

**ANALISIS PENGARUH LIKUIDITAS, PROFITABILITAS, STRUKTUR
AKTIVA DAN PERTUMBUHAN PENJUALAN TERHADAP
STRUKTUR MODAL**
**(Studi Empiris Pada Perusahaan Publik yang Tergabung dalam Index LQ45
di Bursa Efek Indonesia Periode 2012 - 2017)**

Andinni Rahayu
Rinny Meidiyustiani, S.E, M.Akt
Email : andinni.rahayu130395@gmail.com; meidiyustiani@gmail.com
Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Budi Luhur

ABSTRACT

This study aims to analyze the effect of liquidity, profitability, asset structure and sales growth on capital structure in public companies that are incorporated in the LQ45 index with the research period of 2012 until to 2017. The financial ratios used in this study include liquidity, profitability, asset structure and sales growth which are used as independent variables and capital structure as the dependent variable. This research uses purposive sampling method. Based on the existing criteria, there were 18 samples of LQ45 issuers and within 6 years of existing issuers. This study uses the method of Multiple Linear Regression Analysis which aims to test the hypothesis. Hypothesis test results indicate that the Liquidity ratio and asset structure have a significant negative effect on capital structure, while Profitability and sales growth have no significant effect on capital structure. Investors should review financial statements issued by each company and use financial ratios, especially liquidity and asset structure before investing.

***Keywords** : liquidity, profitability, asset structure, sales growth and capital structure.*

PENDAHULUAN

Persaingan ekonomi yang semakin meningkat dari tahun ke tahun mendorong para manajer perusahaan untuk dapat meningkatkan produksi, pemasaran dan strategi perusahaan serta mengetahui sejauh mana tingkat struktur modal perusahaannya. Pentingnya struktur modal bagi setiap perusahaan tentu dapat mempengaruhi keuangan perusahaan, sehingga manajer keuangan harus memahami faktor yang mempengaruhi struktur modal agar dapat memaksimalkan pembiayaan untuk perusahaannya sendiri Halim (2018).

Saat ini perkembangan dunia bisnis baik perusahaan yang bergerak dalam bidang jasa (Konstruksi) maupun produksi (Manufaktur) tumbuh dengan sangat pesat. Sebuah perusahaan khususnya yang tergabung dalam Index LQ45 ini tentunya selalu membutuhkan modal baik untuk perkembangan bisnis kedepannya. Aspek modal mempunyai peranan sangat penting menyangkut struktur modal perusahaan, yaitu pertimbangan sumber – sumber pembiayaan yang dipilih oleh perusahaan. Perkembangan

sektor perekonomian yang mendukung kelancaran aktivitas ekonomi di Indonesia sangat menarik untuk dicermati. Adanya faktor-faktor yang mungkin mempengaruhi struktur modal perusahaan menjadi hal yang penting sebagai dasar pertimbangan dalam menentukan komposisi struktur modal perusahaan.

Dalam penelitian ini, peneliti bermaksud untuk mengetahui apakah Likuiditas (*Current Ratio*), Profitabilitas (*Return On Equity*), Struktur Aktiva, dan Pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap Struktur modal pada perusahaan publik yang tergabung dalam index LQ45 di BEI periode 2012-2017. Perusahaan yang dijadikan sampel sebanyak 18 perusahaan publik.

KAJIAN TEORI

Struktur Modal

Fahmi (2017:179) menyatakan bahwa struktur modal merupakan gambaran dari bentuk proporsi *finansial* perusahaan yaitu antara modal yang dimiliki yang bersumber dari hutang jangka pendek (*Long-term liabilities*) dan modal sendiri (*shareholder's equity*) yang menjadi sumber pembiayaan suatu perusahaan. Rasio struktur modal (*Capital Structure*), yaitu :

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

Likuiditas

Menurut Hery (2017:165) rasio likuiditas adalah rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang segera jatuh tempo. Dengan kata lain, rasio likuiditas berfungsi untuk menunjukkan atau mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya yang sudah jatuh tempo, baik kewajiban kepada pihak luar perusahaan (likuiditas badan usaha) maupun di dalam perusahaan (likuiditas perusahaan). Salah satu rasio likuiditas yang digunakan adalah *Current Ratio* (CR):

$$CR = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Hutang Jangka Pendek}}$$

Profitabilitas

Menurut Rodoni (2014:186), rasio profitabilitas yang diukur dengan *Return on Equity* (ROE) adalah tingkat pengembalian atas ekuitas pemilik perusahaan, dalam penelitian ini profitabilitas diukur dengan *Return on Equity* (ROE). Semakin besar *Return on Equity* (ROE) menunjukkan kinerja perusahaan yang semakin baik, karena tingkat pengembalian investasi (*return*) semakin besar. Rumus rasio profitabilitas, yaitu :

$$ROE = \frac{\text{Earning After Tax}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Struktur Aktiva

Menurut Dwiwinarno (2010), menyatakan bahwa struktur aktiva adalah penggunaan aktiva tetap yang akan menimbulkan adanya beban tetap dan apabila modal asing dipakai dalam membiayai aktiva tetap maka beban tetap yang akan ditanggung menjadi bertambah besar. Cara kedua adalah perusahaan yang sebagian besar aktivasnya berupa aktiva tetap, maka komposisi penggunaan hutang akan lebih didominasi oleh hutang jangka panjang. Rumus yang digunakan rasio struktur aktiva adalah :

$$SA = \frac{\text{Aset Tetap}}{\text{Total Aset}}$$

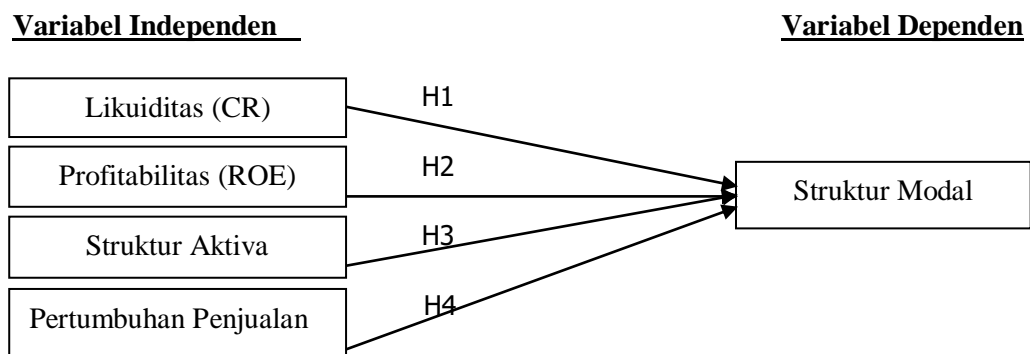
Pertumbuhan Penjualan

Menurut Susanti (2015) Pertumbuhan penjualan adalah kenaikan jumlah penjualan dari tahun ke tahun atau dari waktu ke waktu. Perusahaan dengan penjualan yang relative stabil dapat lebih aman memperoleh lebih banyak pinjaman dan menanggung beban tetap yang lebih tinggi dibanding perusahaan dengan penjualan tidak stabil.

Bagi perusahaan dengan tingkat pertumbuhan penjualan yang tinggi selalu diikuti dengan peningkatan dana yang digunakan untuk pembiayaan ekspansi. Berikut ini adalah rumus pertumbuhan penjualan :

$$PP = \frac{\text{Penjualan } t - \text{Penjualan } t-1}{\text{Penjualan } t-1}$$

Kerangka Pemikiran



Gambar 1

Hipotesis Penelitian

- H₁ : Likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap Struktur modal perusahaan sektor *property & real estate* yang terdaftar di BEI Tahun 2010-2014.
- H₂ : Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap Struktur modal perusahaan jasa sektor perhotelan dan pariwisata yang terdaftar di BEI Tahun 2010-2014.
- H₃ : Struktur aktiva berpengaruh negatif signifikan terhadap Struktur modal perusahaan

manufaktur yang terdaftar di BEI Tahun 2013-2015.

H₄ : Pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap Struktur modal perusahaan sektor industri otomotif yang terdaftar di BEI Tahun 2014-2016.

METODE PENELITIAN

Teknik Pengumpulan Data

Data yang digunakan adalah data dengan tipe penelitian kausal, hubungan kausal adalah hubungan yang bersifat sebab akibat, yaitu variabel independen (mempengaruhi) dan variabel dependen (dipengaruhi), Sugiono (2017:59). Maksud dari akibat yang ada adalah variabel dependen yang dipengaruhi oleh variabel independen, sedangkan yang menjadi penyebab adalah variabel bebas sebagai penyebab dari hal yang terjadi pada variabel independen. Penelitian ini menggunakan teknik data sekunder melalui data-data laporan keuangan annual report, data-data tersebut didapat dari website Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id).

Populasi dan sampel

Populasi dipenelitian ini berjumlah 45 perusahaan publik yang tergabung dalam index LQ45 di BEI periode 2012 sampai dengan 2017. Penentuan sampel pada penelitian ini menggunakan teknik *Purposive Sampling*. Teknik *Purposive Sampling* sendiri merupakan teknik pengambilan sampel dengan menentukan pertimbangan tertentu atau dengan memilih sampel berdasarkan penilaian terhadap beberapa kriteria yang disesuaikan dengan maksud penelitian. Penggunaan sampel di penelitian ini sebanyak 18 emiten

PEMBAHASAN

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Dalam pengujian ini terdapat dua cara, yang pertama melihat dari hasil output grafik normal P-Plot yang menghasilkan data menyebar atau mengikuti arah garis diagonal, dengan ini dapat disimpulkan data tersebut berdistribusi normal, selanjutnya yang kedua menggunakan Uji One-Sample Kolmogorov-Smirnov yang menghasilkan nilai Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0,247 maka $0,247 > 0,05$, sehingga data penelitian ini berdistribusi normal dan dapat dilakukan untuk penelitian.

Uji Multikolinieritas

Hasil output yang didapat dari tabel Coefficient, diperoleh nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) masing – masing variable sebesar 1,155, 1,372, 1,591 dan 1,086 dan nilai Tolerance sebesar 0,866, 0,729, 0,628 dan 0,921. Dari data tersebut dapat ditarik

kesimpulan bahwa nilai VIF tidak > 10 dan nilai Tolerance tidak < 0,10, maka tidak terjadi multikolinieritas.

Uji Heteroskedastisitas

Berdasarkan hasil output gambar *Scatterplot* dapat diperoleh titik-titik tidak membentuk suatu pola dan menyebar secara acak, serta dapat dibuktikan juga dengan uji *Gletser* yang nilai masing – masing variabelnya sebesar 0,596, 0,242, 0,280 dan 0,519 yaitu nilai Sig. > 0,05. Dengan demikian pada model ini tidak terjadi Heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Dalam pengujian ini bisa melakukan dua cara yaitu, pertama menggunakan uji *Durbin Watson* (DW) dengan melihat tabel *Durbin Watson* (DW) diperoleh nilai 2,397. Kemudian cara kedua bisa menggunakan Uji *Runtest* dapat diperoleh nilai Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0,288. Dengan ini maka dapat disimpulkan bahwa 0,288 > (lebih besar) dari 0,05 maka dapat dikatakan bahwa data tersebut normal dan tidak terjadi autokorelasi.

Analisis Regresi Linier Berganda

Berdasarkan data yang didapat, maka persamaan regresinya adalah :

$$Y = a + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + e$$

$$Y = 1,550 - 0,176X_1 - 1,225X_2 - 0,860X_3 + 0,484X_4 + e$$

Model regresi $Y = 1,550 - 0,176X_1 - 1,225X_2 - 0,860X_3 + 0,484X_4$ menggambarkan bahwa variabel bebas (independen) Likuiditas (X1), Profitabilitas (X2), Struktur aktiva (X3) dan Pertumbuhan penjualan (X4) dalam model regresi tersebut dapat dinyatakan jika satu variabel independen berubah sebesar 1 (satu) dan lainnya konstan, maka perubahan variabel terikat (dependen) Nilai perusahaan (Y) adalah sebesar nilai koefisien (*b*) dari nilai variabel independennya.

Konstanta sebesar 1,550 memberikan pengertian bahwa jika Likuiditas (X1), Profitabilitas (X2), Struktur aktiva (X3) dan Pertumbuhan penjualan (X4) secara serempak atau bersama-sama tidak mengalami perubahan atau sama dengan nol maka besarnya Struktur modal (Y) sebesar 1,550 satuan. Jika nilai *b*₁ yang merupakan koefisien korelasi dari Likuiditas (X1) sebesar -0,176 yang artinya mempunyai pengaruh negatif terhadap variabel dependen (Y) mempunyai arti bahwa jika variabel Likuiditas (X1) bertambah 1 satuan, maka struktur modal (Y) juga akan mengalami penurunan sebesar - 0,176 satuan dengan asumsi variabel lain tetap atau konstan.

Nilai *b*₂ yang merupakan koefisien korelasi dari Profitabilitas (X2) sebesar -1,225 yang artinya mempunyai pengaruh negatif terhadap variabel dependen (Y) mempunyai arti bahwa jika variabel Profitabilitas (X2) bertambah 1 satuan, maka Struktur modal (Y)

akan mengalami penurunan sebesar -1,225 satuan dengan asumsi variabel lain tetap atau konstan.

Nilai b_3 yang merupakan koefisien korelasi dari Struktur aktiva (X3) sebesar -0,860 yang artinya mempunyai pengaruh negatif terhadap variabel dependen (Y) mempunyai arti bahwa jika variabel Struktur aktiva (X3) bertambah 1 satuan, maka Struktur modal (Y) akan mengalami penurunan sebesar -0,860 satuan dengan asumsi variabel lain tetap atau konstan. Dan jika Nilai b_4 yang merupakan koefisien korelasi dari Pertumbuhan penjualan (X4) sebesar 0,484 yang artinya mempunyai pengaruh positif terhadap variabel dependen (Y) mempunyai arti bahwa jika variabel Pertumbuhan penjualan (X4) bertambah 1 satuan, maka Struktur modal (Y) akan mengalami kenaikan sebesar 0,484 satuan dengan asumsi variabel lain tetap atau konstan.

Analisis Koefisien Determinasi (R^2)

Berdasarkan hasil perhitungan menggunakan program SPSS 19, maka dapat dilihat bahwa nilai *Adjusted R Square* menunjukkan 0,381 artinya sebesar 38,1%. Hal ini menunjukkan bahwa 38,1% variabel Struktur Modal dipengaruhi oleh variabel Likuiditas, Profitabilitas, Struktur Aktiva, Pertumbuhan Penjualan. Sementara sisanya 61,9% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

Pengujian Hipotesis

Perumusan hipotesis yang diuji telah dikemukakan dalam bab sebelumnya dengan tingkat signifikansi yang digunakan dalam penelitian sebesar 5% atau 0,05 maka hasil pengujian hipotesis tersebut adalah sebagai berikut :

Uji F

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	4.913	4	1.228	12.077	.000 ^a
	Residual	6.916	68	.102		
	Total	11.829	72			

Sumber : Hasil Output SPSS 19.0

Hasil analisis regresi menggunakan SPSS 19.0 didapatkan, F_{hitung} sebesar 12,077 > $F_{tabel} = 2,507$, dapat dilihat besar nilai signifikan penelitian yaitu 0,000. Maka dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak H_a diterima, yang berarti Likuiditas (X1), Profitabilitas

(X2), Struktur aktiva (X3) dan Pertumbuhan penjualan (X4) berpengaruh signifikan terhadap Struktur modal (Y).

Uji t

Model	t	Sig.
1 (Constant)	10.165	.000
X1_Likuiditas	-5.131	.000
X2_Profitabilitas	-1.918	.059
X3_Struktur_Aktiva	-3.432	.001
X4_Pertumbuhan_Penjualan	1.370	.175

a. Dependent Variable: Y_Struktur_Modal

Sumber : Hasil Output SPSS 19.0

Hasil uji t pada tabel diatas dapat dilihat bahwa Likuiditas (X1) $t_{hitung} = -5,131 > 1,995$ dan signifikansi p-value = $0,000 < 0,05$, maka dapat disimpulkan H_a diterima dan menolak H_o atau Likuiditas (X1) berpengaruh negatif signifikan terhadap Struktur modal (Y). Dari hasil uji t pada tabel diatas dapat dilihat bahwa Profitabilitas (X2) $t_{hitung} = -1,918 < 1,995$ dan signifikansi p-value = $0,059 > 0,05$, maka dapat disimpulkan H_o diterima dan menolak H_a atau Profitabilitas (X2) tidak berpengaruh terhadap Struktur modal (Y). Dari hasil uji t pada tabel diatas dapat dilihat bahwa Struktur aktiva (X3) $t_{hitung} = -3,432 > 1,995$ dan signifikansi p-value = $0,001 < 0,05$, maka dapat disimpulkan H_a diterima dan menolak H_o atau Struktur aktiva (X3) berpengaruh negatif signifikan terhadap Struktur modal (Y). Dan dari hasil uji t pada tabel diatas dapat dilihat bahwa Pertumbuhan penjualan (X4) $t_{hitung} = 1,370 < 1,995$ dan signifikansi p-value = $0,175 > 0,05$, maka dapat disimpulkan H_o diterima dan menolak H_a atau Pertumbuhan penjualan (X4) tidak berpengaruh terhadap Struktur modal (Y).

Interpretasi Hasil Penelitian

Pengaruh Likuiditas Perusahaan terhadap Struktur Modal

Likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Perusahaan yang memiliki likuiditas meningkat, maka proporsi penggunaan hutang dalam memenuhi kebutuhan modal bagi perusahaan sangatlah sedikit atau bahkan tidak sama sekali, karena perusahaan memiliki dana internal yang lebih besar untuk pembiayaan investasi yang dilakukan, sehingga dapat menurunkan struktur modal perusahaannya. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian terdahulu yang dilakukan Juliantika

(2016) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif dan Signifikan terhadap struktur modal.

Pengaruh Profitabilitas Perusahaan terhadap Struktur Modal

Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Semakin kecil tingkat profitabilitas yang diperoleh perusahaan, maka struktur modal perusahaan yang berasal dari hutang akan semakin menurun. Dikarnakan perusahaan yang mempunyai keuntungan yang kecil, tidak dapat mengurangi sumber pendanaan yang disebabkan oleh kegiatan usaha perusahaannya. Dengan demikian hasil penelitian ini tidak konsisten dengan penelitian Anita (2016) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.

Pengaruh Struktur Aktiva Perusahaan terhadap Struktur Modal

Struktur aktiva berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Semakin banyak struktur aktiva yang dimiliki oleh perusahaan, maka struktur modal yang berasal dari total hutang akan menurun, karena aktiva tetap yang dimiliki perusahaan dapat digunakan sebagai jaminan hutang dalam melakukan kegiatan operasionalnya. Dengan demikian hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian oleh Devi (2017) yang menyatakan struktur aktiva berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal.

Pengaruh Pertumbuhan Penjualan Perusahaan terhadap Struktur Modal

Pertumbuhan penjualan perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Perusahaan yang mempunyai tingkat pertumbuhan penjualan yang baik belum tentu memiliki laba yang baik pula. Dengan adanya tingkat laba perusahaan yang tidak baik ini, maka dapat mengakibatkan pertumbuhan penjualan perusahaan mengalami penurunan. Dengan demikian hasil penelitian ini tidak konsisten dengan penelitian Halim (2018) yang menyatakan pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.

SIMPULAN

Dapat disimpulkan dari hasil penelitian ini adalah variabel Likuiditas dan Struktur aktiva berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Struktur modal. Sedangkan variabel Profitabilitas dan Pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap Struktur modal perusahaan publik yang tergabung dalam index LQ45 di BEI Tahun 2012 - 2017.

SARAN

Saran dari penelitian ini adalah perusahaan sebagai bahan pertimbangan, perbaikan, dan penyempurnaan dalam perkembangan kondisi keuangan perusahaan, khususnya manajer keuangan di dalam merencanakan dan mengendalikan suatu struktur

modal seefektif dan seefisien mungkin, agar perusahaan sebaik mungkin memperhatikan perubahan atau pergerakan variabel Likuiditas (*Current Ratio*) dan Struktur aktiva pada perusahaan publik yang tergabung dalam Index LQ45.

DAFTAR PUSTAKA

- Anita, Desi dan Gio Asona Sembiring. 2016. *Analisi Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Aset, Risiko Bisnis, Tingkat Likuiditas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Industri Jasa Sektor Hotel, Restoran dan Pariwisata Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014*. E-Jurnal Procuratio, Vol. 4 No. 4, ISSN 2580-3743.
- Devi, Ni Made Noviana Chintya. 2017. *Pengaruh Struktur aktiva, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Likuiditas dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Struktur Modal (studi empiris pada perusahaan manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2015)*. Jurnal Ilmu Akuntansi Manajemen, Vol. 7 No. 1.
- Dwiwinarno, T. 2010. *Faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal (studi kasus pada perusahaan-perusahaan manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)*. Efektif Jurnal Bisnis dan Ekonomi, Vol. 1 No. 1.
- Fahmi, Irham. 2017. *Analisis Laporan Keuangan*. Cetakan Keenam. Bandung: Alfabeta.
- Halim, Putu Meilita. 2018. *Pengaruh Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan dan Risiko Bisnis Pada Struktur Modal pada Perusahaan Sektor Industri Otomotif Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2016*. E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana, Vol. 23 No. 3, ISSN 2391-2413.
- Hery. 2017. *Analisis Laporan Keuangan*. Cetakan kedua. Jakarta: PT Grasindo
- Juliantika, Ni Luh Ayu Amanda. 2016. *Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Likuiditas dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Property dan Realestate Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014*. E-Jurnal Manajemen Unud, Vol. 5 No. 7, ISSN 2302-8912.
- Rodoni, dkk. 2014. *Manajemen Keuangan Modern*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Sugiyono. 2017. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R & D*. Bandung: Alfabeta.
- Susanti, Y dan S. Agustin. 2015. *Faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal*. Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen, Vol. 4 No. 9.