusted R Square* adalah sebesar 0,703 berarti 70,3 % artinya hubungan antara variabel dari struktur modal (DER) dengan korelasi dari variabel ROA, CR, dan FAR bersama-sama memiliki hubungan yang kuat, sedangkan sisanya sebesar 0,223 yang berarti 29,7 % variasi dijelaskan oleh variabel lain yang tidak masuk dalam model penelitian.

Pengujian Hipotesis

Uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen terhadap variabel dependen. Berdasarkan hasil olah data SPSS, uji t ditunjukkan dalam tabel 8 sebagai berikut:

Tabel 9
Hasil Uji Hipotesis (Uji t)

Coefficients ^a			
Model	T	Sig.	
1	(Constant)	5,453	,000
	ROA	,953	,365
	CR	-5,139	,001
	FAR	2,446	,037

a. Dependent Variable: DER

Sumber : Laporan keuangan, diolah 2019

Dari Tabel 9 diperoleh hasil yaitu nilai t-hitung untuk variabel ROA sebesar 0,953, variabel CR sebesar -5,139 dan variabel FAR sebesar 2,446. Pengujian ini dapat dilihat pada tabel nilai signifikansi dari variabel ROA sebesar 0,365, variabel CR sebesar 0,001 dan variabel SA sebesar 0,037. Dari ketiga variabel independen tersebut, dua yang memiliki nilai Sig. < 0,05. Dapat disimpulkan bahwa hanya struktur aktiva (FAR) berpengaruh signifikan terhadap stuktur modal (DER). Sedangkan profitabilitas berpengaruh tidak signifikan

terhadap struktur modal karena nilai sig > 0,05 dan likuiditas (CR) nilai t-hitung terjadi minus.

Pembahasan

Pengaruh Profitabilitas terhadap struktur modal

Hasil pengujian pada profitabilitas (ROA) pengaruh terhadap struktur modal dengan berdasarkan hasil pengujian statistik uji parsial (uji t) dengan nilai t-hitung sebesar 0,953 dan nilai signifikansi sebesar 0,365 atau lebih dari 0,05. Menunjukkan bahwa H₀ diterima dan H_a ditolak, artinya profitabilitas (ROA) berpengaruh positif tidak signifikan terhadap struktur modal.

Pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal yang dibuktikan dengan tidak signifikan, dikarenakan pada perusahaan ini telah menetapkan struktur modalnya sendiri berdasarkan besarnya manfaat dan pengorbanan yang timbul akibat daripada penggunaan hutang untuk mendukung operasional perusahaan. Sehingga perusahaan tidak memandang besar kecil dari jumlah profit yang telah dihasilkan dalam proporsi struktur modalnya melainkan besar dari pengorbanan dan keuntungan yang diperoleh oleh perusahaan. Hal ini mendukung teori *trade off theory*, karena profitabilitas diprediksikan memiliki pengaruh yang positif terhadap struktur modal.

Hasil penelitian tersebut sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Putri (2016) dan Priya (2013) yang menyatakan bahwa profitabilitas diukur dengan *return on asset* (ROA) berpengaruh positif tidak signifikan terhadap struktur modal. Tetapi bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Maulina (2018) dan Batubara (2017) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap struktur modal, dan secara parsial berpengaruh terhadap struktur modal. Hasil penelitian menunjukkan bahwa tinggi ataupun rendahnya profitabilitas perusahaan tidak berpengaruh terhadap keputusan struktur modal.

Pengaruh Likuiditas terhadap Struktur Modal

Hasil pengujian pada Likuiditas (CR) pengaruh terhadap struktur modal dengan berdasarkan hasil pengujian statistik uji parsial (uji t) dengan nilai t-hitung berpengaruh likuiditas (CR) terhadap struktur modal sebesar -5,139 dan nilai signifikansi sebesar 0,001. Karena nilai t-hitung yang didapat bertanda negatif dan nilai signifikansi kurang dari 0,05. Menunjukkan bahwa H₀ diterima dan H_a ditolak, karena nilai t-hitung terjadi minus dan likuiditas (CR) berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Sehingga semakin tinggi likuiditas perusahaan justru semakin rendah struktur modal atau hutang perusahaan. Hal itu karena semakin tinggi likuiditas berarti perusahaan tersebut mempunyai dana internal yang tinggi juga, sehingga perusahaan akan lebih mengoptimalkan penggunaan dana internal perusahaan. Sesuai dengan *Teori Pecking Order* yang menjelaskan bahwa karena perusahaan dengan likuiditas yang tinggi akan menggunakan sumber pendanaan internal terlebih dahulu untuk membiayai investasinya daripada menggunakan pendanaan melalui hutang.

Hasil penelitian tersebut sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Farisa (2017) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal. Wimelda (2013) dalam penelitiannya menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap struktur modal. Bertentangan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Wicaksono (2017) dan Dewi (2015) menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal, dimana jika semakin besar likuiditas maka semakin besar pula struktur modal dan jika semakin kecil likuiditas maka semakin kecil pula struktur modal.

Pengaruh Struktur Aktiva terhadap Struktur modal

Hasil pengujian pada Struktur Aktiva (FAR) pengaruh terhadap struktur modal dengan berdasarkan hasil pengujian statistik uji parsial (uji t) dengan nilai t-hitung sebesar 2,446 dan nilai signifikansi sebesar 0,037. Karena nilai t-hitung positif dan nilai signifikansi kurang dari 0,05. Hasil ini menyimpulkan bahwa H3 diterima, berarti variabel struktur aktiva (FAR) dan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Nilai koefisien struktur aktiva yang positif menunjukkan semakin tinggi struktur modal (FAR) maka akan diikuti semakin tinggi nilai struktur modal perusahaan (DER).

Pengaruh positif struktur aktiva terhadap struktur modal dan signifikan. Menunjukkan adanya kecenderungan bergerak dengan arah yang sama dan signifikan antara struktur aktiva dengan struktur modal. Sehingga dapat dijadikan pertimbangan manajemen pengambilan keputusan untuk menggunakan atau menambah hutang, karena struktur aktiva disini akan menentukan tingkat likuiditas yang dimiliki oleh perusahaan karena adanya pengaruh yang positif.

Hasil penelitian tersebut sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Putri (2012) dan Batubara (2017) bahwa struktur aktiva menjadi salah satu faktor yang akan mempengaruhi atau menurunnya nilai struktur modal. Perusahaan yang mempunyai tingkat *leverage* yang lebih tinggi maka proporsi aktiva yang lebih besar akan mendorong pemberi pinjaman untuk memberikan pinjaman karena proporsi aktiva yang besar digunakan sebagai jaminan bagi pemberi pinjaman. Sehingga kepemilikan aktiva tersebut juga dapat menjaga nilai likuiditas perusahaan. Namun hasil yang didapat bertentangan dengan penelitian yang dilakukan Firmansyah (2016) dan Putri (2016) bahwa struktur aktiva berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Karena semakin tinggi struktur aktiva perusahaan, ketika pendanaan dari internal tidak mencukupi maka perusahaan akan cenderung menambah penggunaan pendanaan eksternal perusahaan.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan dari hasil penelitian pada perusahaan PT. Perkebunan Nusantara X Surabaya pada tahun 2003-2017 tentang pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan struktur aktiva terhadap struktur modal maka dapat disimpulkan sebagai berikut: Profitabilitas (ROA) berpengaruh positif tidak signifikan terhadap struktur modal pada PT. Perkebunan Nusantara X Surabaya. Pengaruh profitabilitas pada struktur modal dengan arah positif menunjukkan bahwa apabila profitabilitas perusahaan mengalami penurunan maka struktur modal perusahaan akan semakin meningkat. Likuiditas (CR) berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap struktur modal pada PT. Perkebunan Nusantara X Surabaya. Pengaruh likuiditas terhadap struktur modal yang menunjukkan arah negatif memiliki arti bahwa apabila likuiditas perusahaan meningkat maka struktur modal perusahaan akan menurun. Struktur aktiva berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal Perkebunan Nusantara X Surabaya. Arah positif dari hasil dalam penelitian ini memiliki arti bahwa semakin rendah struktur aktiva yang dicerminkan melalui perbandingan antara aktiva lancar dengan aktiva tetap, maka struktur modal perusahaan akan semakin menurun. Hasil penelitian yang signifikan menunjukkan bahwa dalam mengambil keputusan untuk struktur modal, maka perusahaan harus mempertimbangkan struktur aktiva.

Saran

Berdasarkan pada uraian penelitian dan pembahasan di atas yang telah diambil, maka saran yang dapat diberikan peneliti dalam memperbaiki kekurangan dan mengembangkan penelitian ini selanjutnya, sebagai berikut: Bagi investor diharapkan dengan memberikan informasi tentang pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Struktur Aktiva terhadap struktur modal. Dapat juga mempertimbangkan variabel yang berpengaruh secara signifikan

terhadap struktur modal sebelum mengambil keputusan dalam melakukan investasi. Bagi pihak perusahaan seorang manajer harus mampu mempertimbangkan dengan cermat mengenai keputusan yang akan diambil untuk pendanaan yang akan diambil, dengan menggunakan modal sendiri atau hutang, sehingga diharapkan mampu memenuhi kebutuhan perusahaan serta dapat menciptakan struktur modal yang optimum. Bagi peneliti selanjutnya diharapkan untuk menambahkan jumlah variabel independen yang diteliti, sebab kemungkinan variabel independen yang tidak dimasukkan oleh peneliti memiliki pengaruh besar terhadap struktur modal. Selain selanjutnya dapat menggunakan jumlah sample yang lebih banyak, tidak hanya pada satu perusahaan. Rentang waktu periode penelitian diharapkan dapat lebih panjang, untuk mengetahui konsistensi dari variabel penelitian tersebut.

Keterbatasan Penelitian

Adapun keterbatasan yang dimiliki kedepannya dalam memperbaiki dan mengembangkan penelitian ini adalah perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini hanya satu perusahaan yaitu PT. Perkebunan Nusantara X. Oleh karena itu, agar penelitian mendatang memberikan kekuatan generalisasi yang lebih luas dan lebih baik, diharapkan dapat melibatkan lebih banyak perusahaan baik yang BUMN ataupun yang dari pihak swasta. Model dalam penelitian ini dapat juga menambah faktor lain yang mempengaruhi struktur modal seperti pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan, struktur kepemilikan, risiko bisnis, leverage operasi, dan lain sebagainya. Menggunakan periode pengamatan pada tahun 2003-2017, pengukuran indikator dengan mengambil tahun yang lebih panjang kemungkinan akan lebih menjelaskan hubungan antara rasio-rasio keuangan dengan Struktur Modal.

DAFTAR PUSTAKA

- Ambarwati, S. D. A. 2010. *Manajemen Keuangan Lanjutan*. Cetakan Pertama. Graha Ilmu. Yogyakarta.
- Basyaib, F. 2007. *Manajemen Resiko*. Cetakan 1. PT. Grasindo. Jakarta.
- Batubara, R. A. P., Topowijono., dan Zahroh. 2017. Pengaruh Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal (Studi Pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2015). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*. 50(4).
- Bhawa, I. B. M. dan M. R. Dewi. 2015. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Likuiditas Profitabilitas, dan Resiko Bisnis Terhadap Struktur Modal Perusahaan Farmasi. *E-Jurnal Manajemen Unud*. 4 (1) : 1949-1966.
- Brealey, R. A.S. C. Myers, dan Alan J. Marcus. 2009. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jilid 1. Edisi Kelima. Erlangga. Jakarta.
- Brigham, E. F. dan J. F. Houston. 2014. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Jilid 1. Salemba Empat. Jakarta.
- Dewi, G. A. P. R. K., N. N. K. Yasa, dan P. G. Sukaatmadja. 2018. Pengaruh Kualitas Pelayanan terhadap Kepuasan dan Loyalitas Nasabah PT Bpr Hoki Di Kabupaten Tabanan. *E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana* 3(5).
- Fahmi, I. 2015. *Analisis Laporan Keuangan*. Cetakan kedua. Alfabeta. Bandung.
- _____. 2014. *Manajemen Keuangan Perusahaan Dan Pasar Modal*. Mitra Wacana Medika. Jakarta .
- Fama, E. dan K. R. French. 2012, Testing Trade-off and Pecking Order Predictions About Dividens and Debt. *The Review of Financial Studies*. 15(1). 1-33.
- Farisa, N. A., dan L. W. Widati. 2017. Analisa Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aktiva Dan Kebijakan Dividen Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Studi Akuntansi FEB Universitas Stikubank*. (3).

- Fraser, L. M. and O. Aileen. 2010. *Understanding Financial Statement*. N.J PrenticeHall. Upper Saddle River.
- Ghozali, I. 2016 . *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS* 23.Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Hanafi, M. M. dan A. Halim. 2016. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi ke 5.UPP STIM YKPN. Yogyakarta.
- Haryanto. 2009. *Pengantar Akuntansi*. Erlangga. Jakarta.
- Indriantoro, N. Dan S. Bambang. 2014. *Metodelogi Penelitian Bisnis Untuk Akuntansi Manajemen*. Edisi 1. Cetakan ke-12. BPFE. Yogyakarta.
- Indriani, A, dan E. T. Widyarti. 2013. Penentu-Penentu Struktur Modal Perusahaan Yang Sahamnya Masuk Jakarta Islamix Index. *Jurnal Dinamika Manajemen*. 4 (1) : 59-68.
- Kasmir. 2016. *Analisis Laporan Keuangan*. Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- Kertiyasa, .B.2018 .TerusmerugiPTPNXTutupPabrikGulaMereka.<https://economy.okezone.com>. 23 Februari 2018 (18:18).
- Mardiyanto, H. 2009. *Intisari Manajemen Keuangan* . Grasindo. Jakarta.
- Margaretha, F. 2011. *Manajemen Keuangan untuk Manajer Non Keuangan*. Erlangga. Jakarta.
- _____. *Teori Dan Aplikasi Manajemen Keuangan Investasi dan Sumber Dana Jangka Pendek*. Grasindo.
- Munawir, S. 2015. *Analisis Laporan Keuangan*. Salemba Empat. Jakarta.
- Nazir, M. 2014. *Metode Penelitian*. Ghalia Indonesia. Bogor.
- Pearce, J. A. dan R. B. Robinson. 2013. *Strategic Management, Formulasi, Implementasi dan Pengendalian*. Salemba Empat. Jakarta.
- Putri, D. E. 2016.PengaruhStrukturAktivaDanProfitabilitasTerhadapStrukturmodal (Studi PadaPerusahaan Real Estate Dan Property Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013). *Skripsi*. Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Muhammadiyah. Surakarta.
- Putri, M. E. D. 2012. Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).*Jurnal Manajemen* 01(01).
- Restiyowati, I. A dan N. Widyawati. 2014. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Property Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmu & Riset Manajemen* 3(2).
- Riyanto, B. 2011. *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Edisi Keempat.BPFE. Yogyakarta.
- Rodoni, A dan H. Ali. 2014. *Manajemen Keuangan Modern*. Mitra Wacana Media. Jakarta.
- Santoso, S. 2014. *Statistik Parametrik : Konsep Dan Aplikasi Dengan SPSS*.PT.Elex Media Komputindo. Jakarta.
- Sitanggang, J. P. 2013. *Manajemen Keuangan Perusahaan Lanjutan*. Edisi ke 1.Mitra Wacana Media. Jakarta.
- Sudana, I. M. 2014. Penerapan Pecking Order Theory Dan Kaitannya Dengan Pemilihan Struktur Modal Perusahaan Pada Sektor Manufaktur Di Negara Indonesia dan Di Negara Australia. *Jurnal Manajemen Bisnis Indonesia*. 1 (3) : 452- 468.
- _____. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori Dan Praktik*. Erlangga. Jakarta.
- Sudjana. 2009. *Metode Statistika*. Tarsito. Bandung.
- Sugiono, A., dan E. Untung. 2016. *Panduan Praktis Dasar Analisa Laporan Keuangan*. PT. Grasindo. Jakarta.
- Sugiyono. 2017. *Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif Dan R&D*. Alfabeta. Bandung.
- Sujarweni, V. W. 2015. *Statistik untuk Bisnis dan Ekonomi*. Pustaka Baru Press.Yogyakarta.
- Sumarsan, T. 2013. *Perpajakan Indonesia*. Edisi 3. PT Indeks. Jakarta.
- Syamsuddin, L. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Edisi Baru. PT. Raja Grafindo Persada. Jakarta.

- Usman. 2017. PT. Perkebunan Nusantara Terjebak Bangkrut Menteri Rini Harus Tanggung Jawab. <https://jakartasatu.com>. 27 Februari 2018 (13.45).
- Weston, J. F. dan T. E. Copeland. 2008. *Manajemen Keuangan*. Edisi Sembilan. Penerbit Bina Rupa Aksara. Jakarta.
- Wicaksono, D. A. 2017. Pengaruh Profitabilitas , Likuiditas, Dan Struktur Modal (Studi Pada Perusahaan Makanan dan Minuman Yang Terdaftar di BEI Pada Tahun 2012-2016). *Simki-Ekonomi*. 01 (12).
- Wimelda, L dan A. Marlinah. 2013. Variabel-variabel yang mempengaruhi struktur modal pada perusahaan publik sektor non keuangan. *Jurnal Ekonomi STIE Trisakti*. 3 (01). 200-213.
- Wiagustini, N. L. P. 2014. *Manajemen Keuangan*. Udayana University Press. Bali. www.ptpn10.com . *Annual Report / Laporan Tahunan*.

