

**PENGARUH QUICK RATIO, RETURN ON EQUITY, EARNING PER SHARE DAN
UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN
PUBLIK SUB SEKTOR PULP DAN KERTAS PERIODE 2010-2016
(Studi Untuk Membandingkan Perusahaan Yang Memperoleh Laba Dan Perusahaan Yang
Menderita Rugi)**

Winda Dessy Asterlita¹

Dra. Siti Purnami Sunardiyaningsih, M.M²

E-mail : windaasterlita@gmail.com¹ ; sunardiyaningsih@budiluhur.ac.id²

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Budi Luhur

The purpose of this research is to study the influence of quick ratio, return on equity, earning per share and firm size on capital structure in public companies sub sector of pulp and paper period 2010-2016. The number of population are 9 companies. By using purposive sampling, the number of sample consist of 8 companies. The sample is divided into two groups those are group of companies that generate profits and groups that suffered losses, 4 companies that generate profits and 4 that suffered losses. The analytical tool by using multiple linear regression analysis. The data are secondary data in the form of complete financial statements during the study period. The result of this research show that on group of companies that generate profits, variables of Quick Ratio, Return On Equity, Earning per Share has no effect on Capital structure while variable firm size has a positive effect on capital structure. Same as group of companies that generate profits, on group that suffered losses variables of Quick Ratio, Return On Equity, Earning per Share has no effect on capital structure while variable firm size has a positive effect on capital structure.

Keywords : *Quick Ratio, Return On Equity, Earning Per Share, Firm Size, Capital Structure*

PENDAHULUAN

Perusahaan sub sektor Pulp dan Kertas atau yang bisa di sebut sektor industri dan kimia adalah industri yang mengelolah kayu sebagai bahan dasar untuk memproduksi kertas, papan, dan produk berbasis selulosa lainnya. Pulp merupakan bahan dasar berupa kayu yang diolah untuk pembuatan kertas. Dari hasil pengolahannya sektor ini dapat memproduksi banyak kertas yang di distribusikan ke bebrapa negara dan daerah di luar kota, bahan dasar kayu yang digunakan sektor ini yaitu dengan menggunakan kayu yang berada di hutan-hutan di indonesia. (www.wikipedia.com) .

Sektor industri pulp dan kertas memiliki peran yang besar dalam perekonomian. Pasalnya, industri kertas menyerap jutaan tenaga kerja sebanyak 1,5 juta tenaga kerja dan sektor ini menjadi produk andalan ekspor untuk indonesia di sektor industri. Direktur Eksekutif Asosiasi Pulp dan Kertas Indonesia (APKI) Liana Bratasida mengatakan, pada tingkat dunia industri pulp Indonesia berada pada peringkat 10 sementara kertas berada pada tigtka 6. Untuk tingkat Asia, industri pulp & kertas berada pada tingkat ke 3, data 2015 menunjukkan, kontribusi ekspor pulp senilai USD 1,7 miliar, sementara ekspor kertas USD 3,5 miliar. Jika total nilai ekspor kedua komoditas dirupiahkan, angkanya mencapai Rp 67 triliun. Saat ini kapasitas ekspor pulp sebesar 3,4 juta ton dan kertas sebanyak 4,2 juta ton per tahun. Kapasitas tersebut masih terbuka lebar untuk ditingkatkan lagi. Peluang pengembangan industri pulp dan kertas di dalam negeri cukup terbuka karena didukung dengan ketersediaan sumber bahan baku kayu dari hutan tanaman industri dan juga iklim tropis di negara kita memungkinkan tanaman dapat tumbuh lebih cepat dibandingkan di daerah sub tropis. Selain itu peluang di dalam negeri juga didorong seiring dengan meningkatnya pendidikan masyarakat dan kegiatan ekonomi lainnya yang membutuhkan produk kertas, yaitu kertas tulis cetak, kertas kemasan pangan, kertas kantong semen, kertas bungkus, dan kotak karton gelombang. Disamping itu juga peluang yang dapat diisi Indonesia dapat dilihat dengan makin berkurangnya peran negara-negara seperti Finlandia, Swedia, dan Norwegia yang sebelumnya merupakan negara pemasok utama pulp dan kertas di pasar internasional. Namun industri pulp dan kertas memerlukan tambahan pembangunan Hutan Tanaman Industri (HTI) untuk menjamin tersedianya bahan baku kayu guna mewujudkan target produksi, terbatasnya jumlah HTI membuat para pelaku industri mencari alternatif bahan baku dari kertas bekas yang diperoleh dengan mekanisme impor menurut Ketua Asosiasi Pulp dan Kertas Indonesia (APKI). Oleh karena itu untuk mendorong pengembangan industri pulp yang terpadu dengan menciptakan Hutan Tanaman Industri (HTI) yang memenuhi kaidah-kaidah pelestarian lingkungan. Penerapan industri hijau pada sektor pulp dan kertas sangat penting karena isu tersebut menjadi perhatian di sejumlah negara, terutama Eropa. (www.kemenprin.go.id)

Jika di analisis tentunya perusahaan ini akan menghasilkan laba dari hasil pendistribusian ke beberapa negara, namun dengan kurang banyaknya Hutan Tanaman Industri (HTI) dan dengan adanya persaingan yang sangat ketat dari berbagai negara lain menyebabkan sebagian perusahaan menderita rugi. Dalam hal ini penulis tertarik untuk melakukan penelitian tentang variabel-variabel apa saja yang mempengaruhi struktur modal pada perusahaan yang memperoleh laba dan menderita kerugian.

Penentuan pengambilan keputusan dalam kebutuhan sumber pendanaan dirasa sangat penting bagi setiap perusahaan untuk mendapatkan komposisi struktur modal yang optimal, maka dari itu setiap perusahaan harus benar-benar mempersiapkan struktur modal ini secara matang dengan melakukan pertimbangan antara seluruh hutang, baik hutang jangka pendek maupun hutang jangka panjang dengan modal sendiri yang dimiliki oleh perusahaan.

Struktur modal merupakan gambaran dari bentuk proporsi finansial perusahaan yaitu antara modal yang dimiliki yang bersumber dari utang jangka panjang dan modal sendiri yang menjadi sumber pembiayaan suatu perusahaan (Fahmi, 2016:184). Penelitian ini berfokus kepada faktor-faktor yang dapat mempengaruhi struktur modal diantaranya adalah rasio Likuiditas berupa *Quick Ratio*, rasio Profitabilitas berupa *Return On Equity*, Profitabilitas berupa *Earning Per Share* dan Ukuran Perusahaan.

Rasio likuiditas dalam penelitian ini diukur dengan *quick ratio*. *Quick Ratio* merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi atau membayar kewajiban atau utang lancar dengan aktiva tanpa memperhitungkan nilai sediaan (inventory) (Kasmir, 2012:136). *Quick Ratio* merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan aktiva lancar yang paling likuid mampu menutupi utang lancar. Semakin besar rasio ini semakin baik karena menunjukkan aktiva lancar mampu menutupi utang lancar (Harahap, 2016:301). Dalam *Packing order theory* perusahaan cenderung menggunakan dana internal, karena kecilnya risiko yang ditanggung apabila perusahaan menggunakan pendanaan internal. Dengan semakin besar rasio likuiditas perusahaan maka semakin besar pula kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendeknya. Perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas tinggi cenderung menggunakan pendanaan internal sebagai sumber pendanaannya sebagai sumber pendanaannya.

Rasio Profitabilitas dalam penelitian ini diukur dengan *earning per share* dan *return on equity*. *Return On Equity* adalah rasio untuk mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total ekuitas (Hery, 2016:194). Semakin tinggi tingkat profitabilitas maka perusahaan akan menggunakan utang dalam jumlah yang relatif sedikit, hal ini disebabkan dengan profitabilitas yang tinggi memungkinkan perusahaan melakukan permodalan hanya dengan laba ditahan saja (Infantri dan Suwito, 2015). Hal ini sesuai dengan *Packing order theory* yaitu menjelaskan bahwa perusahaan lebih mengandalkan dana internalnya terlebih dahulu, apabila ada kekurangan baru akan mencari pendanaan eksternalnya.

Earning Per Share merupakan laba per lembar saham untuk mengukur keberhasilan manajemen dalam mencapai keuntungan bagi pemegang saham (Kasmir, 2012:207). Perusahaan dengan tingkat *earning per share* yang tinggi menandakan manajemen perusahaan mampu memberikan keuntungan kepada pemegang saham sehingga dapat memuaskan pemegang saham.

Ukuran Perusahaan adalah suatu skala dimana besar atau kecilnya suatu perusahaan dapat dilihat melalui total aset yang dimilikinya. Perusahaan dengan skala besar lebih akan lebih mudah untuk mendapatkan pinjaman dari para kreditur dibandingkan dengan perusahaan kecil (Cahyani dan Handayani, 2017). Semakin besar ukuran suatu perusahaan, maka kecenderungan menggunakan modal asing juga akan semakin meningkat. Hal ini disebabkan karena perusahaan besar membutuhkan dana yang besar pula untuk menunjang operasionalnya dan salah satu alternatif pemenuhnya adalah dengan modal asing apabila modal sendiri tidak mencukupi. Perusahaan dengan ukuran lebih besar juga mempunyai kepercayaan lebih besar dalam mendapatkan sumber dana sehingga akan memudahkan untuk mendapatkan kredit dari pihak luar (Chasanah dan Budhi, 2017). Hal ini sesuai dengan dengan *Packing order theory* yang menyatakan bahwa, jika penggunaan dana internal tidak mencukupi maka digunakan alternatif kedua yaitu menggunakan hutang.

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan diatas dan mengingat pentingnya pengukuran kinerja keuangan terhadap struktur modal suatu perusahaan, maka penelitian ini mengambil judul **“PENGARUH QUICK RATIO (QR), RETURN ON EQUITY (ROE), EARNING PER SHARE (EPS), DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN PUBLIK SEKTOR PULP DAN KERTAS PERIODE 2010-2016 (Studi untuk membandingkan perusahaan yang memperoleh laba dan perusahaan yang menderita rugi)”**

Pembatasan Masalah

Agar permasalahan yang diteliti tidak meluas dan memiliki ruang lingkup serta arah yang jelas, penelitian ini memiliki batasan-batasan masalah sebagai berikut :

1. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Quick Ratio*, *Return On Equity*, *Earning per Share* dan Ukuran Perusahaan sebagai variable independen, sedangkan struktur modal sebagai variable dependen.
2. Perusahaan yang diteliti adalah perusahaan publik sub sektor Pulp & Kertas yang menerbitkan laporan keuangan yang lengkap selama periode penelitian
3. Data laporan keuangan yang digunakan yaitu laporan posisi keuangan (neraca) dan laporan laba-rugi tahun berjalan pada perusahaan publik sub sektor Pulp & Kertas periode 2010-2016.

TINJAUAN PUSTAKA

Struktur Modal

Menurut Fahmi (2016) secara umum teori yang membahas mengenai struktur modal ada dua yaitu *Balancing Theories* dan *Pecking Order Theory*. *Balancing Theories* adalah suatu kebijakan yang ditempuh oleh suatu perusahaan untuk mencari dana tambahan dengan pinjaman baik ke perbankan atau juga menerbitkan obligasi (*bonds*). *Pecking Order Theory* adalah suatu kebijakan yang ditempuh oleh suatu perusahaan dalam mencari keuntungan dana dengan cara menjual aset yang dimilikinya. Seperti menjual gedung, tanah, peralatan, aset yang dimilikinya dan dana yang berasal dari laba ditahan. Struktur Modal adalah gambaran dari bentuk proporsi finansial perusahaan yaitu antara modal yang dimiliki yang bersumber dari utang jangka panjang dan modal sendiri yang menjadi sumber pembiayaan suatu perusahaan. (Fahmi, 2016). Rumus untuk mencari Struktur Modal adalah sebagai berikut:

$$\text{Struktur Modal} = \frac{\text{Utang jangka panjang}}{\text{Modal Sendiri}}$$

Sumber: Fahmi (2016 : 187)

Quick Ratio

Menurut Harahap (2016) *Quick Ratio* merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan aktiva lancar yang paling likuid mampu menutupi utang lancar. Semakin besar ratio ini semakin baik. Rumus untuk menghitung *current ratio* adalah sebagai berikut :

$$\text{Quick Ratio} = \frac{\text{Current Asset} - \text{Inventory}}{\text{Current Liabilities}}$$

Sumber : Fahmi (2016:70)

Return On Equity

Menurut Hery (2016) *Return On Equity* adalah rasio untuk mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total ekuitas. Rumus untuk menghitung *Return On Equity* adalah sebagai berikut :

$$\text{Return On Equity} = \frac{\text{Earning After Tax}}{\text{Equity}}$$

Sumber : Kasmir (2012:204)

Earning Per Share

Menurut Fahmi (2016) *Earning Per Share* adalah bentuk pemberian keuntungan yang diberikan kepada para pemegang saham dari setiap lembar saham yang dimiliki. Rumus untuk menghitung *Earning Per Share* adalah sebagai berikut :

$$\text{Earning Per Share} = \frac{\text{Laba saham biasa}}{\text{Saham biasa yang beredar}}$$

Sumber : Kasmir (2012:207)

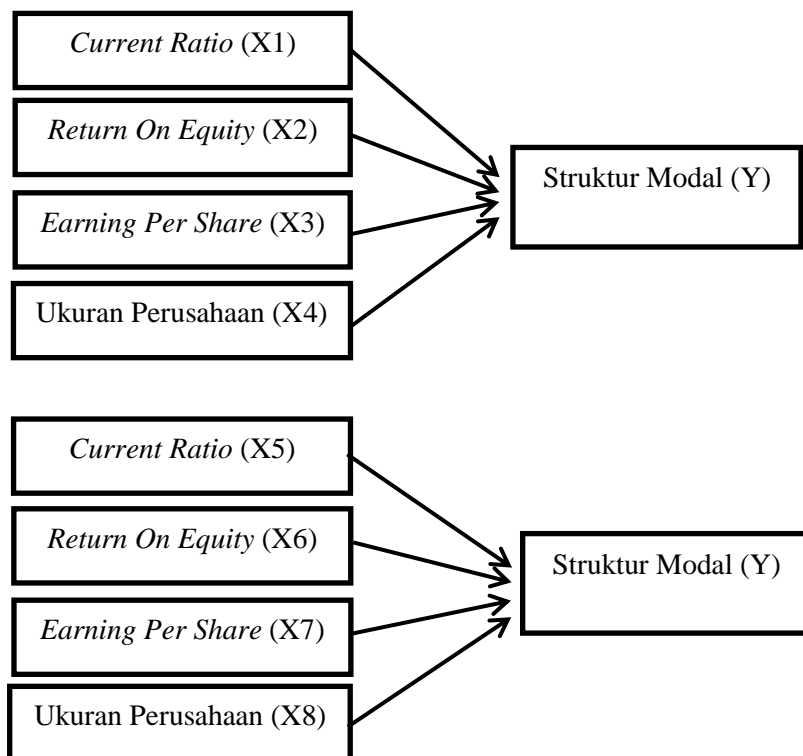
Ukuran Perusahaan

Menurut Cahyani dan Handayani (2017) Ukuran Perusahaan adalah suatu skala dimana besar atau kecilnya perusahaan dapat dilihat melalui total aset yang dimilikinya. Perusahaan dengan skala besar akan lebih mudah untuk mendapatkan pinjaman dari para kreditur dibandingkan dengan perusahaan kecil. Adapun Ukuran Perusahaan dirumuskan sebagai berikut :

Ukuran Perusahaan : LN (Total Asset)

Sumber : Rodoni Ali (2014:197)

Kerangka Pemikiran



Sumber : Data yang telah diolah

Gambar 1
Skema Kerangka Pemikiran

Hipotesis Penelitian

Pengaruh *Current Ratio* terhadap Struktur Modal

Quick Ratio merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan aktiva lancar yang paling likuid mampu menutupi utang lancar. Semakin besar rasio ini semakin baik karena menunjukkan aktiva lancar mampu menutupi utang lancar (Harahap, 2016:302). Semakin tinggi *Quick Ratio* menandakan bahwa aset yang dimiliki perusahaan cukup besar, sehingga akan membuat perusahaan lebih memilih menggunakan dana internal sebagai sumber pendanaannya serta dapat menunjukkan kemampuan perusahaan dalam membayar hutang jangka pendek. Teori ini didukung oleh penelitian Mikrawardhana, Hidayat dan Azizah (2015) yang menunjukkan bahwa *Quick Ratio* berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Berdasarkan penjelasan tersebut, maka diperoleh hipotesis :

H₁ : *Current Ratio* berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal

H₅ : *Current Ratio* berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal

Pengaruh *Return On Equity* terhadap Struktur Modal

Return On Equity (ROE) adalah rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total ekuitas. Rasio ini dihitung dengan membagi laba bersih terhadap ekuitas (Hery, 2016:194). Perusahaan dengan tingkat *return on equity* yang tinggi pada umumnya akan menggunakan hutang dalam jumlah yang relative sedikit. Hal ini disebabkan

dengan *return on equity* yang tinggi tersebut memungkinkan bagi perusahaan melakukan pemodalannya dengan laba ditahan saja (Infantri dan Suwito, 2015). Teori ini didukung oleh penelitian Zuhro dan Suwito (2016) yang menunjukkan bahwa *Return On Equity* berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Berdasarkan penjelasan tersebut, maka diperoleh hipotesis :

H_2 : *Return On Equity* berpengaruh signifikan terhadap struktur modal

H_6 : *Return On Equity* berpengaruh signifikan terhadap struktur modal

Pengaruh *Earning Per Share* terhadap Struktur Modal

Earning Per Share (EPS) adalah laba per lembar saham untuk mengukur keberhasilan manajemen dalam mencapai keuntungan bagi pemegang saham Menurut Kasmir (2012:207). Menurut Harahap (2016:306) *Earning Per Share* (EPS) menunjukkan berapa besar kemampuan per lembar saham menghasilkan laba. Perusahaan dengan tingkat *earning per share* yang tinggi menandakan manajemen perusahaan mampu memberikan keuntungan kepada pemegang saham sehingga dapat memuaskan pemegang saham. Hal ini akan mendorong investor untuk melakukan investasi yang lebih besar lagi. Teori ini didukung oleh penelitian Erosvitha dan Ni Gusti (2016) yang menunjukkan bahwa *Earning per Share* berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Berdasarkan penjelasan tersebut, maka diperoleh hipotesis :

H_3 : *Earning per Share* berpengaruh signifikan terhadap struktur

H_7 : *Earning per Share* berpengaruh signifikan terhadap struktur

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal

Menurut Cahyani dan Handayani (2017) Ukuran Perusahaan adalah suatu skala dimana besar atau kecilnya suatu perusahaan dapat dilihat melalui total aset yang dimilikinya. Perusahaan dengan skala besar lebih akan lebih mudah untuk mendapatkan pinjaman dari para kreditur dibandingkan dengan perusahaan kecil. Semakin besar ukuran suatu perusahaan, maka kecenderungan menggunakan modal asing juga akan semakin meningkat. Hal ini disebabkan karena perusahaan besar membutuhkan dana yang besar pula untuk menunjang operasionalnya dan salah satu alternatif pemenuhnya adalah dengan modal asing apabila modal sendiri tidak mencukupi. Perusahaan dengan ukuran lebih besar juga mempunyai kepercayaan lebih besar dalam mendapatkan sumber dana sehingga akan memudahkan untuk mendapatkan kredit dari pihak luar (Chasanah dan Budhi, 2017). Teori ini didukung oleh penelitian Penelitian Nastiti dan Andayani (2016) yang menunjukkan bahwa Ukuran Perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.

H_4 : Ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal

H_8 : Ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal

METODOLOGI PENELITIAN

Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan publik sub sektor pulp dan kertas periode 2010-2016 yang berjumlah 9 perusahaan. Dalam penelitian ini teknik pengambilan sampel yang digunakan yaitu *sampling purposive* Sampel yang dipilih adalah perusahaan yang memiliki kriteria sebagai berikut:

1. Perusahaan publik sub sektor pulp dan kertas periode 2010-2016.
2. Perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan lengkap, diaudit dan dipublikasikan selama periode 2010-2016.
3. Perusahaan yang menghasilkan laba adalah perusahaan yang dalam periode 7 tahun mampu menghasilkan laba dari kegiatan operasionalnya.
4. Perusahaan yang menderita rugi adalah perusahaan yang selama periode penelitian mengalami kerugian sekurang-kurangnya dua periode atau lebih.

Model Penelitian

Model penelitian yang digunakan adalah regresi linear berganda karena penelitian ini memiliki lebih dari satu variabel independen yang digunakan untuk meramalkan satu variabel dependen. persamaan regresi linear dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \varepsilon$$

Alat Analisis

Data penelitian diolah menggunakan program IBM *Statistical Package for Social Science* (SPSS) versi 19 dan data dianalisis dengan menggunakan metode regresi linier berganda melalui uji data dan hipotesis.

PEMBAHASAN

Uji Asumsi Klasik

Pada penelitian ini hasil pengolahan data sudah memenuhi kriteria uji asumsi klasik dengan menggunakan program *Statistical Package for the Social Science (SPSS)* versi 19 dengan metode *forward* dan diperoleh hasil pada dua model yaitu kelompok perusahaan yang menghasilkan laba dan kelompok perusahaan yang menderita rugi, bahwa data penelitian telah terdistribusi secara normal, data tidak terjadi masalah multikolinearitas, data tidak terjadi masalah heteroskedastisitas dan data tidak terjadi masalah autokorelasi.

Uji Hipotesis

Hasil Uji F (Uji Kelayakan Model)

Pada Perusahaan yang memperoleh laba

Tabel 1
Uji F (Uji Kelayakan Model)
ANOVA^b

Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	40.836	1	40.836	121.426	.000 ^a
Residual	8.744	26	.336		
Total	49.580	27			

a. Predictors: (Constant), LN_SIZE_X4

b. Dependent Variable: LN_SM_Y

Berdasarkan pada tabel 1 diperoleh hasil signifikansi (sig) sebesar $0,000 < 0,05$ maka model yang digunakan dalam penelitian layak dan dapat dipergunakan untuk analisis berikutnya.

Pada Perusahaan yang menderita rugi

Tabel 2
Uji F (Uji Kelayakan Model)
ANOVA^b

Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	5.006	1	5.006	6.336	.026 ^a
Residual	10.272	13	.790		
Total	15.278	14			

a. Predictors: (Constant), LN_SIZE_X8

b. Dependent Variable: LN_SM_Y

Berdasarkan pada tabel 2 diperoleh hasil signifikansi (sig) sebesar $0,000 < 0,05$ maka model yang digunakan dalam penelitian layak dan dapat dipergunakan untuk analisis berikutnya.

Uji t

Pada Perusahaan yang memperoleh laba

Tabel 3
Uji t
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	-15.715	1.353		-11.616	.000		
LN_SIZE_X4	.510	.046	.908	11.019	.000	1.000	1.000

a. Dependent Variable: LN_SM_Y

Hasil pengujiannya menunjukkan bahwa nilai signifikansi variabel Ukuran Perusahaan sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05 maka artinya H_0 ditolak dan H_4 diterima. Hal ini menunjukkan bahwa variabel Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap Struktur Modal.

Pada Perusahaan yang menderita rugi

Tabel 4
Uji t
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	-26.530	10.404		-2.550	.024		
LN_SIZE_X8	.912	.362	.572	2.517	.026	1.000	1.000

a. Dependent Variable: LN_SM_Y

Hasil pengujiannya menunjukkan bahwa nilai signifikansi variabel Ukuran Perusahaan sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05 maka artinya H_0 ditolak dan H_a diterima. Hal ini menunjukkan bahwa variabel Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap Struktur Modal.

Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Pada Perusahaan yang memperoleh laba

Tabel 5
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-15.715	1.353		-11.616	.000
LN_SIZE_X4	.510	.046	.908	11.019	.000

a. Dependent Variable: LN_SM_Y

Berdasarkan tabel 5 diatas didapat persamaan regresi yaitu sebagai berikut :

$$\text{LN SM Y} = -15.715 + 0.510 \text{ LN SIZE X4}$$

Persamaan regresi linier berganda di atas dapat diinterpretasikan sebagai berikut:

- Konstanta = -15,715 artinya apabila Ukuran Perusahaan bernilai 0 (nol) , maka struktur modal nilainya sebesar -15,715.
- Koefisien regresi variabel Ukuran Perusahaan (LN_SIZE_X4) sebesar 0,510 artinya bila ukuran perusahaan mengalami kenaikan 1 satuan maka Struktur Modal akan naik sebesar 0,510 satuan, demikian sebaliknya apabila ukuran perusahaan turun maka Struktur Modal akan turun sebesar 0,510 satuan. Koefisien bernilai positif, artinya terjadi pengaruh positif antara variabel independen dengan variabel dependen, semakin tinggi Ukuran Perusahaan maka semakin tinggi pula Struktur Modal, begitu pula sebaliknya.

Pada Perusahaan yang menderita rugi

Tabel 6
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-26.530	10.404		-2.550	.024
LN_SIZE_X8	.912	.362	.572	2.517	.026

a. Dependent Variable: LN_SM_Y

Berdasarkan tabel 6 diatas didapat persamaan regresi yaitu sebagai berikut :

$$\text{LN SM Y} = -26.530 + 0.912 \text{ LN SIZE X8}$$

Persamaan regresi linier berganda di atas dapat diinterpretasikan sebagai berikut:

- Konstanta = -26,530 artinya apabila Ukuran Perusahaan bernilai 0 (nol) , maka struktur modal nilainya sebesar -26,530.

- b. Koefisien regresi variabel Ukuran Perusahaan (LN_SIZE_X8) sebesar 0,912 artinya bila ukuran perusahaan mengalami kenaikan 1 satuan maka Struktur Modal akan naik sebesar 0,912 satuan, demikian sebaliknya apabila ukuran perusahaan turun 1 satuan maka Struktur Modal akan turun sebesar 0,912 satuan. Koefisien bernilai positif, artinya terjadi pengaruh positif antara variabel independen dengan variabel dependen, semakin tinggi Ukuran Perusahaan maka semakin tinggi pula Struktur Modal, begitu pula sebaliknya.

INTERPRETASI HASIL PENELITIAN

Pada Perusahaan yang memperoleh laba

Pengaruh Quick Ratio terhadap Struktur Modal

Dalam penelitian ini *Quick Ratio* tidak berpengaruh terhadap Struktur Modal karena perusahaan dengan *quick ratio* yang rendah menandakan perusahaan belum mampu mengelola aktiva yang dimiliki dengan baik, sehingga membuat berkurangnya kepercayaan kreditur untuk memberikan pinjaman hutang dalam jumlah besar. Oleh karena itu dengan *quick ratio* yang rendah membuat perusahaan dalam menggunakan pendanaan internal berupa kas lebih banyak untuk kegiatan perusahaan dan membayar kewajibannya berupa hutang. Maka perusahaan tidak banyak menggunakan pendanaan dari luar berupa hutang. Hasil penelitian ini tidak konsisten dengan penelitian sebelumnya oleh Mikrawardhana, Hidayat dan Azizah (2015) yang menyatakan bahwa *Quick Ratio* berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal.

Pengaruh Return On Equity terhadap Struktur Modal

Dalam penelitian ini *Return on Equity* tidak berpengaruh terhadap Struktur Modal karena rendahnya *return on equity* dapat dilihat dari laba bersih yang dihasilkan rendah, menandakan perusahaan belum mampu dalam mengelola modalnya dengan baik untuk menghasilkan laba yang tinggi, sehingga dengan rendahnya laba yang dihasilkan perusahaan, akan membuat berkurangnya kepercayaan kreditur dalam memberikan pinjaman hutang dalam jumlah besar karena perusahaan dianggap kurang mampu memenuhi kewajiban dalam pengembalian hutang. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian sebelumnya oleh Novitasari dan Titik (2017) yang menyatakan *Return On Equity* tidak berpengaruh terhadap Struktur Modal.

Pengaruh Earning Per Share terhadap Struktur Modal

Dalam penelitian ini *Earning Per Share* tidak berpengaruh terhadap Struktur Modal karena nilai *earning per share* yang meningkat menandakan laba perlembar saham nya besar, akan tetapi laba yang besar tidak dapat menutupi hutang yang dimiliki perusahaan karena laba yang didapat tidak hanya digunakan untuk membayar hutang tetapi dibagi untuk memberikan keuntungan kepada investor. Hasil penelitian ini tidak konsisten dengan penelitian sebelumnya oleh Erosvitha dan Ni Gusti (2016) yang menyatakan bahwa *Earning Per Share* berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal

Ukuran Perusahaan berpengaruh positif dapat terjadi karena perusahaan berskala besar mempunyai alternatif dalam pendanaan yang dapat dipilih untuk meningkatkan profitnya, seperti hutang. Semakin besar ukuran satu perusahaan akan semakin mudah memperoleh hutang sebagai sumber pendanaan, karena besarnya aset yang dimiliki perusahaan dapat menambah kepercayaan yang lebih dari pihak kreditur dalam memberikan pinjaman hutang dan perusahaan dianggap mampu memenuhi kewajiban dalam pengembalian hutang. Perusahaan berskala besar membutuhkan dana yang besar pula untuk menunjang kegiatan operasionalnya, sehingga dana tersebut bisa diperoleh dari dana internal dan dana eksternal berupa pinjaman. Maka dapat nyatakan bahwa variabel Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap Struktur Modal. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian sebelumnya oleh Nastiti dan Andayani (2016) yang menyatakan bahwa Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal.

Pada Perusahaan yang menderita rugi

Pengaruh Quick Ratio terhadap Struktur Modal

Dalam penelitian ini *Quick Ratio* tidak berpengaruh terhadap Struktur Modal karena perusahaan dengan *quick ratio* yang rendah menandakan perusahaan belum mampu mengelola aktiva yang dimiliki dengan baik, sehingga membuat berkurangnya kepercayaan kreditur untuk memberikan pinjaman hutang dalam jumlah besar. Oleh karena itu dengan *quick ratio* yang rendah membuat perusahaan dalam menggunakan kas untuk kegiatan perusahaan lebih banyak, dan perusahaan tidak banyak menggunakan pendanaan dari luar berupa hutang karena merasa belum mampu dalam memenuhi kewajiban dalam

pengembalian pinjaman tersebut. Hasil penelitian ini tidak konsisten dengan penelitian sebelumnya oleh Mikrawardhana, Hidayat dan Azizah (2015) yang menyatakan bahwa *Quick Ratio* berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal.

Pengaruh Return On Equity terhadap Struktur Modal

Dalam penelitian ini *Return on Equity* tidak berpengaruh terhadap struktur modal karena rendahnya *return on equity* dapat dilihat dari laba bersih yang dihasilkan rendah, menandakan perusahaan belum mampu dalam mengelola modalnya dengan baik dan dalam beberapa tahun perusahaan mengalami kerugian yang dapat dilihat dari laba bersih yang dihasilkan bernilai minus yang berarti tidak mendapatkan laba, hal ini akan membuat berkurangnya kepercayaan kreditur dalam memberikan pinjaman hutang karena dianggap belum mampu memenuhi kewajiban dalam pengembalian hutangnya. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian sebelumnya oleh Novitasari dan Titik (2017) yang menyatakan *Return On Equity* tidak berpengaruh terhadap Struktur Modal.

Pengaruh Earning Per Share terhadap Struktur Modal

Dalam penelitian ini *Earning Per Share* tidak berpengaruh terhadap struktur modal karena *Earning Per Share* yang rendah menandakan perusahaan belum mampu mengelola dengan baik dana saham yang ditanamkan oleh investor sehingga tidak dapat menghasilkan laba yang besar untuk memberikan keuntungan kepada investor, dan dapat berakibat kurangnya minat investor untuk menanamkan modalnya kembali. Selain itu dapat membuat berkurangnya kepercayaan kreditur dalam meminjamkan dananya ke perusahaan karena dianggap belum mampu memenuhi kewajiban dalam pengembalian hutang. sehingga laba per lembar saham bukan menjadi salah satu faktor utama untuk meningkatkan struktur modal, atau kemampuan perusahaan dalam mengembalikan hutangnya. Hasil penelitian ini tidak konsisten dengan penelitian sebelumnya oleh Erosvitha dan Ni Gusti (2016) yang menyatakan bahwa *earning per share* berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal

Ukuran Perusahaan berpengaruh positif dapat terjadi dikarenakan perusahaan berskala besar mempunyai alternatif dalam pendanaan yang dapat dipilih untuk meningkatkan profitnya, seperti hutang. Semakin besar ukuran satu perusahaan akan semakin mudah memperoleh hutang sebagai sumber pendanaan, karena besarnya aset yang dimiliki perusahaan dapat menambah kepercayaan yang lebih dari pihak kreditur dalam memberikan pinjaman hutang dan perusahaan dianggap mampu memenuhi kewajiban dalam pengembalian hutang. Perusahaan berskala besar membutuhkan dana yang besar pula untuk menunjang kegiatan operasionalnya, sehingga dana tersebut bisa diperoleh dari dana internal dan dana eksternal berupa pinjaman. Maka dapat nyatakan bahwa variabel Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap Struktur Modal. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian sebelumnya oleh Nastiti dan Andayani (2016) yang menyatakan bahwa Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap Struktur Modal.

SIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan yang telah dilakukan pada bab sebelumnya, maka dapat disimpulkan sebagai berikut :

Pada Perusahaan yang memperoleh laba

1. Variabel *Quick Ratio* (X1) tidak berpengaruh terhadap Struktur Modal (Y) pada perusahaan publik sub sektor Pulp dan Kertas periode 2010-2016.
2. Variabel *Return On Equity* (X2) tidak berpengaruh terhadap Struktur Modal (Y) pada perusahaan publik sub sektor Pulp dan Kertas periode 2010-2016.
3. Variabel *Earning per Share* (X3) tidak berpengaruh terhadap Struktur Modal (Y) pada perusahaan publik sub sektor Pulp dan Kertas periode 2010-2016.
4. Variabel Ukuran Perusahaan (X4) berpengaruh terhadap Struktur Modal (Y) pada perusahaan publik sub sektor Pulp dan Kertas periode 2010-2016.

Pada Perusahaan yang menderita rugi

1. Variabel *Quick Ratio* (X5) tidak berpengaruh terhadap Struktur Modal (Y) pada perusahaan publik sub sektor Pulp dan Kertas periode 2010-2016.
2. Variabel *Return On Equity* (X6) tidak berpengaruh terhadap Struktur Modal (Y) pada perusahaan publik sub sektor Pulp dan Kertas periode 2010-2016.

3. Variabel *Earning per Share* (X7) tidak berpengaruh terhadap Struktur Modal (Y) pada perusahaan publik sub sektor Pulp dan Kertas periode 2010-2016.
4. Variabel Ukuran Perusahaan (X8) berpengaruh terhadap Struktur Modal (Y) pada perusahaan publik sub sektor Pulp dan Kertas periode 2010-2016.

Implikasi Manajerial

1. Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat dijadikan motivasi untuk meningkatkan kinerja manajemen dalam mengembangkan bisnisnya, dimana perusahaan harus menentukan perbandingan jumlah hutang dengan modal sendiri agar struktur modal yang optimal dapat tercapai. Oleh karena itu manajemen perusahaan perlu memperhatikan variabel-variabel yang mempengaruhi struktur modal yaitu Ukuran Perusahaan karena dapat dijadikan variabel untuk melihat besarnya ukuran suatu perusahaan jika dilihat dari aset yang dimiliki perusahaan, dengan aset yang besar perusahaan akan dapat meyakinkan kreditor dalam memberikan pinjaman dana kepada perusahaan, sehingga perusahaan akan mudah untuk mendapatkan dana berupa utang untuk membiayai kegiatan usahanya.

2. Bagi Investor

Hasil penelitian ini dapat dijadikan pertimbangan bagi para investor maupun calon investor dalam pengambilan keputusan untuk melakukan investasi yang tepat dan menguntungkan serta meminimalisir risiko atas investasi dana yang dimilikinya pada perusahaan publik sektor Pulp dan Kertas. Bagi perusahaan yang menghasilkan laba atau yang menderita rugi, Investor harus memperhatikan agunan atas piutang jangka panjang yang diberikan berupa aset.

DAFTAR PUSTAKA

- Cahyani, Nilam Indah dan Nur Handayani. 2017. *Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Size, Kepemilikan Institusional Dan Tangibility Terhadap Struktur Modal*. Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi, Vol.6, No.2, Februari 2017. ISSN 2460-0585.
- Chasanah, Nur Wahyu Shofiatin dan Budhi Satrio. 2017. *Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Transportasi*. Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen, Vol.6, No.7, Juli 2017. ISSN 2461-0593.
- Erosvitha, Cicilia dan Ni Gusti. 2016. *Pengaruh Profitabilitas, Set Kesempatan Investasi, Pertumbuhan Penejualan dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal*. E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana, Vol.14, No.1, Januari 2016. ISSN 2303-1018.
- Fahmi, Irfan. 2016. *Pengantar Manajemen Keuangan*. Cetakan kelima. Bandung: CV Alfabeta.
- Harahap, Sofyan Syafri. 2016. *Analisis Kritis atas Laporan Keuangan*. Cetakan ke-13. Jakarta: PT RajaGrafindo Persada.
- Hery. 2016. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT Grasindo.
- Infantri, Riski Dian dan Suwitho. 2015. *Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Perusahaan Otomotif Yang Terdaftar di BEI*. Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen, Vol.4, No.7, Juli 2015.
- Kasmir. 2012. *Analisis Laporan Keuangan*. Cetakan ke-5. Jakarta: PT RajaGrafindo Persada.
- Novitasari, Cahyaning dan Titik Mildawati. 2017. *Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Manufaktur*. Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi, Vol.6, No.7, Juli 2017. ISSN 2460-0585.
- Novitasari, Cahyaning dan Titik Mildawati. 2017. *Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Manufaktur*. Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi, Vol.6, No.7, Juli 2017. ISSN 2460-0585.
- Riga Maisal, Raden Rustam dan Devi Farah. 2015. *Pengaruh Profitabilitas dan Likuiditas terhadap struktur modal pada perusahaan multinasional*. Jurnal Administrasi dan Bisnis Vol.28 No.2, November 2015.
- Rodoni, Ahmad dan Dr. Herni Ali. 2014. *Manajemen Keuangan Modern*. Jakarta : Mitra Wacana Media.
- www.kemenprin.go.id
- www.wikipedia.com
- Zuhro, Fatimatuz dan Suwitho. 2016. *Pengaruh Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Aset dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal*. Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen, Vol.5, No.5, Mei 2016. ISSN 2461-0593.