

PENGARUH PROFITABILITAS, AKTIVITAS, LIKUIDITAS TERHADAP STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN ROKOK YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2012-2019

Neilda Febrita
nefbrts@gmail.com

Yahya

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

This research aimed to analyze the effect of profitability, activity, and liquidity on the capital structure at Cigarette company listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) in the periods of 2012-2019. This research used a quantitative approach. Meanwhile, the simple collection technique of this research used a saturated sampling method with 4 companies which were PT. Gudang Garam Tbk (GGRM), PT. HM Sampoerna Tbk (HMSP), PT. Wismilak Inti Makmur Tbk (WIIM), and PT. Bantoel Internasional Investama Tbk (RMBA). Furthermore, the data analysis technique of this research used multiple linier regressions analysis. The result of the determination coefficient (R^2) showed that profitability (ROA), activity (TATO), and liquidity (CR) have had an effect on the capital structure (DER) with the result were 85.2% and the rest was 14.8% affected by other variables. In addition, the result of the hypothesis test showed that 2) Activity did not have any significant effect on the capita structure. 3) Liquidity had a significant effect on the capital structure at the cigarettes company listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX).

Keywords: profitability, activity, liquidity, and capital structure

ABSTRAK

Tujuan utama dari penelitian ini untuk menganalisis pengaruh profitabilitas, aktivitas, dan likuiditas terhadap struktur modal pada perusahaan rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2012-2019. Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Teknik pengambilan sampel menggunakan metode *sampling jenuh* yang perolehan sampelnya memiliki sebanyak 4 perusahaan yaitu PT. Gudang Garam Tbk (GGRM), PT. HM Sampoerna Tbk (HMSP), PT. Wismilak Inti Makmur Tbk (WIIM), dan PT. Bantoel Internasional Investama Tbk (RMBA). Teknik analisis data menggunakan analisis regresi linier berganda. Hasil koefisien determinasi (R^2) menunjukkan profitabilitas (ROA), aktivitas (TATO), dan likuiditas (CR) mempunyai pengaruh terhadap struktur modal (DER) yang hasilnya sebesar 85,2% dan sisanya 14,8% yang dipengaruhi variabel lainnya. Hasil uji hipotesis menunjukkan bahwa 1) Profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. 2) Aktivitas tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. 3) Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal ada perusahaan Rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Kata kunci: profitabilitas, aktivitas, likuiditas, dan struktur modal

PENDAHULUAN

Globalisasi pasar saat ini menjadikan perusahaan harus selalu siap dalam menghadapi tingkat persaingan pasar bebas yang sangat bervariasi, baik antar negara, regional, maupun internasional. Ditengah persaimham industri yang semakin kompetitif ini, perusahaan juga dituntut untuk tetap bisa mengoptimalkan sumberdaya yang dimiliki agar tetap mendapatkan hasil yang maksimal. Industri rokok merupakan salah satu industry yang sangat berpengaruh tinggi dan mempunyai dampak besar terhadap perekonomian negara. Sudah terbukti bahwa di Indonesia sendiri penghasilan industry yang menghasilkan produksi rokok sangat mempunyai pengaruh besar dan perusahaan rokok selalu menjadi salah satu sumber pemasok perekonomian negara. Berdasarkan Undang-Undang No. 39 Tahun 2007 tentang cukai tembakau dan barang hasil olahannya menjadi salah satu BKC (Barang Kena Cukai) sehingga tembakau memiliki sumbangan yang terbesar dalam penerimaan kas negara dan menjadi andalan dalam peningkatan devisa negara, sehingga

perusahaan rokok terus mengalami peningkatan. Adanya peningkatan produksi pada perusahaan rokok ini harus diimbangi dengan ketersediaan modal guna menjaga kelangsungan bisnis perusahaan baik yang diperoleh dari tambahan modal sendiri maupun modal asing.

Struktur modal merupakan alat keputusan manajemen perusahaan dalam mempertimbangkan dan menentukan pendanaan jangka panjang, dari setiap perusahaan pasti memerlukan dana yang berasal dari modal sendiri dan modal asing. Menurut Harjito dan Martono (2010:240) Struktur modal adalah perbandingan atau imbalan pendanaan jangka panjang perusahaan yang ditunjukkan oleh perbandingan hutang jangka panjang terhadap modal sendiri. Struktur modal akan menjadi suatu masalah bagi perusahaan jika perusahaan tersebut menggunakan hutang berulang kali untuk dijadikan modal utamanya, jika hal ini terjadi terus menerus maka beban yang ditanggung oleh perusahaan sangatlah besar.

Tabel 1
Struktur Modal Pada Perusahaan Rokok yang Terdaftar di BEI
Tahun 2012-2019 (Dalam Persen)

KODE	Debt to Equity Ratio							
	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
GGRM	0.56	0.73	0.76	0.67	0.59	0.58	0.53	0.54
HMSP	0.97	0.94	1.1	0.19	0.24	0.26	0.32	0.43
WIIM	0.84	0.57	0.56	0.42	0.37	0.25	0.24	0.26
RMBA	2.6	9.47	-8.34	-5.02	0.43	0.58	0.78	1.02
RATA-RATA	1.24	2.92	-1.48	-0.93	0,4	0,42	0,46	0,55

Sumber: Data Sekunder 2020

Sesuai pada tabel 1 diatas, bahwa rata-rata struktur modal yang diukur menggunakan Debt to Equity Ratio perusahaan rokok mengalami peningkatan pada tahun 2013 sebesar 2.92% dari tahun 2012 sebesar 1.24%, namun ditahun 2014 perusahaan rokok mengalami penurunan yang sangat drastis sebesar -1.48 dan ditahun berikutnya terus menurun mengalami peningkatan. Terjadinya penurunan di tahun 2014 dikarenakan penurunan rasio stuktur modal pada perusahaan PT. Bantol Internasional Investama Tbk (RMBA) mencapai -5.02. Hal ini menunjukkan bahwa struktur modal pada perusahaan rokok tidak seluruhnya mengalami penigkatan, sehingga perlu diteliti lebih lanjut menggunakan faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal, antara lain yaitu : profitabilitas, aktivitas, dan likuiditas.

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan sebagai mewujudkan hasil laba dalam periode yang telah ditentukan di tingkat penjualan, asset dan modal saham tertentu. Tujuan dari profitabilitas untuk melihat keuntungan yang diperoleh dari kinerja perusahaan dan sebagai alat ukur menilai efesiensi manajemen di dalam perusahaan. Diperolehnya keuntungan pada perusahaan rokok akan memerlukan kerjasama untuk mengevaluasi perkembangan jangka panjang, guna memberikan hasil yang maksimal dan positif pada pertumbuhan ekonomi Indonesia saat ini. Penelitian Watiningsih (2018) menyimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, selanjutnya Situmeang *et al.* (2019) menyebutkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal.

Aktivitas merupakan rasio yang digunakan untuk menilai aktivitas perusahaan dalam menerima semua sumber daya atau asset (aktiva) yang telah dimiliki pada perusahaan. Dikatakan baik apabila aktivitas tiap tahun perputaran asetnya mengalami peningkatan. Penelitian Sari (2019) bahwa aktivitas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, sedangkan Ismail dan Saputra (2016) bahwa aktivitas tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Likuiditas merupakan tingkat kemampuan untuk memenuhi kewajiban utang jangka pendek disuatu perusahaan. Tentu terlihat jelas jika tingkat likuiditas suatu perusahaan semakin tinggi, maka perusahaan tersebut sangat mengharuskan untuk membayar hutang, sehingga investor yang akan berinvestasi memiliki kepercayaan terhadap perusahaan tersebut. Menurut Sari (2019) mengatakan bahwa likuiditas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, selanjutnya Situmeang *et al.*(2019) menyebutkan bahwa likuiditas secara persial berpengaruh dan tidak signifikan terhadap struktur modal.

Terjadinya keterbatasan perkembangan di perusahaan rokok dikarenakan adanya kebijakan dari pemerintah akan meningkatkan tarif cukai dan bea masuk terhadap impor tembakau sebesar 23% dan

kenaikan pada harga jual eceran mencapai hingga 35% dimulai dari tanggal 1 Januari 2020. Berita yang dikutip oleh (Kemkes.go.id) dilakukannya peningkatan biaya cukai rokok ditahun 2020 sudah dipastikan mempunyai alasan, alasan tersebut yaitu untuk mengatur industri rokok, meningkatkan penerimaan negara, dan pengaruh dimana pada tahun 2018-2019 cukai rokok tidak di naikan. Tidak hanya itu, peningkatan biaya cukai rokok ini secara umum dikarenakan prevalensi perokok laki-laki di Indonesia tertinggi di dunia, Riskadas menunjukkan bahwa prevalensi meningkat terjadi pada penduduk usia 18 tahun dari 7,2% menjadi 9,1% dan tingkat kematian yang disebabkan oleh rokok antara lainnya Kanker paru-paru yang menempati urutan pertama penyebab kematian yaitu sebesar 12,6% dan berdasarkan data dari Rumah Sakit Umum Pusat Persahabatan 87% kasus kanker paru berhubungan dengan merokok.

Obyek penelitian ini menggunakan perusahaan rokok dengan melihat dampak dari kenaikan cukai rokok tersebut, dengan adanya kenaikan cukai tersebut apakah akan terjadi permasalahan dalam modal yang diperlukan dengan keuntungan yang akan diterima. Dari dampak yang telah dipastikan bahwa akan terjadi peningkatan potensi masuknya rokok secara illegal, ancaman PHK terhadap karyawan karena perusahaan tidak sanggup membayar gaji, karena produksi rokok yang mahal memberikan dampak kepada inflasi, para petani mengalami kerugian karena kurang pemasok cengkeh dan tembakau, serta menurunkan saham perusahaan rokok. Perlu diketahui perusahaan rokok harus memiliki kemampuan untuk melihat pendanaan yang dimiliki, sebagai melihat keseimbangan keuangan perusahaan untuk melanjutkan pengembangan bisnis dan meningkatkan profit keuangan perusahaan untuk jangka panjang. Dengan adanya peningkatan biaya cukai akan mempengaruhi stabilitas keuangan dalam perusahaan rokok dan akan terkena imbasnya langsung apabila terdapat kesalahan, karena salah satu masalah kebijakan pendanaan dalam perusahaan adalah masalah struktur modal.

Salah satunya yang telah terjadi pada perdagangan pasar di awal tahun 2020 harga saham PT Wismilak Inti Makmur Tbk (WIIM) yang paling parah amblas hingga 54,17% berada pada level Rp.166/Saham, sementara PT HM Sampoerna Tbk (HMSP) sama menurunnya hingga 45% di level Rp.2.090/Saham. Tidak jauh berbeda juga dengan PT Gudang Garam Tbk (GGRM) mengalami 37,92% di level Rp.53.350/Saham. Saham PT Bantoel International Investama Tbk (RMBA) sama menurunnya mencapai 15,15% di level Rp.316/Saham. Dari hasil harga saham emiten rokok yang sudah tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) diatas tersebut hangus terbakarnya saham dimulai sejak awal tahun 2020 keadaan itu terjadi karena adanya virus corona (*Covid-19*) yang muncul sejak akhir tahun 2019 (Warta Ekonomi, 2020).

Berdasarkan uraian latar belakang yang telah dirangkai oleh peneliti, maka rumusan masalah yang terdapat dalam penelitian sebagai berikut: (1) Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan rokok yang terdaftar di BEI? (2) Apakah aktivitas berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan rokok yang terdaftar di BEI? (3) Apakah likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan rokok yang terdaftar di BEI?. Penelitian ini bertujuan: (1). Untuk menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal pada perusahaan rokok yang terdaftar di BEI, (2). Untuk menganalisis pengaruh aktivitas terhadap struktur modal pada perusahaan rokok yang terdaftar di BEI, (3). Untuk menganalisis pengaruh likuiditas terhadap struktur modal pada perusahaan rokok yang terdaftar di BEI.

TINJAUAN TEORITIS

Rasio Keuangan

Kasmir (2013:104) menyatakan bahwa rasio keuangan merupakan kegiatan membandingkan angka-angka yang ada dalam laporan keuangan dengan cara membagi satu angka dengan angka lainnya. Harjito dan Martono (2010:52) mengungkapkan bahwa Kinerja keuangan suatu perusahaan sangat bermanfaat bagi beberapa pihak (stakeholder) seperti investor, kreditor, analis, konsultan keuangan, pialang, pemerintah dan pihak manajemen sendiri. Jika laporan keuangan berupa neraca dan laporan laba rugi perusahaan tersusun dengan lengkap dapat memberikan prediksi yang sangat jelas dalam menyentuh hasil yang telah dicapai oleh suatu perusahaan dalam periode yang telah ditentukan.

Profitabilitas

Menurut Kasmir (2017:196) Rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan atau laba perusahaan. Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk

menghasilkan keuntungan atau tidak. Tujuan akhir dari setiap perusahaan adalah mencapai laba yang sesuai yang diinginkan, maka setiap perusahaan akan melakukan usaha yang maksimal untuk memperoleh keuntungan agar investor tertarik terhadap penghasilan laba yang dicapai. Karena rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa mampu perusahaan mendapatkan keuntungan dalam periode tertentu, maka profitabilitas menjadi indikator untuk menentukan seberapa besar return yang akan didapatkan investor. Dengan menerima hasil return yang baik investor memungkinkan akan menanamkan modal dengan tanpa ragu mengalami kerugian.

Pengukur rasio profitabilitas dapat dilakukan dengan membandingkan antara berbagai komponen yang ada di dalam laporan keuangan laba rugi atau neraca. Pengukuran data dilakukan untuk beberapa periode, tujuannya adalah untuk memonitor dan mengevaluasi tingkat pengembangan profitabilitas perusahaan dari waktu ke waktu. Semakin tinggi nilai saham maka semakin tinggi juga mengaruhi daya tarik kepada investor. Adapun beberapa jenis rasio profitabilitas, yaitu sebagai berikut: a) *Net Profit Margin* (NPM), b) *Gros Profit Margin* (GPM), c) *Return on Asset* (ROA), d) *Return on Equity* (ROE).

Aktivitas

Menurut Kasmir (2013:114) aktivitas adalah rasio yang digunakan untuk melihat ukuran tingkat efektivitas perusahaan dalam mempergunakan aktiva yang dimiliki oleh perusahaan tersebut. Dengan rasio aktivitas ini akan digunakan untuk melihat apakah perusahaan bisa memenuhi kewajiban jangka panjang. Diketahui semakin besar dana perputaran aset ini akan mempengaruhi pada nilai penjualan yang akan menghasilkan peningkatan yang besar terhadap total keseluruhan aset perusahaan. Bagi investor dan kreditor rasio aktivitas tersebut akan sangat bermanfaat karena untuk menilai dan mengukur efisiensi perusahaan dan profitabilitas ini melalui rasio aktivitas pada perusahaan yang bersangkutan. Jenis rasio aktivitas sebagai berikut : a) Perputaran Piutang (*Receivable turnover*), b) Perputaran Persediaan (*Inventory Turnover*), c) Perputaran Modal Kerja (*Working Capital Turnover*), d) Perputaran Aktiva Tetap (*Fixed Asset Turnover*), e) Perputaran Aktiva (*Total Assets Turnover*)

Likuiditas

Menurut Kasmir (2017:130) Rasio likuiditas atau sering juga disebut dengan modal kerja merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa likuidnya suatu perusahaan. Pentingnya likuiditas didalam perusahaan digunakan untuk memenuhi kewajiban membayar utang jangka pendek yang segera dibayarkan dalam periode tertentu. Harta lancar seperti utang usaha, utang dividen, utang pajak ini digunakan untuk membayar utang jangka pendek. Dapat diartikan bahwa rasio likuiditas untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban pada saat jatuh temponya. Peran yang paling penting terhadap tujuan dan manfaat ini adalah pemilik dan manajemen perusahaan, agar bisa menilai kinerja perusahaannya, selain itu kepentingan antara lainnya yaitu pihak kreditor. Oleh karena itu perhitungan likuiditas ini tidak hanya berguna bagi pihak perusahaan melainkan pihak luar perusahaan. Jenis-jenis rasio likuiditas sebagai berikut: a) Rasio Lancar (*Current Ratio*), b) Rasio Cepat (*Quick Ratio*), c) Rasio Kas (*Cash Ratio*).

Struktur Modal

Menurut Fahmi (2012:106) Struktur modal merupakan gambaran dari bentuk proporsi finansial perusahaan yaitu antara modal yang dimiliki yang bersumber dari utang jangka panjang (*long-term liabilities*) dan modal sendiri (*shareholder's equity*) yang menjadi sumber pembiayaan suatu perusahaan. Struktur modal penting bagi perusahaan untuk mengetahui kondisi perusahaan dalam posisi baik atau kurang baik. Struktur modal sendiri akan mengatur bagaimana perimbangan antara jumlah utang terhadap jumlah modal di suatu perusahaan. Ada beberapa indikator dalam struktur modal yaitu : a) *Debt-to Equity Ratio* (DER), b) *Debt to Assets Ratio* (DAR), c) *Long Term Debt to Equity*.

Penelitian Terdahulu

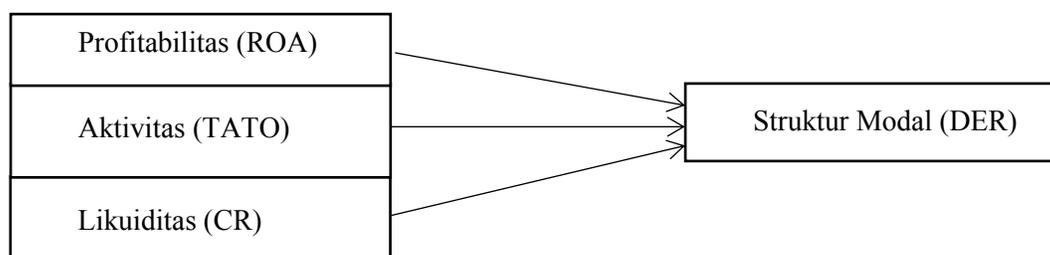
Tabel 2
Penelitian Terdahulu

No	Nama	Variabel	Teknik Analisis Data	Hasil Penelitian
1	Ismaida dan Saputra (2016)	<p><u>Variabel Dependen:</u> Struktur Modal</p> <p><u>Variabel Independen:</u> Profitabilitas,Ukuran, dan Aktivitas Perusahaan</p>	Analisis Linier Berganda	<p>1).Profitabilitas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal</p> <p>2).Ukuran secara persial berpengaruh dan tidak signifikan terhadap struktur modal</p> <p>3).Aktivitas Perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.</p>
2	Primantara dan Dewi (2016)	<p><u>Variabel Dependen:</u> Struktur Modal</p> <p><u>Variabel Independen:</u> Likuiditas, Profitabilitas,Risiko Bisnis,Ukuran Perusahaan, dan Pajak</p>	Analisis Linier Berganda	<p>1).likuiditas, ukuran perusahaan, dan pajak berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.</p> <p>2).profitabilitas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal.</p> <p>3).risiko bisnis berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal.</p>
3	Dewiningrat dan Mustanda (2018)	<p><u>Variabel Dependen:</u> Struktur Modal</p> <p><u>Variabel Independen:</u> Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan, Penjualan, dan Struktur Aset</p>	Analisis Linier Berganda	<p>1).Likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal</p> <p>2).Profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal</p> <p>3).Pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal</p> <p>4).Struktur aset berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal</p>
4	Lasut <i>et al.</i> (2018)	<p><u>Variabel Dependen:</u> Struktur Modal</p> <p><u>Variabel Independen:</u> Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, dan Likuiditas</p>	Analisis Linier Berganda	<p>1).Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal</p> <p>2).Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal</p> <p>3).Likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal.</p>
5	Ferdina Watiningsih (2018)	<p><u>Variabel Dependen:</u> Struktur Modal</p> <p><u>Variabel Independen:</u> Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Tangibility dan pertumbuhan.</p>	Analisis Linier Berganda	<p>1).Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal</p> <p>2).ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal</p> <p>3).tangibility berpengaruh signifikan terhadap struktur modal</p> <p>4).pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.</p>

6	Sari (2019)	<p>Variabel Dependen: DER</p> <p>Variabel Independen: CR, ROA, SA, TATO</p>	Analisis Linier Berganda	<p>1).CR berpengaruh signifikan terhadap DER</p> <p>2).ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap DER</p> <p>3).SA berpengaruh signifikan terhadap DER</p> <p>4).TATO berpengaruh signifikan terhadap DER</p>
7	Situmeang et al. (2019)	<p>Variabel Dependen: Struktur Modal (DER)</p> <p>Variabel Independen: Profitabilitas (ROA), Likuiditas (CR), Aktivitas (TATO)</p>	Analisis Linier Berganda	<p>1).Profitabilitas (ROA) berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap</p> <p>2).Struktur modal (DER)</p> <p>3).Rasio likuiditas (CR) berpengaruh tidak signifikan terhadap struktur modal (DER)</p> <p>4).Rasio aktivitas (TATO) tidak berpengaruh signifikan terhadap DER</p>

Sumber : Data Sekunder 2020

Rerangka Konseptual



Gambar 1
Rerangka Konseptual
Sumber : Data Sekunder 2020

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Profitabilitas (ROA) terhadap Struktur Modal

Menurut Brigham dan Houston (2011 : 188) bahwa stabilitas profitabilitas merupakan hal yang penting harus diperhatikan oleh manajer dalam pemilihan struktur modal. Menurut Nugrahani dan Sampurni (2012) didalam penelitian Primantara dan Dewi (2016:2716) menunjukan profitabilitas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal, sedangkan menurut Dewiningrat dan Mustanda (2018) menjelaskan bahwa profitabilitas tersebut berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Berdasarkan uraian diatas maka ditarik hipotesis sebagai berikut :

H₁ : Profitabilitas berpengaruh terhadap Struktur Modal.

Pengaruh Aktivitas (TATO) terhadap Struktur Modal

Aktivitas digunakan mengukur kemampuan atau efektivitas perusahaan. Menurut Gunawan (2011) mengungkapkan bahwa perputaran aset berpengaruh terhadap struktur modal, sedangkan menurut Ismaida dan Saputra (2016) mengatakan bahwa aktivitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Dan ada juga hasil penelitian yang berbeda menurut peneliti Sari (2019) bahwa Aktivitas (TATO) berpengaruh signifikan terhadap struktur modal (DER). Berdasarkan uraian diatas disimpulkan bahwa hasil hipotesis yang diambil yaitu :

H₂ : Aktivitas berpengaruh terhadap Struktur Modal

Pengaruh Likuiditas (CR) terhadap Struktur Modal

Sartono (2012:166) menyatakan bahwa likuiditas adalah identifikasi kemampuan sebuah perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansial berjangka pendek. Menurut Sari (2019) likuiditas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Terjadinya berpengaruh pada struktur modal dikarenakan hal ini merupakan perusahaan yang sedang berkembang pada periode tertentu pastinya akan memerlukan dana yang besar dan apabila dana internal tidak mencukupi kebutuhan perusahaan, maka yang akan dilakukan perusahaan tersebut adalah memilih utang untuk menerima sumber pendanaan eksternal. Berdasarkan uraian diatas maka diperoleh hipotesis sebagai berikut :

H₃ : Likuiditas berpengaruh terhadap Struktur Modal.

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian dan Gambaran dari Populasi (Objek) Penelitian

Jenis penelitian ini adalah menggunakan metode penelitian kuantitatif. Data kuantitatif jenis data yang akan menunjukkan hasil pengukuran pada variabel yang diteliti, analisis data bersifat statistik, dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang telah diterapkan. Populasi yang diambil dari penelitian ini adalah perusahaan rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2012-2019. Dalam penelitian ini teknik pengambilan sampel menggunakan metode *sampling jenuh*.

Teknik Pengambilan Sampel

Sugiyono (2017:137) menyatakan bahwa sampel adalah suatu bagian dari jumlah dan karakteristik yang akan dimiliki oleh populasi tersebut. Dalam penelitian ini beserta penjelasan diatas bahwa teknik pengambilan sampel menggunakan metode *sampling jenuh*. Metode *sampling jenuh* yaitu semua anggota populasi digunakan sebagai sampel karena jumlah populasi sangat sedikit, sehingga dapat dipilih semua (Sugiyono, 2017:144). Sampel penelitian tersebut yaitu :

Tabel 3
Sampel Penelitian

No.	Nama Perusahaan	Kode Perusahaan
1.	PT. Gudang Garam Tbk	GGRM
2.	PT. HM Sampoerna Tbk	HMSP
3.	PT. Wisnilak Inti Makmur Tbk	WIIM
4.	PT. Bantoel Internasional Investama Tbk	RMBA

Sumber : Bursa Efek Indonesia

Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data dalam penulisan ini adalah salah satu cara yang digunakan oleh peneliti untuk menganalisa dengan menggunakan teknik data sekunder. Data sekunder adalah jenis data yang diperoleh secara tidak langsung dari sumbernya. Cara pengumpulan data dan informasi laporan keuangan yang berupa laporan laba rugi dan neraca dari perusahaan yang dijadikan objek penelitian ini adalah perusahaan rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Data pendukung lainnya yang digunakan diperoleh dengan studi pustaka dan jurnal-jurnal ilmiah.

Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Dalam penelitian ini terdapat 2 variabel, yaitu variabel bebas (*independen*) dan variabel terikat (*dependen*).

1) Variabel Bebas (*independen*).

a. Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan rokok untuk mendapatkan keuntungan atau laba selama periode yang telah ditentukan, dari penjualan dan aktiva total atau modal sendiri. Profitabilitas yang digunakan didalam penelitian ini adalah menggunakan *Return On Asset* (ROA).

ROA adalah rasio profitabilitas yang menunjukkan laba bersih yang telah diperoleh perusahaan rokok dari penggunaan aset yang tersedia. Untuk perhitungan ROA digunakan menurut Fahmi (2014:42) yaitu :

$$\text{Return On Asset (ROA)} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Aktiva}}$$

b. Aktivitas

Aktivitas adalah kemampuan menilai seberapa baik perusahaan rokok dalam mengelola aset yang dimilikinya. Aktivitas akan melibatkan perbandingan antar penjual dengan investasi di berbagai aktiva perusahaan. Aktivitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Total Asset Turnover* (TATO).

TATO adalah penilaian perputaran aktiva yang diperoleh perusahaan rokok dan kemampuan sebagai penilaian semua jumlah penjualan yang telah didapat dari rupiah yang telah dihasilkan. Menurut Kasmir (2017:185) rasio TATO dapat diperhitungkan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$\text{Total Asset Turnover (TATO)} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aset}}$$

c. Likuiditas

Likuiditas adalah kemampuan perusahaan rokok dalam menilai kewajibannya untuk melunasi hutang jangka pendek. Didalam likuiditas terdapat perbandingan antara lainnya yaitu aktiva lancar dan rasio arus. Likuiditas yang digunakan didalam penelitian ini adalah *Current Ratio* (CR).

CR adalah kemampuan perusahaan rokok dalam membayarkan hutang jangka panjang dan kas bisa dituker dengan jenis aktiva dengan ketentuan yaitu periode satu tahun. Menurut Kasmir (2017:128) CR dapat diperhitungkan dengan menggunakan rumus :

$$\text{Current Ratio (CR)} = \frac{\text{Aktiva Lncar}}{\text{Hutang Lancar}}$$

2) Variabel Terikat (*dependen*).

Struktur modal pada penelitian ini sebagai perimbangan sumber dana perusahaan rokok dengan memproporsikan utang jangka panjang yang telah ditetapkan sebelumnya. Struktur modal yang digunakan sebagai pengukurannya adalah *Debt to Equity Ratio* (DER).

DER adalah kemampuan dalam penilaian utang jangka panjang dengan ekuitas. Telah tertulis perhitungan DER menurut Harmono (2017:112) yaitu sebagai berikut :

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Teknik Analisis Data

Teknik analisis data merupakan metode yang digunakan untuk memecahkan masalah atau memperoleh hasil observasi atau untuk menguji hipotesis. Analisis linier berganda digunakan sebagai mengetahui analisis bentuk hubungan yang melibatkan dua variabel atau lebih. Lupiyoadi dan Ikhsan (2015:157) menjelaskan bahwa analisis regresi linier berganda merupakan analisis statistik yang menggunakan antara dua variabel independen atau lebih dengan variabel dependen. Analisis berganda ini bertujuan sebagai untuk mengetahui pengaruh antara profitabilitas (ROA), aktivitas (TATO), likuiditas (CR), terhadap struktur Modal (DER). Dalam bentuk umum perumusan regresi linier berganda yaitu sebagai berikut :

$$\text{DER} = \alpha + \beta_1 \text{ROA} + \beta_2 \text{TATO} + \beta_3 \text{CR} + e$$

Keterangan :

DER	= Debt to Equity Ratio (Struktur Modal)
α	= Nilai Konstanta
$\beta_1, \beta_2, \beta_3$	= Koefisien Regresi
ROA	= Return on Asset
TATO	= Total Asset Turnover
CR	= Current Ratio
e	= kesalahan atau pengaruh faktor dari variabel lain

UJI ASUMSI KLASIK

Uji Normalitas

Uji Normalitas memiliki tujuan untuk menguji dan mengetahui metode regresi yang dilakukan oleh peneliti guna melihat variabel terikat (*dependen*) dan variabel bebas (*independen*). Harus diketahui terlebih metode regresi mempunyai distribusi normal atau tidak. Untuk mendeteksi variabel terikat dan variabel bebas dengan cara menguji residual dan menggunakan nilai residualnya. Ada 2 cara untuk menguji residual yaitu : (1). Analisis grafik = Dalam analisis grafik pengambilan keputusan memiliki cara yaitu dengan cara melihat data, apabila data menyebar disekitar garis regional dan mengikuti arah garis diagonal maka model regresi dapat dikatakan normalitas, (2). Analisis statistik *non-parametik Kolmogorov-Smirnov* (K-S) = Dalam analisis *statistic non-parametik Kolmogorov-Smirnov* (S-K) dikatakan normal dan signifikan apabila data probabilitas > 0.05 dan apabila probabilitas K-S < 0.05 dikatakan bahwa data tersebut tidak normal dan tidak signifikan.

Uji Multikolinieritas

Menurut Kuncoro (2011:126) bahwa uji multikolinieritas digunakan sebagai menguji seberapa besarnya keeratan hubungan antara variabel bebas melalui besaran koefisien korelasi. Dalam uji multikolinieritas ini dapat dilihat dari nilai *tolerance* ataupun *inflation factor* yaitu dengan cara : (1). Jika nilai *Variance Inflation Factor* (VIP) ≥ 10 dan nilai *Tolerance* $\leq 0,1$ maka disimpulkan bahwa akan terjadi multikolinieritas, (2). Jika nilai *Variance Inflation Factor* (VIP) ≤ 10 dan nilai *Tolerance* $\geq 0,1$ maka disimpulkan bahwa tidak akan terjadi multikolinieritas.

Uji Heteroskedastisitas

Kuncoro (2011:118) mengungkapkan bahwa uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Uji heteroskedastisitas dilakukan sebagai menguji apakah di dalam model regresi tersebut akan terjadi ketidak samaan varians dari residual atas suatu pengamatan ke pengamatan lainnya. Ada dua sebutan didalam uji ini yaitu homokedastisitas dan heteroskedastisitas, dikatakan homokedastisitas apabila varian dan residual pengamatan ke pengamatan lain tetap, dan dikatakan heteroskedastisitas apabila varians dan residual pengamatan ke pengamatan berbeda.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan sebagai pengujian model regresi linier, di dalam regresi linier tersebut apakah terdapat korelasi negatif ataupun terdapat korelasi positif pada tiap hubungan periode t (tahun sekarang) dengan periode t-1 (tahun sebelumnya). Menurut Ghozali (2016:107) uji autokorelasi digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan periode t-1 dalam model regresi linier berganda. Terjadinya autokorelasi disebabkan karena adanya observasi yang berurutan sepanjang waktu yang berkaitan dengan yang lain. Bisa terjadi masalah jika residual tidak bebas dari satu observasi ke observasi lainnya.

Cara pengujian dalam uji korelasi ini yaitu dengan penggunaan uji *Dusbon-Waston* (DW-Test) yang ditentukan bahwa nilai analisis dari DW menggunakan tabel yang nilainya signifikan 5% (0,05) dengan jumlah sampel dan jumlah variabel yang bergejala autokorelasi positif ataupun negatif. Dari nilai DW

terdapat lebih besar dari batas atas (du) dan (dl), dikatakan apabila DW berada ditengah antara 4-dl dan 4-du maka diebut bahwa autokorelasi bebas dan penelitian tersebut layak untuk diuji kelanjutannya.

UJI KELAYAKAN MODEL

Uji F

Dalam Uji F dipenelitian ini digunakan sebagai mengidentifikasi pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen apakah berpengaruh signifikan dan Uji F juga menunjukkan apakah model penelitian tersebut layak atau tidak. Pada pengujian ini ada dua kriteria yang ditentukan dengan tingkat level of significant sebesar 0,05 atau 5% yaitu sebagai berikut : (1). Jika nilai $F < 0,05$ dikatakan bahwa model regresi layak digunakan dalam penelitian, (2). Jika nilai $F > 0,05$ dikatakan bahwa model regresi tidak layak digunakan dalam penelitian.

Koefisien Determinasi (R^2)

Menurut Ghozali (2012:97) mengungkapkan bahwa uji koefisien determinasi (R^2) bertujuan untuk mengetahui tingkat ketepatan yang paling baik dalam analisis dengan cara melihat dari besarnya koefisien determinasi. Diketahui apabila penelitian uji koefisien determinasi hasilnya hampir mendekati angka nol (0) dapat dikatakan bahwa pengukur variabel independen terhadap variabel dependen sangatlah lemah atau terbatas, begitu pula sebaliknya jika hasilnya adalah mendekati angka satu (1) maka dikatakan pengukur variabel independen terhadap variabel dependen sangatlah kuat atau bisa dikatakan sangat berpengaruh besar.

Uji t

Pengujian hipotesis atau disebut dengan Uji t ini digunakan sebagai menguji, penelitian akan melihat dari Uji t apakah variabel bebas (*independen*) berpengaruh signifikan terhadap variabel terikat (*dependen*) secara persial. Seperti yang dikatakan menurut Kuncoro (2011:97) bahwa uji t digunakan untuk membuktikan bahwa besarnya pengaruh tingkat signifikan terhadap variabel-variabel bebas yaitu profitabilitas, aktivitas, likuiditas mempunyai pengaruh terhadap kondisi variabel struktur modal. Bila dilihat pengujian ini menggunakan hipotesis uji t di tingkat signifikansinya, terlihat lebih jelas jika salah satu hasil memiliki nilai signifikan $< 0,05$ maka model tersebut dinyatakan berpengaruh signifikan dan sebaliknya jika hasil $> 0,05$ maka model tersebut dinyatakan tidak memiliki pengaruh signifikan.

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Analisis Regresi Linier Berganda

Penelitian ini menggunakan analisis regresi berganda yaitu untuk mengukur kekuatan hubungan antara dua variabel atau lebih, juga menunjukkan arah hubungan antara variabel dependen dengan variabel independen. Persamaan regresi untuk penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 4
Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std.Erro r	Beta		
1 (Constant)	,175	,153		1,146	,265
ROA	,620	,464	,201	1,335	,196
TATO	,014	,110	,019	,125	,901
CR	-,338	,031	-,943	-10,993	,000

Dependent Variable: *Debt to Equity Ratio* (DER)

Sumber: Data Sekunder 2020

Berdasarkan hasil dari Tabel 2 menunjukkan persamaan regresi yang didapat adalah:

$$DER = 0,175a + 0,620 ROA + 0,014 TATO - 0,338 CR + e$$

Keterangan:

DER = *Debt to Equity Ratio*

ROA = *Return on Asset*

TATO = *Total Asset Turnover*

CR = *Current Ratio*

Dari persamaan diatas maka dijelaskan sebagai berikut : (1). Konstanta (a) : Berdasarkan persamaan regresi linier berganda yang diperoleh dari nilai konstanta (a) sebesar 0,175, yang artinya adalah jika variabel *return on asset*, *total asset turnover*, dan *current ratio* sama dengan 0, maka *debt to equity ratio* bernilai 0,175. Hasil dari nilai konstanta tersebut positif yang artinya menunjukkan mengalami peningkatan, (2). Koefisien regresi profitabilitas (ROA) : Nilai koefisien regresi variabel profitabilitas (*return on asset*) sebesar 0,620 yang artinya yaitu perusahaan rokok menunjukkan hubungan positif atau searah dengan *Debt to Equity Ratio*. Apabila *return on asset* ini mengalami peningkatan 1% maka *debt to equity ratio* mengalami peningkatan, (3). Koefisien regresi aktivitas (TATO) : Nilai koefisien regresi variabel aktivitas (*total assets turn over*) sebesar 0,014 yang artinya yaitu perusahaan rokok menunjukkan hubungan positif atau searah dengan *debt to equity ratio*. Hal ini sudah jelas bahwa jika hasil dari *total assets turn over* naik, maka *debt to equity ratio* mengalami peningkatan, (4). Koefisien regresi likuiditas (CR) : Nilai koefisien regresi variabel likuiditas (*current ratio*) sebesar -0,338 yang artinya yaitu perusahaan rokok mempunyai hubungan negatif atau tidak searah dengan *debt to equity ratio*. Apabila hasil dari *current ratio* ini mengalami peningkatan sebesar 1% maka *debt to equity ratio* akan mengalami penurunan.

UJI ASUMSI KLASIK

Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah ditemukan ada tidaknya gejala multikolinieritas dengan melihat pada nilai VIF (*Variance Inflation Factor*) dalam penelitian. Jika nilai tolerance > 0,1 dan VIF < 10 maka variabel tersebut tidak terjadi multikolinieritas dengan variabel bebas lainnya. Berdasarkan hasil uji multikolinieritas yang disajikan pada Tabel 5 sebagai berikut:

Tabel 5

Hasil Uji Multikolinieritas

Model	Collinearity Statistics		Keterangan
	Tolerance	VIF	
(Constant)			
1 ROA	,312	3,208	bebas multikolinieritas
TATO	,314	3,182	bebas multikolinieritas
CR	,957	1,045	bebas multikolinieritas

Dependent Variable: *debt to equity ratio*

Sumber: Data Sekunder 2020

Berdasarkan tabel 5, menunjukkan bahwa *return on assets* menghasilkan nilai sebesar 0.312, *total assets turnover* menghasilkan nilai sebesar 0.314, dan *current ratio* menghasilkan nilai sebesar 0.957 yang artinya semua mempunyai nilai *tolerance* > 0.1 dan mempunyai VIF lebih < 10 yang menunjukkan bahwa ROA dengan nilai 3.208, TATO dengan nilai 3.182, CR dengan nilai 1.045. Maka dari itu, model tersebut dinyatakan tidak ada multikolinieritasnya, jadi semua variabel independen yang digunakan penelitian ini artinya bebas dari multikolinieritas.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi tujuannya untuk melihat tiap variabel apakah mempunyai hubungan yang positif, artinya tidak akan berpasangan secara bebas. Data akan disebut baik jika tidak dipengaruhi oleh variabel yang lainnya dalam kurun waktu penelitian. Pada pengujian ini dapat dilihat dari nilai *Durbin Watson*. Maka perolehan hasil yaitu sebagai berikut :

Tabel 6
Hasil Uji Autokorelasi
Model Summary^b

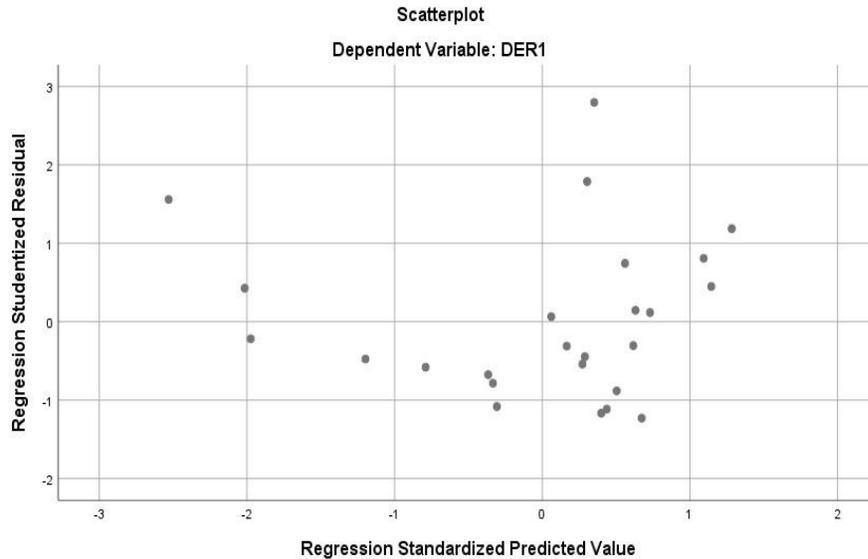
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,923 ^a	,852	,831	,17748	1,322

Sumber: Data Sekunder 2020

Pada Tabel 6, dapat diketahui bahwa hasil Durbin-Watson sebesar 1,322. Nilai dari data penelitian tersebut tidak terjadi autokorelasi karena sesuai dengan dasar uji pengambilan keputusan yaitu tidak lebih besar dari 2 dan lebih besar sama dengan -2.

Uji Heteroskedasitas

Uji heterokedasitas dapat dilihat hasil dari grafik *sccterplot* dari olah data yang telah dilakukan sebagai berikut :

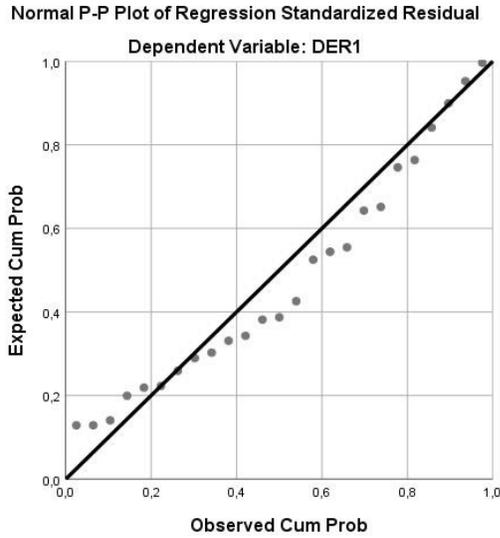


Gambar 2
Uji Heterokedasitas Scatterplot
Sumber: Data Sekunder 2020

Berdasarkan pada Gambar 2, menjelaskan bahwa pola yang digambarkan pada grafik *sccterplot*, titik-titik sudah terlihat jelas menyebar diantara garis nol pada sumbu Y, sehingga dapat diinterpretasikan tidak terjadi heterokedasitas atau homoskedasitas.

Uji Normalitas

Pengamatan pada uji normalitas pada model regresi akan dikatakan normal jika pola penyebaran pada garis diagonal mengikuti grafik histogram. Hasil dari olah data yang diperoleh akan ditunjukkan yaitu sebagai berikut :



Gambar 3
 Hasil Uji Normalitas P-Plot
 Sumber: Data Sekunder 2020

Pada gambar 3 diatas, hasil data tersebut menyebar didalam sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis histogram, hasil analisis grafik ini dapat dikatakan berdistribusi normal.

Hasil pada Uji normalitas ini diperkuat oleh *One-Simple Kolmogrov-Smirnov* yang dijelaskan pada tabel 7.

Tabel 7
 Hasil Uji *Kolmogrov-Smirnov*
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Standardized Residual
N		25
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,16602172
Most Extreme Differences	Absolute Positive	,140
	Negative	-,113
Test Statistic		,140
Asymp. Sig. (2-tailed)		,200 ^{c,d}

Sumber: Data Sekunder 2020

Berdasarkan hasil Tabel 7, bahwa hasil *Asymptotic Significant* yaitu sebesar 0,200. Maka dari itu dapat diinterpretasikan data tersebut berdistribusi normal karena terlihat jelas bahwa nilai *Asymptotic Significant* sebesar 0,200 > 0,005. Data yang diperoleh peneliti ini dapat untuk dijadikan penelitian karena dianggap layak.

UJI KELAYAKAN MODEL

Uji F

Uji F digunakan untuk menguji pengaruh variabel independen yang terdiri dari profitabilitas, aktivitas dan likuiditas terhadap variabel dependen yaitu struktur modal dengan pengujian tingkat signifikan lebih kecil dari 0,05 ($\alpha = 5\%$). Hasil perhitungan pada penelitian ini disajikan pada Tabel 8 sebagai berikut:

Tabel 8
Hasil Uji Kelayakan Model (Uji F)
ANOVA^a

	Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	3,810	3	1,270	40,318	,000 ^b
	Residual	,662	21	,032		
	Total	4,472	24			

Sumber: Data Sekunder 2020

Hasil yang diperoleh pada Tabel 8, menjelaskan bahwa nilai Uji F diinterpretasikan bahwa nilai signifikansi 0.000 yang nilainya kurang dari 0,05. Maka model regresi dalam penelitian ini layak untuk dilanjutkan pada tahap selanjutnya.

Koefisien Determinasi (R^2)

Hasil *output* data dari uji koefisien determinasi (R^2) bisa dilihat pada Tabel 9 dibawah yaitu sebagai berikut :

Tabel 9
Hasil Koefisien Determinasi (Uji R^2)
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,923 ^a	,852	,831	,17748

Sumber: Data Sekunder 2020

Berdasarkan pada Tabel 9, nilai determinasi (R^2) 0,852, artinya profitabilitas (ROA), aktivitas (TATO), dan likuiditas (CR) mempunyai pengaruh terhadap struktur modal (DER) sebesar 85,2% dan sisanya 14,8% dapat dipengaruhi oleh variabel lainnya yang tidak termasuk dipenelitian ini.

Uji t

Hasil Uji t pada penelitian ini dapat dilihat yaitu pada tabel 10 sebagai berikut:

Tabel 10
Hasil Uji t

Model	t	Sig.	Tingkat Signifikan	Keterangan
ROA	1,335	,196	0,05	Tidak Signifikan
TATO	,125	,901	0,05	Tidak Signifikan
CR	-10,993	,000	0,05	Signifikan

a. Dependent Variable: *debt to equity ratio*

Sumber: Data Sekunder 2020

Berdasarkan Tabel 10 dengan menggunakan dasar nilai batas signifikansi 5% atau 0,05 maka dapat disimpulkan : (1). Uji hipotesis pengaruh profitabilitas (ROA) terhadap struktur modal (DER), hasil tingkat signifikansi profitabilitas (ROA) yaitu sebesar 0,196 yang artinya $> 0,05$. Dengan perolehan nilai t_{hitung} yaitu 1,335 yang menunjukkan bahwa arah hubungan variabel profitabilitas (ROA) dengan struktur modal (DER) hasilnya yaitu positif. Maka dapat disimpulkan bahwa profitabilitas (ROA) berpengaruh tidak signifikan terhadap struktur modal (DER) pada perusahaan rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. (2). Uji hipotesis pengaruh aktivitas (TATO) terhadap struktur modal (DER), hasil menunjukkan bahwa tingkat signifikansi aktivitas (TATO) yaitu sebesar 0,901 yang artinya $> 0,05$. Dengan perolehan nilai t_{hitung} sama

dengan 0,125 menunjukkan bahwa arah hubungan aktivitas (TATO) dengan struktur modal (DER) hasilnya yaitu positif. Maka dapat disimpulkan bahwa aktivitas (TATO) berpengaruh tidak signifikan terhadap struktur modal (DER) pada perusahaan rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. (3). Uji hipotesis pengaruh likuiditas (CR) terhadap struktur modal (DER), hasil menunjukkan bahwa tingkat signifikansi likuiditas (CR) yaitu sebesar 0,000 yang artinya $< 0,05$. Dengan perolehan nilai t_{hitung} sama dengan -10,993 menunjukkan bahwa arah hubungan likuiditas (CR) dengan struktur modal (DER) hasilnya yaitu negatif. Maka dapat disimpulkan bahwa likuiditas (CR) berpengaruh signifikan terhadap struktur modal (DER) pada perusahaan rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

PEMBAHASAN

Pengaruh profitabilitas (ROA) terhadap struktur modal (DER).

Profitabilitas menunjukkan bahwa pengaruh tidak signifikan dan positif terhadap struktur modal. Dapat diartikan bahwa hasil hipotesis pertama (H_1) ditolak. Profitabilitas dinyatakan tidak mampu untuk menjelaskan pengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Telah dijelaskan apabila terjadi peningkatan pada profitabilitas maka struktur modal juga akan mengalami peningkatan, sebaliknya jika terjadi penurunan pada profitabilitas (ROA) maka struktur modal (DER) akan mengalami penurunan yang sama. Selanjutnya dalam menentukan profitabilitas perusahaan struktur modal dijadikan dasarnya, karena peningkatan laba atau tingkat keuntungan diperusahaan akan berpengaruh dan berdampak terhadap struktur modal. Hal ini juga berpengaruh pada perusahaan untuk mengoptimalkan hutang jangka panjangnya dan menjaga ekuitas tetap efisien, lebih dari itu perusahaan bisa menunjukkan memaksimalkan keuntungannya.

Profitabilitas yang tinggi akan memberikan sinyal positif bagi investor dikarenakan kondisi tersebut dianggap sangat menguntungkan. Penelitian menurut Gunawan (2011) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal, dimana semakin tinggi profitabilitas, maka nilai struktur modal juga akan meningkat.

Pengaruh aktivitas (TATO) terhadap struktur modal (DER).

Aktivitas menunjukkan bahwa pengaruh tidak signifikan dan positif terhadap struktur modal. Dapat diartikan bahwa hasil hipotesis kedua (H_2) ditolak. Aktivitas dinyatakan tidak mampu menjelaskan pengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Apabila terjadi peningkatan pada aktivitas maka struktur modal akan mengalami peningkatan, sebaliknya jika terjadi penurunan pada aktivitas maka struktur modal akan mengikuti mengalami penurunan. Kondisi yang seperti ini disebabkan karena kurang efisien perusahaan dalam penggunaan aset sehingga mengakibatkan perputaran aset juga menurun, terlihat jelas terjadinya penurunan dalam perputaran aset ini dikarenakan hasil penjualan yang rendah. Penggunaan aset yang tidak efisien dalam menjalankan operasional perusahaan mengakibatkan perputaran aset berjalan lambat untuk memutar dan menghasilkan laba yang rendah sehingga modal sendiri yang dibutuhkan tidak akan mencukupi dan mengakibatkan DER juga semakin rendah.

Seperti penelitian Ismaida dan saputra (2016) menjelaskan bahwa aktivitas berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap struktur modal, hal ini menunjukkan bahwa sejalan dengan penelitian ini. Penilaian aktivitas pada penelitian ini kurang efisien dalam penggunaan aset sehingga perputaran aset menurun dikarenakan hasil penjualan yang rendah. Hal ini berpengaruh juga terhadap perusahaan karena tidak memberikan sinyal positif kepada investor. Namun hasil penelitian ini tidak sejalan dengan Sari (2019) yang menyatakan bahwa aktivitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.

Pengaruh likuiditas (CR) terhadap struktur modal (DER).

Likuiditas menunjukkan bahwa pengaruh signifikan dan positif terhadap struktur modal. Maka dapat diartikan bahwa hasil hipotesis ketiga (H_3) diterima. Likuiditas dinyatakan mampu dalam menjelaskan pengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Maka penjelasannya apabila terjadi peningkatan terhadap likuiditas maka struktur modal akan mengalami penurunan, sebaliknya jika terjadi penurunan terhadap likuiditas maka struktur modal akan mengalami

peningkatan. Berdasarkan peningkatan likuiditas yang terjadi diperusahaan rokok ini berpengaruh pada keseluruhan utang lancar dan kewajiban dalam perusahaan akan mengalami penurunan. Aset tidak tetap dan kas perusahaan ini membantu untuk menangani utang lancar perusahaan, dengan terbayarnya utang lancar perusahaan akan terjadi pada penurunan tingkat utang lancar dalam struktur modal.

Penelitian ini sejalan dengan Dewiningrat dan Mustanda (2018) yang berkesimpulan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Likuiditas yang tinggi akan menimbulkan resiko biaya modal yang rendah, jika dana perusahaan dapat dikelola dengan baik selama likuiditasnya tidak terlalu tinggi, sehingga investor mendapatkan sinyal positif dari perusahaan. Teori menurut Brigham dan Houston (2011:41) menyatakan bahwa suatu tindakan yang diambil manajemen perusahaan yang memberi petunjuk bagaimana investor memandang suatu prospek perusahaan. Apabila terjadi peningkatan pada nilai likuiditas, maka perusahaan dapat dikatakan mampu memenuhi kewajiban jangka pendek dengan baik, hal ini juga salah satu cara memberikan sinyal positif kepada investor agar melakukan investasi pada perusahaan. Tetapi hasil penelitian ini tidak sejalan dengan Situmeang *et al.* (2019) yang menyatakan bahwa likuiditas pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan yang telah dilakukan ini berkaitan dengan pengaruh profitabilitas (ROA), aktivitas (TATO), dan likuiditas (CR) terhadap struktur modal (DER) pada perusahaan Rokok yang terdaftar di BEI. Maka dapat disimpulkan yaitu sebagai berikut : (1). Profitabilitas (ROA) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap struktur modal (DER). Hal ini menunjukkan bahwa penggunaan laba pada ke empat perusahaan rokok tersebut mengalami peningkatan dan berpengaruh pada hutang jangka panjangnya karena menunjukkan kemaksimalan keuntungannya. (2). Aktivitas (TATO) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap struktur modal (DER). Hal ini menunjukkan bahwa penggunaan pada aktiva dapat menghasilkan keuntungan bagi perusahaan dan dampaknya berpengaruh pada kenaikan keuntungan pada DER. (3). Likuiditas (CR) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal (DER). Hal ini menunjukkan bahwa penggunaan *current ratio* pada perusahaan kurang baik dan perusahaan kurang dalam mengatur keseimbangan aktiva lancar dan hutang lancarnya.

Keterbatasan Penelitian

Adapun keterbatasan di penelitian ini yaitu sebagai berikut : (1). Objek pada penelitian hanya berfokus pada PT. Gudang Garam, Tbk, PT. HM Sampoerna, Tbk, PT. Wismilak Inti Makmur, Tbk, dan PT. Bantoel Internasional Investama, Tbk, dari keempat perusahaan yang telah disebutkan adalah perusahaan rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), sehingga pada penelitian ini tidak bisa untuk dijadikan acuan bagi perusahaan rokok yang tidak terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Periode yang diteliti hanya 8 tahun yaitu 2012 sampai 2019. (2). Variabel yang digunakan dalam penelitian ini hanya terbatas. Penggunaan variabel bebas hanya ada tiga variabel yaitu profitabilitas, aktivitas, dan likuiditas, masing-masing dari variabel bebas menggunakan indikator *Return On Assets*, *Total Assets Turn Over*, dan *Current Ratio* terhadap variabel dependen struktur modal yang menggunakan indikator *Debt to Equity Ratio*.

Saran

Berdasarkan dari hasil kesimpulan, peneliti akan mengemukakan beberapa saran yaitu sebagai berikut : 1). Sebaiknya Perusahaan rokok harus lebih mengoptimalkan dalam meningkatkan aktiva lancar, agar rata-rata industri pada tiap perusahaan mengalami peningkatan dan berada di atas rata-rata. 2). Untuk para calon investor lebih baik memperhatikan profitabilitas, aktivitas, dan likuiditas untuk mengetahui lebih rinci dalam mengambil keputusan untuk melakukan investasi. 3). Untuk peneliti selanjutnya lebih baik menggunakan variabel lain yang dapat mempengaruhi struktur modal dan memperpanjang periode selanjutnya agar hasil penelitian tersebut menjadi lebih baik. Peneliti selanjutnya juga bisa menggunakan objek perusahaan lain, tidak harus menggunakan objek perusahaan rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

DAFTAR PUSTAKA

- Brigham, E. F dan Houston. 2011. *Fundamental of Financial Management : Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 10. Jakarta: Salemba Empat.
- Dewiningrat. A. I., dan I. K. Mustanda. 2018. Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, dan Struktur Aset Terhadap Struktur Modal. *E-Jurnal Manajemen Unud*. 7(7):3471-3501.
- Fahmi, I. 2012. *Analisis Laporan Keuangan*. Cetakan ke-2. Bandung : Alfabeta.
- Ghozali, I. 2012. *Aplikasi Data Multivariate dengan Program IBM SPSS 21*. Edisi Keenam. Cetakan Keenam. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- _____. 2016. *Aplikasi Data Multivariate dengan Program IBM SPSS 23*. Edisi Kedelapan. Cetakan Kedelapan. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Gunawan, A. 2011. Pengaruh Profitabilitas dan Perputaran Aktiva Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Manajemen dan Bisnis*. 11(1).
- Harjito, A dan Martono. 2010. *Manajemen Keuangan*. Edisi Kedua. Cetakan Pertama. EKONESIA. Yogyakarta.
- Harmono. 2017. *Manajemen Keuangan Berbasis Blanced*. Jakarta : Bumi Angkasa Raya.
- Ismaida, P. dan Saputra. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran, dan Aktivitas Perusahaan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Di BEI Periode 2012-2014. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Akuntansi (JIMEKA)*. 1(1):221-229.
- Ferdina, W. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Tangibility, dan Pertumbuhan terhadap Struktur Modal pada Perbankan yang terdaftar di BEI periode 2008-2016. *Jurnal Sekuritas (Saham, Ekonomi, Keuangan dan Investasi)*. 1(4):92-105.
- Kasmir. 2013. *Analisis Laporan Keuangan*. Cetakan Keenam. PT Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- _____. 2017. *Analisis Laporan Keuangan*. Cetakan Kesepuluh. PT Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- Kuncoro, M. 2011. *Metode Kuantitatif*. Edisi Keempat. Cetakan Keempat. STIM YKPN. Yogyakarta.
- Lasut. S.J.D., P.V. Rate, dan M. Ch. Raintung. 2018. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Otomotif. *Jurnal EMBA*. 6(1):11-20.
- Lupiyoadi, R dan R. B. Ikhsan 2015. *Praktikum Metode Riset Bisnis*. Salemba Empat. Jakarta.
- Nugrahani, S. M. dan R. J. Sampurno. 2012. Analisis Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Struktur Modal (Pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI Periode 2008-2010). *Diponegoro Business Review*. 1(1):1-9.
- Peningkatan Biaya Cukai Rokok, 2020. Dipastikan Mempunyai Alasan. <https://www.kemkes.go.id/article/view/201406030001/naikkan-cukai-rokoklindungigenerasi-bangsa.html>. Diakses tanggal 18 Mei 2020.
- Primantara, A. A. Ngr. Ag. D. Y., dan M. R. Dewi., 2016. Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Risiko Bisnis, Ukuran Perusahaan, dan Pajak terhadap Struktur Modal. *E-Jurnal Manajemen Unud*. 5(5):2696-2726.
- Sari, E. P. 2019. Pengaruh CR, ROA, SA, TATO, Terhadap DER Pada Perusahaan Perkebunan. *Accumulated Journal*. 1(1):1-16.
- Sartono, A. 2011. *Manajemen Keuangan (Teori dan Aplikasi)*. BPFE. Yogyakarta
- Situmeang, A. L., M. D. S. Siagian., N. Sigalingging., Y. G. Samosir., 2019. Pengaruh Rasio Profitabilitas (ROA), Rasio Likuiditas (CR) dan Rasio Aktivitas (TATO), Terhadap Struktur Modal (DER) Pada Perusahaan Basic Industry And Chemicals di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal ilmiah socid secretum*. 9(1):1-16.
- Sugiyono. 2017. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Alfa Beta. Bandung.

- Warta Ekonomi, 2020. Tersulut Api Saham Perusahaan Rokok Hangus Terbakar.
<https://www.google.com/amp/s/amp.wartaekonomi.co.id/berita277287/>. Diakses tanggal 18 Mei 2020.
- Watiningsih, F. 2018. Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Tangibility, dan Pertumbuhan Terhadap Struktur Modal Pada Perbankan. *Jurnal Sekuritas*. 1(4):92-105.