

ANALISIS PENGARUH PROFITABILITAS (ROA), LIKUIDITAS (CR), SALES GROWTH DAN FIRM SIZE TERHADAP STRUKTUR MODAL DENGAN TANGIBILITY ASSET DAN FIRM AGE SEBAGAI VARIABEL KONTROL

(Studi Kasus pada Perusahaan Subsektor Dagang Eceran Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2017)

Prisca Regita Pramesti, R. Djoko Sampurno¹

Email : priscaregita@gmail.com

Departemen Manajemen Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro
Jl. Prof. Soedharto SH Tembalang, Semarang 50275, Phone: +622476486851

ABSTRACT

This study aims to examine the effect of variable of profitability (ROA), liquidity (CR), sales growth and firm size on capital structure with tangibility asset and firm age as control variable.

The population in this study were retail trade sub-sector companies that were listed on the Indonesian Stock Exchange in 2013 – 2017. The sample technique used was purposive sampling. So that a sample of 12 companies was obtained, thus obtained 60 research data. The analysis technique used is multiple linear regression using the classical assumption test and regression analysis with a significance level of 5%.

Based on the results of research that simultaneously uses the F test variable profitability, liquidity, sales growth, firm size, tangibility asset and firm age as control variable significantly influence the capital structure. The result of partial testing using the T test show that profitability, liquidity, firm size, tangibility asset and firm age have a negative and significant effect on capital structure. While sales growth has a positive and insignificant effect on capital structure and the result of control variables there are tangibility asset and firm age are -3,223 with the significantcy 0,001 and -3,915 with the significantcy 0,003 so tangibility asset and firm age has a negative and significant effect on DER. Determination of coefficient R^2 of 0,471 shows that 47,1% of the variation of the DER is explained by the independent variables in the study while the remaining 52,9% is explained by other variables outside the research.

Keywords: profitability (ROA), liquidity (CR), sales growth, firm size, tangibility asset, firm age, capital structure.

PENDAHULUAN

Dewasa ini kemajuan ekonomi pada zaman modernisasi memberikan pengaruh bagi perkembangan perusahaan ritel sehingga perusahaan dituntut untuk mampu bersaing secara kompetitif serta beradaptasi dengan perkembangan yang terjadi di masyarakat atau dengan kata lain perusahaan ritel akan terus bertransformasi setelah dikeluarkan Undang-Undang Perdagangan Nomor 7 Tahun 2014 tentang Perdagangan Ritel Modern. Bertransformasi yang dimaksud adalah menyesuaikan dengan kondisi perkembangan zaman masa kini, seperti memahami perubahan pola perilaku konsumen, cara pemasaran produk, hingga tren jenis barang yang diperdagangkan. Serta memperbanyak pilihan produk dan juga membuka tempat rekreasi atau gerai makanan. Hal ini perlu dilakukan pelaku usaha, supaya peritel tidak hanya mampu mempertahankan eksistensi namun juga mengembangkan usahanya. Aktivitas ini merupakan tanggung jawab dari manajer untuk menjalankan perusahaan supaya target terpenuhi, serta memaksimalkan keuntungan dan meminimalkan biaya. Maka dari itu perusahaan harus lebih cermat untuk menghadapi persaingan

¹ Corresponding author

bisnis terutama dalam pengambilan keputusan supaya dapat mengelola penggunaan modal dengan efisien dan efektif, mengingat mengembangkan suatu usaha tentunya membutuhkan biaya yang tidak sedikit untuk mewujudkannya, terlebih dengan melakukan inovasi-inovasi untuk menyesuaikan dengan zaman modernisasi seperti saat ini.

Penggunaan modal oleh perusahaan dikatakan efektif dan efisien apabila kombinasi antara penggunaan hutang dan ekuitas mampu menciptakan struktur modal yang optimal. Menurut Soukotta dan Chabachib (2012) struktur modal yang optimal merupakan struktur modal yang diperkirakan akan menghasilkan biaya modal rata – rata tertimbang yang paling rendah yang diharapkan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Dalam pengembangan usahanya perusahaan memiliki dua sumber dana, yaitu sumber internal dan sumber eksternal. Menurut Joni dan Lina (2010) menyatakan bahwa pendanaan internal perusahaan dapat berupa laba ditahan serta depresiasi, sedangkan dana eksternal adalah dana yang berasal dari kreditur, pemegang surat utang (*bondholders*) dan dana pemilik perusahaan.

Penentuan penggunaan modal dipengaruhi oleh profitabilitas (ROA), likuiditas (CR), *sales growth* dan *firm size* serta *tangibility asset* dan *firm age*. Adanya fenomena gap mengenai penentuan penggunaan modal perusahaan sepanjang periode tahun 2013 – 2017 serta adanya research gap berdasarkan pada penelitian terdahulu yang masih menunjukkan inkonsistensi hasil dan perbedaan tahun pengambilan sampel menjadi dasar penelitian mengenai faktor yang mempengaruhi struktur modal perusahaan perlu dilakukan kembali.

Penelitian ini dilakukan dengan tujuan untuk menganalisis pengaruh Profitabilitas (ROA), Likuiditas (CR), Sales Growth dan Firm Size dengan Tangibility Asset dan Firm Age sebagai Variabel Kontrol pada Perusahaan Subsektor Dagang Eceran Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013 – 2017.

KERANGKA PEMIKIRAN TEORITIS DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal

Profitabilitas dalam penelitian ini diproksikan dengan ROA, sehingga ROA merupakan perbandingan antara EBIT dan total aset Perusahaan dengan keuntungan tinggi tidak membutuhkan pendanaan eksternal dan biasanya menggunakan pendanaan internal. Hal ini mendukung bahwa perusahaan dengan keuntungan yang tinggi cenderung melakukan investasi dengan laba ditahan daripada dengan hutang (Alipour et al., 2015).

H1 : Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap Struktur Modal

Pengaruh Likuiditas terhadap Struktur Modal

Pada penelitian ini rasio likuiditas yang digunakan adalah *current ratio* (CR). *Current ratio* adalah perbandingan antara *current asset* dengan *current liabilities*. Perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi lebih memiliki kelebihan aktiva lancar sehingga perusahaan mampu memenuhi kewajiban – kewajiban jangka pendeknya dengan segera, yang akan mengakibatkan kepemilikan akan hutang menurun. Kemudian perusahaan dengan aset likuid yang besar dapat digunakan untuk berinvestasi (Soukotta dan Chabachib, 2012).

H2 : Likuiditas berpengaruh negatif terhadap Struktur Modal

Pengaruh Sales Growth terhadap Struktur Modal

Sales growth merupakan peningkatan atau penurunan penjualan yang dialami oleh perusahaan atau dengan kata lain perubahan penjualan yang terjadi pada suatu perusahaan (Soukotta dan Chabachib, 2012). Perusahaan yang mengalami pertumbuhan tinggi pada penjualannya seringkali membutuhkan dana yang lebih untuk kebutuhan operasionalnya dan juga untuk kegiatan perluasan usaha.

H3 : *Sales Growth* berpengaruh positif terhadap Struktur Modal

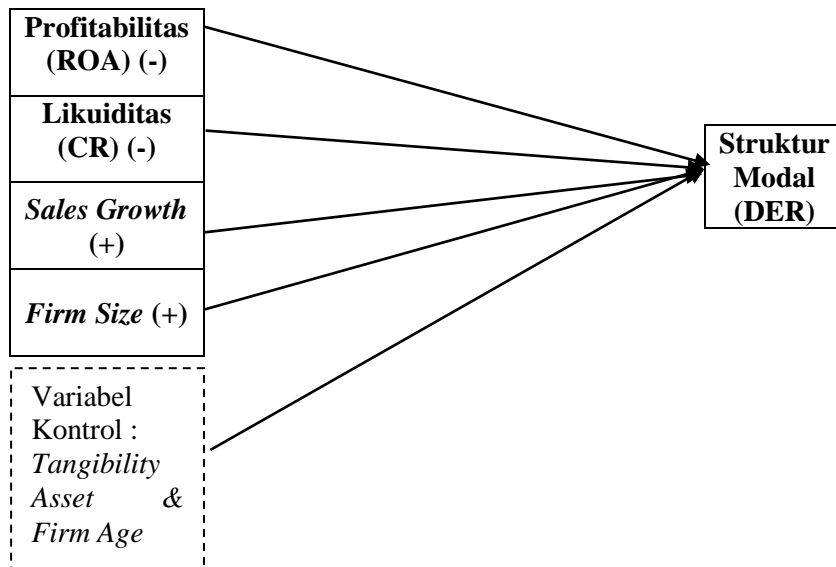
Pengaruh Firm Size terhadap Struktur Modal

Firm size merupakan gambaran besar atau kecilnya suatu perusahaan (Soukotta dan Chabachib, 2012). Besar atau kecilnya perusahaan dilihat dari total asetnya. perusahaan besar cenderung lebih memilih menggunakan hutang jika dibandingkan dengan perusahaan kecil karena perusahaan besar memiliki sinyal positif atau prospek yang baik bagi para kreditur dikarenakan pemberi pinjaman akan lebih percaya pada perusahaan besar karena pada umumnya perusahaan besar lebih terbuka,

sehingga para kreditur dapat menggali atau mencari tahu informasi akan perusahaan tersebut lebih mudah.

H4 : Firm Size berpengaruh positif terhadap Struktur Modal

Gambar 1
Kerangka Pemikiran Teoritis



H1 : Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap Struktur Modal

H2 : Likuiditas berpengaruh negatif terhadap Struktur Modal

H3 : Sales Growth berpengaruh positif terhadap Struktur Modal

H4 : Firm Size berpengaruh positif terhadap Struktur Modal

Sumber: Rajan dan Zingales (1995); Liang et al., 2014; Titman dan Wessels (1988); Gomez et al., (2014); Ahmed Sheikh dan Wang (2011); Alipour et al., (2015); Sofat dan Singh (2017).

METODE PENELITIAN

Variabel struktur modal perusahaan diukur dengan menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) yaitu perbandingan antara total hutang dengan total ekuitas. Variabel profitabilitas diukur dengan menggunakan *Return On Asset* (ROA) yaitu perbandingan antara EBIT dengan Total Aset. Variabel likuiditas diukur dengan *Current Ratio* (CR) yaitu perbandingan antara *current asset* dengan *current liabilities*. Variabel *sales growth* diukur dengan membandingkan penjualan di tahun tertentu dikurangi dengan penjualan di tahun sebelumnya kemudian dibagi dengan penjualan di tahun sebelumnya. Variabel *firm size* diukur dengan *ln* total aset. Variabel *tangibility asset* diukur dengan perbandingan antara *fixed asset* dengan *total asset*. Variabel *firm age* diukur dari awal berdirinya perusahaan hingga tahun penelitian ini dilakukan.

Sampel

Dalam penelitian ini populasi yang digunakan yaitu perusahaan subsektor dagang eceran yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2013 – 2017. Namun penelitian ini tidak menggunakan semua perusahaan subsektor dagang eceran yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sampel dalam penelitian ini diambil dengan metode *purposive sampling* yaitu sebanyak 16 perusahaan subsektor dagang eceran tahun 2013 – 2017. Data dalam penelitian ini yang lolos dalam penghapusan data *outlier* dalam uji asumsi klasik menggunakan SPSS 23 yaitu berjumlah 12 perusahaan.

Metode Analisis

Dalam penelitian ini metode yang digunakan untuk mengumpulkan data yang dibutuhkan yaitu menggunakan metode studi pustaka dan dokumentasi dengan analisis regresi linear berganda. Analisis regresi linear berganda memiliki tujuan untuk mengukur kekuatan hubungan dan menunjukkan arah hubungan antara beberapa variabel independen yaitu profitabilitas (ROA), likuiditas (CR), *sales growth* dan *firm size* serta variabel kontrol yaitu *tangibility asset* dan *firm age* terhadap struktur modal yang diprosikan dengan DER. Persamaan regresi (1) tanpa variabel kontrol dan persamaan regresi (2) dengan variabel kontrol, maka dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$(1) DER = \alpha + \beta_1X_1 + \beta_2X_2 + \beta_3X_3 + \beta_4X_4 + e$$

$$(2) DER = \alpha + \beta_1X_1 + \beta_2X_2 + \beta_3X_3 + \beta_4X_4 + \beta_5X_5 + \beta_6X_6 + e$$

Keterangan dari model regresi diatas :

DER = *Debt to Equity Ratio*

α = Konstanta

$\beta_1 - \beta_6$ = Koefisien perubahan nilai

X1 = Profitabilitas (ROA)

X2 = Likuiditas (CR)

X3 = *Sales Growth*

X4 = *Firm Size*

X5 = *Tangibility Asset*

X6 = *Firm Age*

e = *Standard error*

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Tabel 1
Hasil Statistik Deskriptif

	Descriptive Statistics				
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DER	60	17.80	566.70	187.9733	132.80759
ROA	60	-30.80	13.20	3.9133	5.93734
LIQ	60	64.10	903.60	183.2800	162.94116
GROWTH	60	-81.90	177.30	15.1300	27.39938
SIZE	60	14.60	29.69	21.6252	5.50760
TAN	60	4.30	74.50	35.6317	18.07135
AGE	60	5	46	22.83	10.922
Valid N (listwise)	60				

Berdasarkan hasil uji statistik deskriptif menggunakan SPSS 23, Variabel DER mempunyai nilai rata – rata atau mean sebesar 187,9733% dimana nilai rata – rata DER menunjukkan bahwa hutang yang dimiliki perusahaan lebih tinggi jika dibandingkan dengan nilai ekuitas yang dimiliki oleh perusahaan. Nilai rata – rata atau mean dari profitabilitas (ROA) sebesar 3,9133%. Nilai rata – rata atau mean dari likuiditas (CR) sebesar 183,2800% nilai rata – rata likuiditas (CR) menunjukkan bahwa perusahaan cukup likuid untuk membayar kewajiban – kewajiban jangka pendeknya dengan segera. Nilai rata – rata atau mean dari *sales growth* sebesar 15,1300%. Nilai rata – rata atau mean dari *firm size* sebesar 21,6252. Nilai rata – rata atau mean dari *tangibility asset* sebesar 35,6317%. Nilai rata – rata atau mean dari *firm age* sebesar 22,83 (tahun).

Pembahasan Hasil Penelitian

Dalam penelitian ini dilakukan terlebih dahulu uji asumsi klasik sebelum melakukan analisis regresi linear berganda yaitu uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi pada data yang digunakan. Hasil dari uji asumsi klasik yaitu pada semua data yang digunakan terbukti semua lulus pada uji asumsi klasik.

Hasil Uji Hipotesis

1. Koefisien Determinasi (*Adjusted R²*)

Koefisien determinasi atau *Adjusted R²* (Tabel 2) tanpa menggunakan variabel kontrol menghasilkan nilai 0,165, sehingga memiliki arti bahwa sebesar 16,5% variabel DER dapat dijelaskan oleh variabel profitabilitas (ROA), likuiditas (CR), *sales growth* dan *firm size* dan sebesar 83,5% sisanya dijelaskan oleh faktor lain yang tidak dijelaskan oleh faktor lain yang tidak dijadikan sebagai variabel dalam penelitian ini. Sedangkan pada (Tabel 3) koefisien determinasi atau *Adjusted R²* dengan menggunakan variabel kontrol menghasilkan nilai 0,471, sehingga memiliki arti bahwa sebesar 47,1% variabel DER dapat dijelaskan oleh profitabilitas (ROA), likuiditas (CR), *sales growth* dan *firm size* serta variabel kontrol *tangibility asset* dan *firm age* dan sebesar 52,9% sisanya dijelaskan oleh faktor lain yang tidak dijadikan sebagai variabel dalam penelitian ini.

Tabel 2

Model Summary^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.471 ^a	.222	.165	121.33529

Sumber: data sekunder yang diolah dengan SPSS 23

Tabel 3

Model Summary^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.724 ^a	.525	.471	96.58522

Sumber: data sekunder yang diolah dengan SPSS 23

2. Uji F

Dari hasil uji F maka didapatkan hasil dari pengaruh secara simultan atau bersama-sama yang ditunjukkan oleh variabel yang digunakan yaitu profitabilitas (ROA), likuiditas (CR), *sales growth*, *firm size*, *tangibility asset* dan *firm age*. Berikut Tabel 4 Uji F tanpa variabel kontrol dan Tabel 5 Uji F dengan variabel kontrol:

Tabel 4

ANOVA^a						
Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	230909.629	4	57727.407	3.921	.007 ^b
	Residual	809723.828	55	14722.251		
	Total	1040633.457	59			

Sumber : data sekunder yang diolah dengan SPSS 23

Nilai F hitung yaitu 3,921. Nilai F tabel dapat dilihat dengan F(k ; N-k), pada penelitian ini nilai F tabel yaitu 2,61. Nilai F hitung (3,921) > F tabel (2,61), sehingga variabel bebas dikatakan berpengaruh signifikan secara simultan apabila nilai F Hitung > F Tabel. Maka variabel bebas berpengaruh secara signifikan terhadap variabel terikat secara simultan diterima. Kemudian nilai signifikansi sebesar 0,007 sehingga nilai tersebut lebih kecil dari 0,05.

Tabel 5
ANOVA^a

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	546212.059	6	91035.343	9.759	.000 ^b
	Residual	494421.399	53	9328.706		
	Total	1040633.457	59			

Sumber : data sekunder yang diolah dengan SPSS 23

Nilai F hitung yaitu 9,759. Nilai F tabel dapat dilihat dengan F(k ; N-k), pada penelitian ini nilai F tabel yaitu 2,61. Nilai F hitung (9,759) > F tabel (2,61), sehingga variable bebas dikatakan berpengaruh signifikan secara simultan apabila nilai F Hitung > F Tabel. Maka variabel bebas berpengaruh secara signifikan terhadap variabel terikat secara simultan diterima. Kemudian nilai signifikansi sebesar 0,000 sehingga nilai tersebut lebih kecil dari 0,05.

3. Uji t

Dari hasil uji t maka didapatkan hasil dari pengaruh secara parsial yang ditunjukkan oleh variabel yang digunakan yaitu profitabilitas (ROA), likuiditas (CR), *sales growth*, *firm size*, *tangibility asset* dan *firm age*. Berikut Tabel 6 Uji T tanpa variabel kontrol dan Tabel 7 Uji T dengan variabel kontrol:

Tabel 6
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized	T	Sig.
		B	Std. Error	Coefficients		
1	(Constant)	306.925	65.381		4.694	.000
	ROA	-3.594	2.725	-.161	-1.319	.193
	LIQ	-.320	.100	-.392	-3.210	.002
	GROWTH	.221	.585	.046	.377	.708
	SIZE	-2.295	2.910	-.095	-.788	.434

Sumber : data sekunder diolah dengan SPSS 23

Tabel 7
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized	t	Sig.
		B	Std. Error	Coefficients		
1	(Constant)	616.804	76.491		8.064	.000
	ROA	-6.926	2.250	-.310	-3.079	.003
	LIQ	-.459	.085	-.563	-5.390	.000
	GROWTH	.124	.475	.026	.261	.795
	SIZE	-5.326	2.464	-.221	-2.161	.035
	TAN	-3.223	.881	-.439	-3.660	.001
	AGE	-3.915	1.254	-.322	-3.123	.003

Sumber : data sekunder diolah dengan SPSS 23

Dari tabel 6 maka dapat disusun sebuah persamaan regresi (1) sebagai berikut :

$$(1) DER = 306,925 - 3,594ROA - 0,320LIQ + 0,221GROWTH - 2,295SIZE$$

Dari hasil persamaan regresi linier berganda (1) yang digunakan pada penelitian ini maka dapat dianalisis sebagai berikut:

1. Profitabilitas (ROA)

Variabel bebas pertama yaitu *Return on Asset* (ROA) memiliki koefisien regresi sebesar -3,594 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,193. Nilai signifikansi $0,193 > 0,05$ menunjukkan tidak signifikan. Sedangkan koefisien regresi -3,594 menunjukkan variabel ROA berpengaruh negatif, sehingga variabel ROA berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap DER. Maka hipotesis pertama yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap Struktur Modal, **ditolak**.

2. Likuiditas (CR)

Variabel bebas kedua yaitu likuiditas (CR) memiliki koefisien regresi sebesar -0,320 dengan tingkat signifikansi 0,002. Nilai signifikansi $0,002 < 0,005$ menunjukkan signifikan. Sedangkan koefisien regresi -0,320 menunjukkan variabel likuiditas (CR) berpengaruh negatif, sehingga variabel likuiditas (CR) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap DER. Maka hipotesis kedua yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap Struktur Modal, **diterima**.

3. Sales Growth

Variabel bebas ketiga yaitu *sales growth* memiliki koefisien regresi sebesar 0,221 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,708. Nilai signifikansi $0,708 > 0,05$ menunjukkan tidak signifikan. Sedangkan koefisien regresi 0,221 menunjukkan variabel *sales growth* berpengaruh positif, sehingga variabel *sales growth* berpengaruh positif tidak signifikan terhadap DER. Maka hipotesis ketiga yang menyatakan bahwa *sales growth* berpengaruh positif terhadap Struktur Modal, **ditolak**.

4. Firm Size

Variabel bebas keempat yaitu *firm size* memiliki koefisien regresi sebesar -2,295 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,434. Nilai signifikansi $0,434 > 0,05$ menunjukkan tidak signifikan. Sedangkan koefisien regresi -2,295 menunjukkan variabel *firm size* berpengaruh negatif, sehingga variabel *firm size* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap DER. Maka hipotesis keempat yang menyatakan bahwa *firm size* berpengaruh positif terhadap Struktur Modal, **ditolak**.

Dari tabel 7 maka dapat disusun sebuah persamaan regresi (2) sebagai berikut :

$$(2) \text{ DER} = 616,804 - 6,926\text{ROA} - 0,459\text{LIQ} + 0,124\text{GROWTH} - 5,326\text{SIZE} - 3,223(\text{TAN}) - 3,915(\text{AGE})$$

Dari hasil persamaan regresi linier berganda (2) yang digunakan pada penelitian ini maka dapat dianalisis sebagai berikut:

1. Profitabilitas (ROA)

Variabel bebas pertama yaitu *Return on Asset* (ROA) memiliki koefisien regresi sebesar -6,926 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,003. Nilai signifikansi $0,003 < 0,05$ menunjukkan signifikan. Sedangkan koefisien regresi -6,926 menunjukkan variabel *Return on Asset* (ROA) berpengaruh negatif, sehingga variabel *Return on Asset* (ROA) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap DER. Maka hipotesis pertama yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap Struktur Modal, **diterima**. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Gomez et al., (2014), Ahmed Sheikh dan Wang (2011), Alipour et al., (2015) dan Sofat dan Singh (2017) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal.

2. Likuiditas (CR)

Variabel bebas kedua yaitu likuiditas (CR) memiliki koefisien regresi sebesar -0,459 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,000. Nilai signifikansi $0,000 < 0,05$ menunjukkan signifikan. Sedangkan koefisien regresi -0,459 menunjukkan variabel likuiditas (CR) berpengaruh negatif, sehingga variabel likuiditas (CR) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap DER. Maka hipotesis kedua yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap Struktur Modal, **diterima**. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Ahmed Sheikh dan Wang (2011) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal

3. Sales Growth

Variabel bebas ketiga yaitu *sales growth* memiliki koefisien regresi sebesar 0,124 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,795. Nilai signifikansi $0,795 > 0,05$ menunjukkan tidak signifikan. Sedangkan koefisien regresi 0,124 menunjukkan variabel *sales growth* berpengaruh positif, sehingga variabel *sales growth* berpengaruh positif tidak signifikan terhadap DER. Maka hipotesis

ketiga yang menyatakan bahwa *sales growth* berpengaruh positif terhadap Struktur Modal, **ditolak**. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Soukotta dan Chabachib (2012) yang menyatakan bahwa *sales growth* berpengaruh positif tidak signifikan terhadap struktur modal.

4. Firm Size

Variabel bebas keempat yaitu *firm size* memiliki koefisien regresi sebesar -5,326 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,035. Nilai signifikansi $0,035 < 0,05$ menunjukkan signifikan. Sedangkan koefisien regresi -5,326 menunjukkan variabel *firm size* berpengaruh negatif, sehingga variabel *firm size* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap DER. Maka hipotesis keempat yang menyatakan bahwa *firm size* berpengaruh positif terhadap Struktur Modal, **ditolak**. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Soukotta dan Chabachib (2012) yang menyatakan bahwa *firm size* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal.

5. Tangibility Asset

Variabel kontrol pertama yaitu *tangibility asset* memiliki koefisien regresi sebesar -3,223 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,001. Nilai signifikansi $0,000 < 0,05$ menunjukkan signifikan. Sedangkan koefisien regresi -3,223 menunjukkan variabel *tangibility asset* berpengaruh negatif, sehingga variabel *tangibility asset* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap DER.

6. Firm Age

Variabel kontrol kedua yaitu *firm age* memiliki koefisien regresi sebesar -3,915 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,003. Nilai signifikansi $0,003 < 0,05$ menunjukkan signifikan. Sedangkan koefisien regresi -3,915 menunjukkan variabel *firm size* berpengaruh negatif, sehingga variabel *firm size* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap DER.

KESIMPULAN

Berdasarkan pada pembahasan yang terdapat pada bab-bab sebelumnya dan analisis data yang dilakukan, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut :

1. Variabel profitabilitas (ROA) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap DER. Sehingga hipotesis pertama (H1) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal diterima.
2. Variabel likuiditas (CR) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap DER. Sehingga hipotesis kedua (H2) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negative terhadap struktur modal diterima.
3. Variabel *sales growth* berpengaruh positif tidak signifikan terhadap DER. Sehingga hipotesis ketiga (H3) yang menyatakan bahwa *sales growth* berpengaruh positif terhadap struktur modal ditolak.
4. Variabel *firm size* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap DER. Sehingga hipotesis keempat (H4) yang menyatakan bahwa *firm size* berpengaruh positif terhadap struktur modal ditolak.

Berdasarkan penelitian ini, hasil uji koefisien determinasi atau *Adjusted R²* menunjukkan bahwa nilai dari *Adjusted R Square* yaitu 0,471. Nilai tersebut menunjukkan bahwa 47,1% variabel terikat atau dependen DER (*Debt to Equity Ratio*) dalam model regresi linear berganda dapat dijelaskan dengan baik oleh variabel bebas atau independent profitabilitas (ROA), likuiditas (CR), *sales growth* dan *firm size* serta *tangibility asset* dan *firm age* sebagai variabel kontrol. Sebesar 52,9% sisanya dijelaskan oleh faktor lain yang tidak dijadikan sebagai variabel dalam penelitian ini.

Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini masih memiliki keterbatasan yang dapat dijadikan bahan pertimbangan bagi peneliti selanjutnya yang ingin meneliti suatu fenomena tentang struktur modal. Pada penelitian ini hasil uji koefisien determinasi (*R²*) hanya sebesar 47,1% terhadap *debt to equity ratio* dan sisanya 52,9% dari *debt to equity ratio* dipengaruhi oleh variabel-variabel lain diluar dari variabel bebas dan variabel kontrol dalam penelitian ini.

Saran

Saran yang diberikan berkaitan dengan hasil penelitian yang telah dilakukan adalah sebagai berikut:

1. Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi pertimbangan manajer untuk lebih cermat dalam menentukan struktur modal bagi perusahaannya dengan memperhatikan tingkat profitabilitas perusahaan, tingkat likuiditas perusahaan serta besar atau kecilnya suatu perusahaan terhadap *debt to equity ratio* dengan mengetahui besar atau kecilnya aset berwujud yang dimiliki serta baru atau lamanya perusahaan tersebut berdiri. Dimana berdasarkan dari uji parsial variabel profitabilitas adalah variabel yang memberikan pengaruh terbesar terhadap struktur modal. Sedangkan variabel *sales growth* mempunyai pengaruh terkecil terhadap struktur modal.

2. Bagi Penelitian Selanjutnya

Penelitian selanjutnya disarankan untuk menambah variabel yang mungkin memberikan pengaruh lebih terhadap struktur modal (DER). Hal ini guna meningkatkan hasil uji koefisien determinasi (R^2), dengan demikian dapat diketahui variabel lain yang mampu menjelaskan *debt equity ratio* dengan hasil yang lebih baik. Variabel lain yang mungkin dapat ditambahkan yaitu *earning volatility* (Ukaegbu dan Oino, 2014), *debt service capacity* (Sofat dan Singh, 2017), *state-owned shares* (Liang et al., 2014) dan *non-debt tax shields* (Gomez et al., 2014).

REFERENSI

- Alipour, Mohammad., Mohammadi, Mir Farhad Seddigh, dan Derakhshan, Hojjatollah. 2015. "Determinants of capital structure: an empirical study of firms in Iran". *International Journal of Law and Management*. Vol. 57, No. 1, h. 53-83.
- Astuti, RantiAgus., Ritonga, Karmizi, dan A, Al Azhar. 2014. "Pengaruh Pertumbuhan Aset, Profitabilitas, dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Real Estate dan property Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2012". *JomFekon*. Vol. 1, No. 2.
- Atmaja, L. 2008. *Manajemen Keuangan Edisi Revisi*. Yogyakarta: Andi.
- Brealey, R. A., Myers, S. C., & M. A, J. 2008. *Dasar – Dasar Manajemen Keuangan Perusahaan Jilid 2*. H. W. Hardini & Maulana, Eds. Jakarta: Erlangga.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. 2001. *Essential of Financial Management: Dasar-dasar Manajemen Keuangan Edisi Sebelas Buku 2*. Jakarta: SalembaEmpat
- Creswell, John W. 2016. *Research Design: Pendekatan Metode Kualitatif, Kuantitatif, dan Campuran*. Yogyakarta: PustakaPelajar.
- Daskalakis, N., Eriotis, N., Thanou, E., & Vasiliou, D. 2014. "Capital structure and size: new evidence across the broad spectrum of SMEs". *Managerial Finance*, Vol. 40, No. 12, h. 1207-1222.
- Eldomiatty, Tarek I. 2008. "Determinants of corporate capital structure: evidence from an emerging economy". *International Journal Commerce and Management*. Vol. 17, No. 1/2, h. 25-43.
- Ghozali, I. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS (Edisi ke-4)*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gomez, Gerardo., Rivas, Ana Mena., & Bolanos., Edmundo R. Lizaraburu. 2014. "The Determinants of Capital Structure in Peru". *Academia Revista Latinoamericana de Administracion*. Vol. 27, No. 3, h. 341-354.
- Husnan, S. 2001. "Corporate Governance dan Keputusan Pendanaan : Perbandingan Kinerja Perusahaan dengan Pemegang Saham Pengendali Perusahaan Multinasional dan Bukan Multinasional". *Jurnal Riset Akuntansi, Manajemen, Ekonomi*. Vol. 1, No. 1, h. 1-12.
- Joni, & Lina. 2010. "Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal". *Jurnal Bisnis Akuntansi*, 12, 82-97.

- Kartini, & Arianto, T. 2008. "Struktur Kepemilikan, Profitabilitas, Pertumbuhan Aktiva dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur". *Jurnal Keuangan dan Perbankan*. Vol. 12, h. 11-21.
- Liang, Jian., Li, Liu Fang., and Song, Han-Suck. 2014. "An explanation of capital structure of China's listed property firms". *Property Management*, Vol. 32, No. 1, h. 4-15.
- Mau, Jefrianus., Prassayaningsih, Indri., & Kristanti, Putriana. 2015. "Pengaruh Profitabilitas, Umur dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal". *JRAK*. Vol. 11, No. 2.
- Mouamer, Faris M. Abu. 2011. "The determinants of capital structure of Palestine-listed companies" *The Journal of Risk Finance*, Vol. 12, No. 3, h. 226-241.
- Myers, S. 1984. "The Capital Structure Puzzle". *Journal of Finance*. Vol. 39.
- Nugroho, Nur Cahyo. 2014. "Analisis Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan, dan Umur Perusahaan Terhadap Struktur Modal Usaha Mikro Kecil dan Menengah Kerajinan Kuningan di Kabupaten Pati". *Management Analysis Journal*, 3 (2). Universitas Negeri Semarang.
- Putranto, Ryan Dwi. 2018. "Pengaruh Struktur Aktiva, Pertumbuhan Penjualan, Return on Asset dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Perusahaan Sektor Manufaktur". *Skripsi Tidak Dipublikasikan*, Universitas Negeri Yogyakarta.
- Rajan, Raghuram G. And Zingales, Luigi. 1995. "What Do We Know about Capital Structure? Some Evidence from International Data". *The Journal of Finance*. Vol. 50, No.5, h. 1421-1460.
- Riyanto, B. 2001. *Dasar – Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Yayasan Badan Penerbit Gadjah Mada.
- Riyanto, B. 2002. *Dasar – Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Yayasan Badan Penerbit Gadjah Mada.
- Seftianne, & Ratih H. 2011. "Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur". *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Vol. 13. No. 1, h. 39-56.
- Seppa, Raul. 2008. "Capital structure decisions: research in Estonian non-financial companies". *Baltic Journal of Management*. Vol. 3, No. 1, h. 55-70.
- Serrasqueiro, Zelia Maria Silva and Rogao, Marcia Cristina Rego. 2009. "Capital structure of listed Portuguese companies: determinants of debt adjustment". *Review of Accounting and Finance*. Vol. 8, No. 1, h. 54-75.
- Sheikh, Nadeem A. & Wang, Zongjun. 2011. "Determinants Of Capital Structure An Empirical study of firms in manufacturing industry of Pakistan". *Managerial Finance*, Vol. 37, No. 2, h. 117-133.
- Sofat, Rajni and Singh, Sukhdev. 2017. "Determinants of Capital Structure: An empirical Study of Manufacturing Firms in India". *International Journal Law and Management*. Vol. 59, No. 6, h. 1029-1045.
- Soukotta, A., & Chabachib, M. 2012. "Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal (Studi Perbandingan Pada Manufacture Multinational Company dan Manufacture Domestic Corporation di Bursa Efek Indonesia)". *Jurnal Bisnis Strategi*, 21.
- Sundjaja, Ridwan S. & Barlian, Inge. 2003. *Manajemen Keuangan Dua Edisi Keempat*. Jakarta: Literata Lintas Media.
- Titman, Sheridan & Wessels, Roberto. 1988. "The Determinants of Capital Structure Choice". *The Journal of Finance*, Vol. XLIII, No. 1.
- Ukaegbu, Ben and Oino, Isaiah. 2014. "The determinants of Capital Structure: A comparison of financial and non-financial firms in a regulated developing country – Nigeria". *African Journal of Economic and Management Studies*. Vol. 5, No. 3, h. 341-368.



Yusrianti, H. 2013. “Pengaruh Tingkat Profitabilitas, Struktur Aset dan Growth Opportunity Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur yang Telah Go Public di Bursa Efek Indonesia”, Laporan Penelitian Dana Fakultas Ekonomi Unsri.