

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia
Skripsi
Tahun Akademik 2019/2020



PENGARUH LIKUIDITAS DAN STRUKTUR ASET TERHADAP STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN PERTAMBANGAN DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2016-2019

1st Olivia, 2nd Uun Sunarsih

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia

Institusi

Jakarta, Indonesia

oliviatampubolon10@gmail.com ; uun_sunarsih@stei.ac.id

Abstrak – Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh likuiditas dan struktur aset terhadap struktur modal pada perusahaan pertambangan yang terdapat di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2019.

Metode penelitian ini adalah metode kuantitatif dengan menggunakan data sekunder. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan pertambangan batubara yang telah terdaftar di BEI mulai tahun 2016-2019, dengan sampel yang dipilih menggunakan metode purposive sampling yaitu teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan analisis kuantitatif dengan teknik perhitungan statistik. Teknik analisis data meliputi statistik deskriptif, uji asumsi klasik yang meliputi uji normalitas, heteroskedastisitas, autokorelasi, dan multikolinearitas yang bertujuan untuk memeriksa ketepatan model agar tidak bias dan efisien, uji model, analisis regresi data panel, dan uji hipotesis. Analisis data yang diperoleh dalam penelitian ini akan menggunakan program pengolah data statistik yang dikenal dengan Software Eviews Versi 11.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa (1). Likuiditas (CR) berpengaruh positif terhadap Struktur Modal pada perusahaan pertambangan batubara yang terdaftar di BEI tahun 2016-2019, dengan tingkat likuiditas yang rendah maka struktur modal meningkat. (2). Struktur Aset (SA) berpengaruh positif terhadap Struktur Modal pada perusahaan pertambangan batubara yang terdaftar di BEI tahun 2016-2019, semakin tinggi struktur aset maka semakin tinggi tingkat struktur modal perusahaan.

Kata Kunci: Likuiditas, Struktur Aset dan Struktur Modal.

I. PENDAHULUAN

Indonesia merupakan negara yang kaya akan sumber daya alam, salah satunya adalah hasil tambang berupa batubara, minyak bumi, timah, dan gas alam. Batubara sebagai salah satu sumber energi yang melimpah memberikan sumbangsih yang cukup besar dalam menggerakkan roda perekonomian di tanah air, sekaligus sebagai salah satu penopang pembangunan negara. Potensi ini merangsang dunia usaha untuk mengeksplorasi pertambangan sumber daya alam tersebut. Hal tersebut berdampak semakin bergairahnya dunia usaha untuk mendirikan perusahaan yang bergerak dalam bidang pertambangan khususnya batu bara. Di mana tujuan perusahaan adalah untuk memaksimalkan kekayaan atau nilai perusahaan bagi para pemegang saham (Wijaya, 2017:1). Meningkatkan harga pasar saham dengan cara mengukur kinerja operasi perusahaan yang memadukan perhitungan perusahaan dalam rangka menghasilkan laba tanpa mengabaikan kepentingan pemilik perusahaan dan pemangku kepentingan (*stakeholders*).

Pentingnya modal untuk perusahaan, kalangan bisnis sangat membutuhkan tambahan modal, bahkan tak hanya kalangan bisnis saja kalangan individu maupun pemerintah membutuhkan tambahan modal (Brigham & Houston, 2014: 187). Menentukan struktur modal yang tepat merupakan tantangan bagi para eksekutif perusahaan, karena keputusan tersebut perusahaan akan memperoleh dana dengan biaya modal yang minimal dengan hasil yang maksimal, khususnya dalam menciptakan nilai perusahaan (Rahaja, 2009:212 dalam Galih, 2018).

Struktur modal merupakan masalah yang sangat penting dikarenakan struktur modal merupakan cerminan dari kondisi finansial perusahaan dimana tingi rendahnya struktur modal dapat mempengaruhi para investor ketika akan menanamkan modalnya. Para investor akan melakukan berbagai analisis terkait dengan keputusannya untuk menanamkan modal pada perusahaan melalui informasi yang salah satunya berasal dari laporan keuangan perusahaan (Cahyani dan Handayani, 2017).

Ketidakmampuan perusahaan untuk membayar kewajibannya terutama utang jangka pendek ini disebabkan beberapa faktor, salah satunya karena perusahaan memang tidak memiliki dana untuk dapat membayar kewajibannya. Faktor utama penyebab kekurangan dan ketidakmampuan perusahaan untuk membayar kewajibannya tersebut sebenarnya adalah akibat kelalaian manajemen perusahaan dalam menjalankan usahanya. Sebab lainnya dapat terjadi karena pihak manajemen tidak menghitung rasio keuangan yang diberikan sehingga tidak mengetahui bahwa sebenarnya kondisi perusahaan sudah dalam keadaan tidak mampu lagi karena nilai utangnya lebih tinggi dari pada hutang lancarnya (Kasmir, 2015: 128).

Likuiditas mengacu pada kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya (Subramanyam & Wild, 2013: 363). Aspek likuiditas penting untuk dinilai dalam kaitannya dengan struktur modal. Likuiditas perusahaan dapat tercermin dari kemampuan aset yang dimiliki perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang merupakan bagian dari modal perusahaan. Tujuan untuk pemenuhan kewajiban jangka pendeknya, dapat terjadi masalah pada likuiditas yang berkaitan dengan aset perusahaan yang berupa kas. Masalah kas dapat terjadi, jika manager keuangan tidak mencoba untuk mengantisipasi kebutuhan pembiayaan masa depan keuangan perusahaannya, maka setiap krisis akan terjadi setiap kali penerimaan kas lebih kecil daripada pengeluaran kas (Keown et al, 2011: 112).

Struktur aset untuk menentukan besarnya alokasi dana untuk masing - masing komponen aset, baik aset lancar maupun aset tetap (Syamsuddin, 2011: 9). Alokasi dana pada struktur aset merupakan pendanaan yang bersumber dari struktur modal. Penentuan struktur aset yang baik untuk perusahaan bukanlah tugas yang mudah karena membutuhkan kemampuan untuk menganalisa keadaan-keadaan masa lalu, serta estimasi – estimasi untuk masa yang akan datang yang dihubungkan dengan tujuan jangka panjang perusahaan (Syamsuddin, 2011: 9).

Sansoethan dan Suryono (2016), semakin banyak aset suatu perusahaan berarti semakin banyak *collateral assets* untuk bisa mendapatkan sumber dana eksternal berupa hutang. Dengan bertambahnya struktur aset maka struktur modal perusahaan yang berasal dari hutang dapat

berkemungkinan meningkat. Contohnya, beberapa aset perusahaan batubara yang meningkat sepanjang tahun 2019 ini, seperti PT Bukit Asam Tbk (PTBA). Total aset PTBA menjadi Rp 24.17 triliun naik 9.91% dari periode sebelumnya yaitu Rp 21.99 triliun. Selain PTBA, jumlah aset milik PT Adaro Energy Tbk (ADRO) juga mengalami peningkatan, tercatat jumlah aset sebanyak US\$ 7.06 miliar meningkat 3.82% dari tahun sebelumnya sebanyak US\$ 6.81 miliar (Tijow dkk., 2018; Kontan.co.id).

Berdasarkan fenomena dan latar belakang di atas, penulis merasa penting untuk membahas permasalahan yang ada serta melakukan penelitian dalam bentuk skripsi dengan judul “**Pengaruh Likuiditas dan Struktur Aset Terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Pertambangan di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2019**”.

II. KAJIAN PUSTAKA DAN KERANGKA PEMIKIRAN

2.1. Landasan Teori

2.1.1. Pengertian Struktur Modal

Kebutuhan dana untuk pengeluaran kapital (*capital expenditure*) dibiayai dengan sumber dana jangka panjang seperti penerbitan saham, obligasi, dan laba ditahan. Dana itu digunakan untuk membiayai investasi perusahaan. Penggunaan sumber dana jangka waktu panjang seperti hutang jangka panjang, saham (baik saham biasa atau saham preferen), obligasi dan laba ditahan yang dilakukan oleh perusahaan akan membentuk struktur modal perusahaan. Bambang Riyanto (2013:282) struktur modal sebagai perimbangan atau perbandingan antara jumlah hutang jangka panjang (modal asing) dengan modal sendiri, maksudnya adalah berapa besar modal dan berapa besar hutang jangka panjang yang akan digunakan sehingga dapat optimal. Menurut Subramanyam & Wild (2013:363) struktur modal merupakan pendanaan ekuitas dan utang pada suatu perusahaan yang sering dihitung berdasarkan besaran relatif sebagai sumber pendanaan. Sedangkan menurut Ambarwati (2010:1) struktur modal adalah kombinasi atau perimbangan antara hutang dan modal sendiri (saham preferen dan saham biasa) yang digunakan perusahaan untuk merencanakan mendapatkan modal.

2.1.2. Pengertian Likuiditas

Kasmir (2015:110), definisi likuiditas adalah rasio likuiditas (*liquidity ratio*) merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban (hutang) jangka pendek. Menurut Subramanyam dan Wild (2013:185) likuiditas adalah kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya yang harus segera dipenuhi (jangka pendek). Sedangkan Mamduh M. Hanafi dan Halim (2014: 37) likuiditas adalah rasio Likuiditas adalah kemampuan likuiditas jangka pendek perusahaan dengan melihat besarnya aktiva lancar relatif terhadap utang lancarnya. Menurut Brealey et al (2007: 77) likuiditas merupakan kemampuan untuk menjual sebuah aset guna mendapatkan kas pada waktu singkat.

2.1.3. Pengertian Struktur Aset

Bambang Riyanto (2013:22) struktur aktiva atau struktur kekayaan adalah perimbangan atau perbandingan baik dalam artian absolut maupun dalam artian relatif antara aktiva lancar dengan aktiva tetap, yang dimaksud dengan artian absolut adalah perbandingan dalam bentuk nominal, sedangkan yang dimaksud dengan relatif adalah perbandingan dalam bentuk persentase. Menurut Priatna R.B Abdillah dan Suryana (2010:36) aktiva merupakan seluruh sumber daya ekonomi yang dimiliki perusahaan untuk menjalankan aktivitas usahanya. Sedangkan menurut Subramanyam dan Wild (2013:271) mengartikan aktiva sebagai aset, aset merupakan sumber daya yang dikuasai oleh suatu perusahaan dengan tujuan menghasilkan laba.

2.2. Hubungan Antar Variabel Penelitian dan Pengembangan Hipotesis

2.2.1. Likuiditas Terhadap Struktur Modal

Likuiditas membandingkan kewajiban jangka pendek dengan sumber daya jangka pendek yang tersedia untuk memenuhi kewajiban jangka pendek tersebut. Dalam *pecking order theory* mengatakan tingkat keuntungan yang tinggi menjadikan dana internal mereka cukup untuk memenuhi kebutuhan investasi. Penelitian yang dilakukan Dewiningrat dan Mustanda (2018) mendapatkan kesimpulan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Penelitian yang dilakukan Suherman, Purnamasari, dan Mardiyati (2019) mendapatkan kesimpulan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap struktur modal dimoderasi ukuran perusahaan. Penelitian yang dilakukan Dewi, Suci, dan Mahardika (2019) mendapatkan kesimpulan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Penelitian yang dilakukan Hudan, Isnurwardhana, dan Triyanto (2016) mendapatkan kesimpulan bahwa likuiditas berpengaruh signifikan negative terhadap struktur modal.

H₁ : Likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan.

2.2.2. Struktur Aset Terhadap Struktur Modal

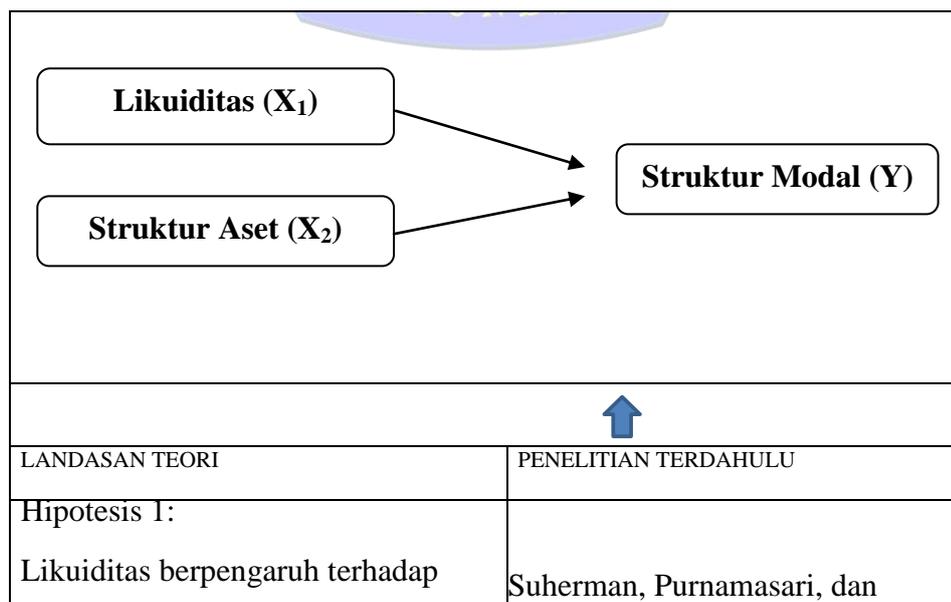
Aset adalah segala sumber daya dan harta yang dimiliki perusahaan untuk digunakan dalam operasionalnya. Perusahaan yang sebagian aktivityanya berupa piutang dan persediaan barang yang nilainya sangat tergantung pada kestabilan tingkat profitabilitas, tidak terlalu tergantung pada pembiayaan jangka pendek. Penelitian yang dilakukan Hudan, Isnurwardhana, dan Triyanto (2016) mendapatkan kesimpulan bahwa struktur aset berpengaruh positif terhadap struktur modal. Penelitian yang dilakukan Dewiningrat dan Mustanda (2018) mendapatkan kesimpulan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap struktur modal. Penelitian yang dilakukan Suherman, Purnamasari, dan Mardiyati (2019) mendapatkan kesimpulan bahwa struktur aset berpengaruh positif terhadap struktur modal.

H₂ : Struktur aset berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan.

2.3. Kerangka Konseptual Pemikiran

Berdasarkan landasan teori dan hasil penelitian sebelumnya serta permasalahan yang dikemukakan, maka kerangka konseptual penelitian secara teoritis dituangkan dalam model penelitian yang ditunjukkan oleh gambar sebagai berikut :

Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran



struktur modal perusahaan. Brealey Et Al (2007) Hipotesis 2: Struktur Aset berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan. Syamsuddin (2011)	Mardiyati (2019) Hudan, Isynurwardhana, dan Triyanto (2016)
--	--

III. METODE PENELITIAN

3.1. Strategi Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui hubungan (korelasi) sebab akibat antara dua variabel atau lebih yaitu variabel independen atau bebas terhadap variabel dependen atau terikat (Sugiyono 2016:39). Sedangkan berdasarkan jenis datanya, penelitian ini dikategorikan sebagai penelitian kuantitatif kausalitas yaitu penelitian untuk menggambarkan keadaan perusahaan yang dilakukan dengan analisis berdasarkan data yang di dapatkan. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah struktur modal, sedangkan variabel independennya adalah likuiditas dan struktur aset. Jenis data sekunder yaitu data yang didapat dari pihak lain yang telah menghimpunnya terlebih dahulu. Dalam penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh dari perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016–2019. Objek penelitian yang diteliti adalah perusahaan sektor pertambangan batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016–2019, dimana prospek sumber daya alam berupa batubara, logam mulia dan lainnya sangatlah melimpah, sehingga hal ini menarik bagi investor untuk menanamkan modalnya.

3.2. Populasi dan Sampel Penelitian

3.2.1. Populasi Penelitian

Penelitian kuantitatif, populasi diartikan sebagai wilayah generalisasi yang terdiri atas objek/ subjek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2016: 215). Populasi dari penelitian ini adalah perusahaan pertambangan, sektor batubara yang terdaftar di BEI berdasarkan informasi di www.sahamok.com yang berjumlah 20 perusahaan dalam kurun waktu 4 tahun sehingga terdapat 80 populasi data.

3.2.2. Sampel Penelitian

Sampel merupakan kumpulan dari sebagian dari populasi yang digunakan untuk diteliti (Sugiyono, 2016: 215). Sampel ini yang merupakan fokus utama dalam penelitian ini dalam pengambilan data penelitian. Sampel dari penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan pertambangan, sektor batubara yang terdaftar di BEI berdasarkan informasi di www.sahamok.com yang berjumlah 20 perusahaan yang berturut-turut mempublikasikan laporan keuangan selama tahun 2016-2019.

3.3. Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode dokumentasi atau studi pustaka. Metode dokumentasi atau studi pustaka adalah suatu cara yang digunakan untuk mencari data mengenai hal-hal variabel berupa laporan keuangan dan susunan modal yang telah dipublikasikan melalui *website* resmi perusahaan dan *www.idx.co.id* yang berhubungan dengan obyek yang diteliti.

3.4. Model Pengujian Hipotesis

Hipotesis yang diuji dalam penelitian ini adalah pengujian pengaruh proporsi likuiditas dan struktur aset terhadap praktek struktur modal. Model yang diuji dalam penelitian ini bisa dinyatakan dalam persamaan regresi dibawah ini:

$$LTDER_{it} = \beta_0 + \beta_1 LIQ_{it} + \beta_2 STA_{it} + \epsilon_{it}$$

Keterangan:

- LTDER_{it} : nilai total long term debt dengan total aset yang dihitung pada tahun t
- LIQ_{it} : likuiditas, yang diukur dengan membagi *current asset* dengan *current liabilities*
- STA_{it} : Struktur Aset
- β_{0,1,2} : koefisien
- ε_{it} : *error*

IV. HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1. Deskripsi Hasil Penelitian

4.1.1. Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif berkaitan dengan proses pengumpulan, penyajian, dan peringkasan berbagai karakteristik data sehingga dapat menggambarkan karakter sampel yang digunakan dalam penelitian ini. Analisis deskriptif dari data yang diambil untuk penelitian ini adalah dari tahun 2016 sampai dengan tahun 2019 yaitu sebanyak 20 data perusahaan. Deskripsi variabel dalam statistik deskriptif yang digunakan pada penelitian ini meliputi nilai minimum, nilai maksimum, mean, dan standar deviasi dari satu variabel dependen yaitu struktur modal dan dua variabel independen yaitu likuiditas dan struktur aset.

Tabel 4.1 Statistik Deskriptif

	DER	CR	SA
Date: 08/26/20			
Time: 15:31			
Sample: 2016 2019			
Mean	0.448625	0.466750	0.558000
Median	0.425000	0.450000	0.590000
Maximum	0.990000	0.990000	0.980000
Minimum	0.020000	0.010000	0.010000
Std. Dev.	0.223435	0.265338	0.241930
Skewness	0.541605	0.079744	-0.566404

Kurtosis	2.830845	1.768112	2.863125
Jarque-Bera	4.006529	5.143279	4.339959
Probability	0.134894	0.076410	0.114180
Sum	35.89000	37.34000	44.64000
Sum Sq. Dev.	3.943949	5.561955	4.623880
Observations	80	80	80

Sumber : Hasil olah data *Eviews* 11

1. Debt to Equity Ratio (DER)

Debt to Equity Ratio untuk mengetahui seberapa besar jumlah bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dapat dijadikan untuk jaminan hutang. Berdasarkan hasil statistik deskriptif tersebut maka dapat ditunjukkan bahwa variabel dependen (Y) yaitu *Debt to Equity Ratio* mempunyai nilai maksimum sebesar 99,000%. Sedangkan nilai minimum sebesar 2,000%. *Debt to Equity Ratio* memiliki nilai rata-rata (*mean*) sebesar 44,862% pertahun, hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan Pertambangan memiliki hutang sebesar 44,862% dari total ekuitasnya dan nilai standar deviasi sebesar 22,343% per tahun.

2. Current Ratio (CR)

Current Ratio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar utang yang segera jatuh tempo atau memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Berdasarkan hasil statistik deskriptif tersebut maka dapat ditunjukkan bahwa variabel independen (X_1) yaitu *Current Ratio* mempunyai nilai maksimum sebesar 99,000% sedangkan nilai minimum sebesar 1,000%. *Current Ratio* memiliki nilai rata-rata (*mean*) sebesar 46,675% per tahun, hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan Pertambangan mampu membayar kewajiban jangka pendek, dimana *current asset* sebesar 46,675% dari *current liabilities* dan nilai standar deviasi sebesar 26,533% per tahun.

3. Struktur Aset (SA)

Struktur aset untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam aset tetap terhadap total aset yang dimiliki perusahaan. Berdasarkan hasil statistik deskriptif tersebut maka dapat ditunjukkan bahwa variabel independen (X_2) yaitu struktur aset mempunyai nilai maksimum sebesar 98,000% sedangkan nilai minimum sebesar 1,000%. Struktur aset memiliki nilai rata-rata (*mean*) sebesar 55,800% per tahun, hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan Pertambangan mampu menggunakan aset tetapnya sebesar 55,800% dari total aset dan nilai standar deviasi sebesar 24,193% per tahun.

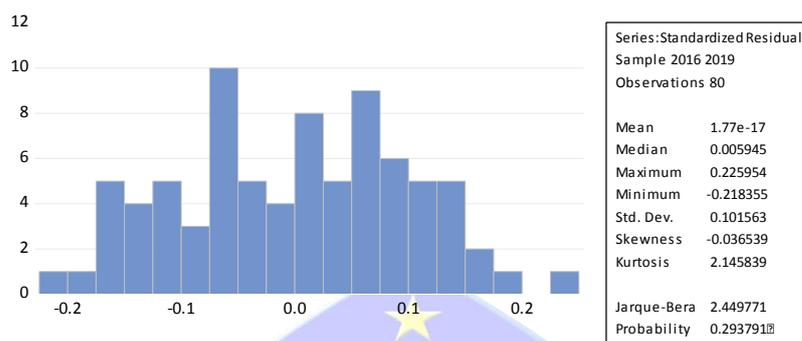
4.1.2. Uji Asumsi Klasik

Sesuai dengan tujuan penelitian yang akan dilaksanakan, yaitu untuk mengetahui bagaimana pengaruh likuiditas, dan struktur aset terhadap struktur modal, maka sebelum dilakukan analisis data dan pengujian hipotesis maka terlebih dahulu akan dilakukan pengujian terhadap asumsi-asumsi dalam analisis regresi yaitu pengujian asumsi klasik yang meliputi: (1) Uji Normalitas (2) Uji Multikolinearitas, (3) Uji Heteroskedastisitas dan (4) Uji Korelasi.

1. Uji Normalitas

Uji normalitas dimaksudkan untuk menguji apakah variabel dependen dan variabel independen berdistribusi normal atau tidak. Data yang tidak berdistribusi secara normal dalam persamaan regresi maka akan memberikan hasil yang bias, oleh karena itu model yang baik adalah memiliki distribusi data yang normal. Uji normalitas data apabila dilanggar maka uji statistik menjadi tidak valid untuk sampel dalam jumlah yang kecil. Hasil uji normalitas disajikan pada tabel berikut:

Tabel 4.2 Hasil Uji Normalitas



Sumber : Hasil olah data *Eviews 11*

Berdasarkan grafik histogram diatas, nilai probabilitas menunjukkan nilai 0,293791. Nilai tersebut lebih besar dari derajat kesalahan yaitu sebesar 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa data dalam penelitian ini berdistribusi normal.

2. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Dalam penelitian ini, pengujian multikolinearitas menggunakan *Pearson Correlation*. Kriteria *Pearson Correlation* untuk uji multikolinearitas adalah jika nilai koefisien korelasinya melebihi 0,8 untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolinearitas. Hasil uji multikolinearitas disajikan pada tabel berikut:

Tabel 4.3 Hasil Uji Multikolinearitas

Date: 08/26/20 Time: 15:05
Sample: 2016 2019

	CR	SA
CR	1.000000	-0.119244
SA	-0.119244	1.000000

Sumber : Hasil olah data *Eviews 11*

Berdasarkan hasil pengujian yang ditunjukkan pada tabel 4.4 diketahui bahwa nilai koefisien antar variabel lebih kecil dari 0,8. Hal ini sesuai dengan kriteria pengujian bahwa hasil dari uji multikolinearitas tidak ada nilai koefisien korelasi antar variabel yang lebih dari 0,8. Maka dapat disimpulkan bahwa data tidak memiliki masalah multikolinearitas.

3. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual suatu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika varians dari suatu pengamatan ke pengamatan yang lain sama maka disebut homokedastisitas. Dan jika varians berbeda maka disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas (Ghozali, 2013:111). Adapun hasil regresi uji heteroskedastisitas adalah sebagai berikut:

Tabel 4.4 Hasil Uji Heteroskedastisitas

Panel Cross-section Heteroskedasticity LR Test			
Equation: UNTITLED			
Specification: DER C CR SA			
Null hypothesis: Residuals are homoskedastic			
	Value	df	Probability
Likelihood ratio	68.77761	20	0.0000
LR test summary:			
	Value	df	
Restricted LogL	7.549381	77	
Unrestricted LogL	41.93819	77	

Sumber : Hasil olah data *Eviews 11*

Hipotesis yang digunakan adalah sebagai berikut:

H_0 : $\beta_1 = 0$ (tidak ada masalah heteroskedastisitas)

H_1 : $\beta_1 \neq 0$ (ada masalah heteroskedastisitas)

Pedoman yang akan digunakan dalam pengambilan kesimpulan uji *Glejser*:

- Jika nilai *probability* > 0,05 maka H_1 ditolak, artinya tidak ada masalah heteroskedastisitas dilihat dari sisi perusahaan.
- Jika nilai *probability* < 0,05 maka H_1 diterima, artinya ada masalah heteroskedastisitas dilihat dari sisi perusahaan.

Nilai *Probability Likelihood ratio* **0,0000** < **0,05** Hasil uji *Panel Cross-section Heteroskedasticity LR Test* terjadi heteroskedastisitas. Saat terdeteksi adanya heteroskedastisitas, penyembuhan gejala tersebut langsung dilakukan menggunakan menu *White cross-section* yang tersedia pada aplikasi *Eviews*.

Tabel 4.5 Period Test Heteroskedastisitas

Panel Period Heteroskedasticity LR Test			
Equation: UNTITLED			
Specification: DER C CR SA			
Null hypothesis: Residuals are homoscedastic			
	Value	Df	Probability
Likelihood ratio	0.487902	20	1.0000
LR test summary:			
	Value	Df	
Restricted LogL	7.549381	77	
Unrestricted LogL	7.793332	77	

Sumber : Hasil olah data *Eviews 11*

Dari hasil pengujian pada tabel diatas, berdasarkan nilai probabilitas untuk masing-masing variabel independen memiliki nilai probabilitas yang lebih besar dari 0,05. Nilai *Probability Likelihood ratio* 1,0000 > 0,05 Hasil uji *Panel Period Heteroskedasticity LR Test* tersebut tidak terjadi heteroskedastisitas. Hal ini sesuai dengan kriteria pengujian bahwa hasil dari uji heteroskedastisitas memiliki nilai probabilitas antar variabel yang lebih besar dari 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas.

4. Uji Korelasi

A. Uji Autokorelasi

Uji *autokorelasi* dilakukan untuk mengetahui ada tidaknya korelasi antara faktor pengganggu yang satu dengan lainnya (*non autocorelation*). Untuk menguji ada tidaknya autokorelasi dapat digunakan tes *Durbin Watson*. Tabel berikut menyajikan hasil uji autokorelasi:

Tabel 4.6 Hasil Uji Autokorelasi

Residual Cross-Section Dependence Test			
Null hypothesis: No cross-section dependence (correlation) in residuals			
Equation: Untitled			
Periods included: 4			
Cross-sections included: 20			
Total panel observations: 80			
Note: non-zero cross-section means detected in data Cross-section means were removed during computation of correlations			
Test	Statistic	d.f.	Prob.
Breusch-Pagan LM	377.9951	190	0.0000
Pesaran scaled LM	9.643945		0.0000
Pesaran CD	-1.017810		0.3088

Sumber : Hasil olah data *Eviews 11*

Nilai probability yang lebih kecil dari 0,05 berarti terjadi masalah Autokorelasi

Nilai probability yang lebih besar dari 0,05 berarti tidak terjadi masalah Autokorelasi.

Nilai *Probability Breusch-Pagan LM* $0,0000 < 0,05$ Hasil uji *Lagrange Multiplier test* (LM) tersebut terjadi autokorelasi. Saat terdeteksi adanya autokorelasi uji LM, penyembuhan segera dilakukan melalui *Cross-section weights* yang tersedia pada aplikasi *Eviews*.

B. Uji Cross Corelation

Uji ini digunakan apabila didapat kesimpulan bahwa struktur varians-kovarians residual bersifat heteroskedastik, maka selanjutnya dilakukan uji LM untuk mengetahui apakah terdapat *cross sectional correlation* atau tidak pada struktur varians-covarians tersebut.

Tabel 4.7 Hasil Uji Cross Correlation

Residual Cross-Section Dependence Test			
Null hypothesis: No cross-section dependence (correlation) in weighted Residuals			
Equation: Untitled			
Periods included: 4			
Cross-sections included: 20			
Total panel observations: 80			
Cross-section effects were removed during estimation			
Test	Statistic	d.f.	Prob.
Breusch-Pagan LM	336.5757	190	0.0000
Pesaran scaled LM	7.519175		0.0000
Bias-corrected scaled LM	4.185841		0.0000
Pesaran CD	-0.942625		0.3459

Sumber : Hasil olah data *Eviews* 11

Berdasarkan tabel di atas diperoleh nilai statistik uji $\lambda LM = 0,0000 < 0,05$ sehingga struktur varian-covarian residual dari model FEM adalah bersifat non-heterokedastik dan tidak terdapat Cross-Sectional Correlation.

4.2. Model Regresi Data Panel

Penelitian ini menggunakan metode estimasi model regresi dengan menggunakan data panel. Dapat dilakukan melalui tiga pendekatan, antara lain: (1) *Common Effect Model* (CEM), (2) *Fixed Effect Model* (FEM), dan (3) *Random Effect Model* (REM). Berikut merupakan aplikasi dari ketiga model regresi yang diterapkan dalam penelitian ini:

4.2.1. Common Effect Model (CEM)

Pada *common effect model* diasumsikan bahwa tidak ada perbedaan nilai intersep dan slope pada hasil regresi baik atas dasar perbedaan antar individu maupun antar waktu. Metode pendugaan parameter pada *common effect model* menggunakan metode *Ordinary Least Square* (OLS). Hasil regresi data panel dengan *Common Effect Model* disajikan pada Tabel berikut ini:

Tabel 4.8 Hasil Regresi Data Panel Common Effect Model

Dependent Variable: DER				
Method: Panel Least Squares				
Date: 08/26/20 Time: 15:05				
Sample: 2016 2019				
Periods included: 4				
Cross-sections included: 20				
Total panel (balanced) observations: 80				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.521250	0.081838	6.369321	0.0000
CR	-0.012206	0.095846	-0.127350	0.8990
SA	-0.119943	0.105120	-1.141007	0.2574
Root MSE	0.220181	R-squared		0.016628
Mean dependent var	0.448625	Adjusted R-squared		-0.008915
S.D. dependent var	0.223435	S.E. of regression		0.224429
Akaike info criterion	-0.113735	Sum squared resid		3.878370
Schwarz criterion	-0.024409	Log likelihood		7.549381
Hannan-Quinn criter.	-0.077921	F-statistic		0.650987
Durbin-Watson stat	0.802830	Prob(F-statistic)		0.524377

Sumber : Hasil olah data *Eviews 11*

Berdasarkan tabel di atas terdapat dua variabel dengan tes individual (*t-test probability*) terlihat signifikan dengan $\alpha = 5\%$ dan nilai *adjusted R2* sebesar -0,008915. Nilai probability dari *f-stat* senilai 0,524377 memberikan arti bahwa model tersebut tidak *significant*. Dan nilai *Durbin-Watson stat* sebesar 0,802830.

4.2.2. Fixed Effect Model (FEM)

Metode pendugaan regresi data panel pada *Fixed Effect Model* menggunakan teknik penambahan variabel *dummy* atau *Least Square Dummy Variabel* (LSDV). Hasil regresi data panel dengan *Fixed Effect Model* disajikan pada Tabel berikut ini:

Tabel 4.9 Hasil Regresi Data Panel *Fixed Effect Model*

Dependent Variable: DER				
Method: Panel Least Squares				
Date: 08/26/20 Time: 15:06				
Sample: 2016 2019				
Periods included: 4				
Cross-sections included: 20				
Total panel (balanced) observations: 80				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.327956	0.063134	5.194629	0.0000
CR	0.028457	0.062548	0.454968	0.6508
SA	0.192449	0.094767	2.030748	0.0469
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
Root MSE	0.107425	R-squared	0.765915	
Mean dependent var	0.448625	Adjusted R-squared	0.681160	
S.D. dependent var	0.223435	S.E. of regression	0.126165	
Akaike info criterion	-1.074039	Sum squared resid	0.923218	
Schwarz criterion	-0.418982	Log likelihood	64.96156	
Hannan-Quinn criter.	-0.811408	F-statistic	9.036831	
Durbin-Watson stat	2.679927	Prob(F-statistic)	0.000000	

Sumber : Hasil olah data *Eviews 11*

Pada tabel di atas dapat dilihat bahwa uji *t-stat* terdapat dua variabel yang memperlihatkan signifikansi ($\alpha = 5\%$). Selanjutnya, nilai *adjusted R2* yaitu 0,681160. Nilai probability dari *f-stat* senilai 0,000000 memberikan arti bahwa model tersebut signifikan. Serta nilai *Durbin-Watson stat* sebesar 2,679927.

4.2.3. *Random Effect Model (REM)*

Random Effect Model diakomodasi lewat *error*. Metode pendugaan regresi data panel pada *Random Effect Model* menggunakan metode *Generalized Least Square (GLS)*. Berikut merupakan *output* dari regresi data panel dengan *Random Effect Model*:

Tabel 4.10 Hasil Regresi Data *Random Effect Model*

Dependent Variable: DER				
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)				
Date: 08/26/20 Time: 15:08				
Sample: 2016 2019				
Periods included: 4				
Cross-sections included: 20				
Total panel (balanced) observations: 80				
Swamy and Arora estimator of component variances				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.369190	0.072992	5.057964	0.0000
CR	0.024706	0.061451	0.402042	0.6888
SA	0.121691	0.087874	1.384823	0.1701
Effects Specification				
			S.D.	Rho
Cross-section random			0.186546	0.6862
Idiosyncratic random			0.126165	0.3138
Weighted Statistics				
Root MSE	0.125589	R-squared	0.024873	
Mean dependent var	0.143712	Adjusted R-squared	-0.000455	
S.D. dependent var	0.127983	S.E. of regression	0.128013	
Sum squared resid	1.261816	F-statistic	0.982020	
Durbin-Watson stat	2.027165	Prob(F-statistic)	0.379195	
Unweighted Statistics				
R-squared	-0.051011	Mean dependent var	0.448625	
Sum squared resid	4.145134	Durbin-Watson stat	0.617087	

Sumber : Hasil olah data *Eviews 11*

Pada tabel di atas dapat dilihat bahwa uji *t-stat* terdapat dua variabel yang memperlihatkan signifikansi ($\alpha = 5\%$). Nilai *adjusted R2* yaitu -0,000455. Nilai probability dari *f-stat* senilai 0,379195 memberikan arti bahwa model tersebut tidak signifikan. Serta nilai *Durbin-Watson stat* sebesar 2,027165.

4.3. Metode Pemilihan Model Regresi Data Panel

Untuk memilih model yang paling tepat digunakan dalam mengelola data panel, terdapat beberapa pengujian yang dapat dilakukan, yakni: (1) *Chow Test (Common Effect vs Fixed Effect)*, (2) *Hausman Test (Fixed Effect vs Random Effect)*. Berikut ini merupakan aplikasi pemilihan model dalam penelitian ini:

4.3.1. *Chow Test (Common Effect vs Fixed Effect)*

Untuk mengetahui model mana yang lebih baik dalam pengujian data panel, dapat dilakukan dengan penambahan variabel *dummy* sehingga dapat diketahui bahwa interseptnya berbeda dapat diuji dengan uji statistik *Chow Test*. Uji ini digunakan untuk mengetahui apakah teknik regresi data panel dengan metode *fixed effect* lebih baik dari regresi model data panel tanpa

variabel *dummy* (*common effect*). Hasil perhitungan dari pengujian *Chow Test* disajikan pada Tabel berikut ini:

Tabel 4.11 Hasil Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests				
Equation: Untitled				
Test cross-section fixed effects				
Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.	
Cross-section F	9.771241	(19,58)	0.0000	
Cross-section Chi-square	114.824355	19	0.0000	
Cross-section fixed effects test equation: Dependent Variable: DER Method: Panel Least Squares Date: 08/26/20 Time: 15:07 Sample: 2016 2019 Periods included: 4 Cross-sections included: 20 Total panel (balanced) observations: 80				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.521250	0.081838	6.369321	0.0000
CR	-0.012206	0.095846	-0.127350	0.8990
SA	-0.119943	0.105120	-1.141007	0.2574
Root MSE	0.220181	R-squared	0.016628	
Mean dependent var	0.448625	Adjusted R-squared	-0.008915	
S.D. dependent var	0.223435	S.E. of regression	0.224429	
Akaike info criterion	-0.113735	Sum squared resid	3.878370	
Schwarz criterion	-0.024409	Log likelihood	7.549381	
Hannan-Quinn criter.	-0.077921	F-statistic	0.650987	
Durbin-Watson stat	0.802830	Prob(F-statistic)	0.524377	

Sumber : Hasil olah data *Eviews 11*

Berdasarkan pengujian tersebut menunjukkan bahwa nilai *Probability Cross-section Chi-square* sebesar 0,0000 yang nilainya $< 0,05$ maka menerima H_1 dengan hipotesis:

H_0 : *Common Effect Model*

H_1 : *Fixed Effect Model*

Sehingga dapat disimpulkan bahwa *Fixed Effect Model* lebih tepat dibandingkan dengan *Common Effect Model*.

4.3.2. Hausman Test (Fixed Effect vs Random Effect)

Hausman Test ini bertujuan untuk membandingkan antara *Fixed Effect Model* dan *Random Effect Model*. Hasil dari pengujian dengan menggunakan tes ini ialah mengetahui apakah teknik regresi data panel dengan metode *Generalized Least Square (random effect model)* lebih baik dari regresi data panel dengan metode *Least Square Dummy Variabel (fixed effect model)*. Hasil perhitungan dari pengujian *Hausman Test* disajikan pada Tabel berikut ini:

Tabel 4.12 Hasil Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test				
Equation: Untitled				
Test cross-section random effects				
Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.	
Cross-section random	4.271938	2	0.0381	
Cross-section random effects test comparisons:				
Variable	Fixed	Random	Var(Diff.)	Prob.
CR	0.028457	0.024706	0.000136	0.7477
SA	0.192449	0.121691	0.001259	0.0461
Cross-section random effects test equation:				
Dependent Variable: DER				
Method: Panel Least Squares				
Date: 08/26/20 Time: 15:08				
Sample: 2016 2019				
Periods included: 4				
Cross-sections included: 20				
Total panel (balanced) observations: 80				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.327956	0.063134	5.194629	0.0000
CR	0.028457	0.062548	0.454968	0.6508
SA	0.192449	0.094767	2.030748	0.0469
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
Root MSE	0.107425	R-squared	0.765915	
Mean dependent var	0.448625	Adjusted R-squared	0.681160	
S.D. dependent var	0.223435	S.E. of regression	0.126165	
Akaike info criterion	-1.074039	Sum squared resid	0.923218	
Schwarz criterion	-0.418982	Log likelihood	64.96156	
Hannan-Quinn criter.	-0.811408	F-statistic	9.036831	
Durbin-Watson stat	2.679927	Prob(F-statistic)	0.000000	

Sumber : Hasil olah data *Eviews 11*

Pada perhitungan yang telah dilakukan, dapat dilihat bahwa nilai *Probability Cross-section random* memperlihatkan angka bernilai 0,0381 yang berarti signifikan dengan tingkat signifikansi 95% ($\alpha = 5\%$) dan menggunakan distribusi *Chi-Square* (Gujarati, 2012). Sehingga keputusan yang diambil pada pengujian *Hausman Test* ini yaitu terima H_1 ($P\text{-value} < 0,05$) dengan hipotesis:

H_0 : *Random Effect Model*

H_1 : *Fixed Effect Model*

Berdasarkan hasil dari pengujian *Hausman Test*, sehingga dapat disimpulkan bahwa *Fixed Effect Model* lebih tepat dibandingkan dengan *Random Effect Model*.

4.4. Analisis Regresi Data Panel

Berdasarkan pendekatan model regresi data panel dengan *Eviews (Common Effect Model, Fixed Effect Model, dan Random Effect Model)* dan uji yang telah dilakukan (*Chow Test, Hausman Test, dan Lagrange Multiplier Test*) menunjukkan bahwa model regresi yang lebih tepat untuk digunakan dalam penelitian ini adalah *Fixed Effect Model*. Hasil regresi data panel dan uji t disajikan pada Tabel berikut ini:

Tabel 4.13 Regresi Data Panel dan Uji t

Dependent Variable: DER				
Method: Panel EGLS (Cross-section weights)				
Date: 08/26/20 Time: 15:15				
Sample: 2016 2019				
Periods included: 4				
Cross-sections included: 20				
Total panel (balanced) observations: 80				
Linear estimation after one-step weighting matrix				
White cross-section standard errors & covariance (d.f. corrected)				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.360227	0.004686	76.86709	0.0000
CR	0.052733	0.018910	2.788558	0.0071
SA	0.114311	0.022304	5.125206	0.0000
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
Weighted Statistics				
Root MSE	0.100927	R-squared	0.989269	
Mean dependent var	1.299357	Adjusted R-squared	0.985384	
S.D. dependent var	1.403214	S.E. of regression	0.118532	
Sum squared resid	0.814894	F-statistic	254.6188	
Durbin-Watson stat	1.979407	Prob(F-statistic)	0.000000	
Unweighted Statistics				
R-squared	0.762441	Mean dependent var	0.448625	
Sum squared resid	0.936921	Durbin-Watson stat	2.810515	

Sumber : Hasil olah data *Eviews 11*

Berdasarkan hasil regresi di atas, maka dapat diperoleh suatu persamaan garis regresi sebagai berikut:

$$LTDER_t = 0,360227 + 0,052733 CR_{it} + 0,114311 SA_{it} + \epsilon_{it}$$

Persamaan di atas dapat diinterpretasikan sebagai berikut:

1. Konstanta α sebesar 0,360227 menyatakan bahwa jika variabel X konstan, maka variabel struktur modal adalah 0,360227.
2. Koefisien regresi CR sebesar 0,052733 menyatakan bahwa setiap penambahan variabel Likuiditas sebesar 1% akan menurunkan variabel Struktur Modal sebesar 0,052733 dengan asumsi variabel bebas lain besarnya konstan.
3. Koefisien regresi SA sebesar 0,114311 menyatakan bahwa setiap penambahan variabel Struktur Aset sebesar 1% akan menurunkan variabel Struktur Modal sebesar 0,114311 dengan asumsi variabel bebas lain besarnya konstan.

4.5. Uji Hipotesis

4.5.1. Uji Parsial (Uji t)

Pengujian ini digunakan untuk menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen. Berdasarkan Tabel 4.13 menguji didapatkan hasil penelitian sebagai berikut:

1. Hipotesis pertama (H_1) pengaruh likuiditas (CR) terhadap struktur modal menghasilkan nilai signifikansi $0,0071 < 0,05$ dengan nilai t-statistic sebesar 2,788558. Hal ini berarti likuiditas berpengaruh positif terhadap struktur modal, sehingga hipotesis (H_1) yang diajukan peneliti diterima. Dengan tingkat likuiditas yang rendah maka akan menaikkan struktur modal perusahaan.
2. Hipotesis kedua (H_2) pengaruh struktur aset (SA) terhadap struktur modal menghasilkan nilai signifikansi $0,0000 < 0,05$ dengan nilai t-statistic sebesar 5,125206. Hal ini berarti struktur aset berpengaruh positif terhadap struktur modal, sehingga hipotesis (H_2) yang diajukan peneliti diterima. Semakin tinggi nilai struktur aset maka semakin baik kemampuan perusahaan untuk mempertahankan kelangsungan perusahaan.

4.5.2. Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Pengujian koefisien determinasi (R^2) adalah angka yang menunjukkan besarnya derajat kemampuan variabel bebas dalam fungsi yang bersangkutan. Besarnya nilai R^2 diantara nol dan satu ($0 < R < 1$). Jika nilainya mendekati angka satu, maka model tersebut baik. Tabel 4.14 berikut menyajikan hasil uji koefisien determinasi (R^2):

Tabel 4.14 Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Dependent Variable: DER			
Method: Panel EGLS (Cross-section weights)			
Date: 08/26/20 Time: 15:15			
Sample: 2016 2019			
Periods included: 4			
Cross-sections included: 20			
Total panel (balanced) observations: 80			
Linear estimation after one-step weighting matrix			
White cross-section standard errors & covariance (d.f. corrected)			
<hr/>			
Root MSE	0.100927	R-squared	0.989269
Mean dependent var	1.299357	Adjusted R-squared	0.985384
S.D. dependent var	1.403214	S.E. of regression	0.118532
Sum squared resid	0.814894	F-statistic	254.6188
Durbin-Watson stat	1.979407	Prob(F-statistic)	0.000000

Sumber : Hasil olah data *Eviews 11*

Berdasarkan hasil penelitian diatas yang disajikan pada Tabel 4.15 menunjukkan bahwa *adjusted R square* sebesar 0,985384. Hal ini berarti bahwa 98,5% struktur modal dapat dijelaskan oleh likuiditas (CR), dan struktur aset (SA), sedangkan sisanya sebesar 1,5% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak termasuk dalam model penelitian ini. Nilai standar error model regresi 0,118532 ditunjukkan dengan label *S.E. of Regression*. Nilai standar error ini lebih kecil dari pada nilai standar deviasi variabel response yang ditunjukkan dengan label *S.D. Dependent var* yaitu sebesar 1,403214 yang dapat diartikan bahwa model regresi valid sebagai model prediktor.

4.6. Pembahasan

4.6.1. Analisis Pengaruh Likuiditas (CR) Terhadap Struktur Modal

Brealey et al (2007:77) mengatakan bahwa likuiditas merupakan kemampuan untuk menjual sebuah aset guna mendapatkan kas pada waktu singkat. Hasil pengujian dalam penelitian ini menunjukkan bahwa Likuiditas (CR) memiliki pengaruh terhadap Struktur Modal. Hal ini dibuktikan dengan nilai signifikansi $0,0071 < 0,05$ dengan nilai t-statistic sebesar 2,788558, berarti likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal. Hal ini konsisten dengan yang dilakukan oleh Suherman, Purnamasari dan Mardiyati (2019), Wicaksono (2017) yang mengatakan bahwa Likuiditas (CR) berpengaruh terhadap struktur modal. Hal ini dikarenakan tingkat likuiditas rendah justru membuat struktur modal meningkat, sesuai dengan prinsip *trade off theory* dimana perusahaan dalam membiayai operasionalnya tidak mengutamakan sumber dana internalnya melainkan mempertimbangkan adanya keuntungan dari penggunaan utang.

Penelitian ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Sari dan Oetomo (2016), Cahyani dan Handayani (2017) yang menyebutkan bahwa Likuiditas (CR) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Secara teori, seharusnya Likuiditas (CR) yang tinggi mengindikasikan adanya dana yang menganggur, sehingga akan mengurangi tingkat laba atau profitabilitas perusahaan, yang berarti juga menyebabkan struktur modal akan turun.

4.6.2. Analisis Pengaruh Struktur Aset (SA) Terhadap Struktur Modal

Syamsuddin (2011:9) mengatakan bahwa struktur aset adalah penentuan seberapa besar alokasi dana untuk masing-masing komponen aset, baik aset lancar maupun aset tetap. Hasil pengujian dalam penelitian ini menunjukkan bahwa struktur aset (SA) memiliki pengaruh terhadap struktur modal. Hal ini ada dibuktikan dengan nilai signifikansi $0,0000 > 0,05$ dengan nilai t-statistic sebesar 5,125206, berarti struktur aset berpengaruh terhadap struktur modal. Hal ini konsisten dengan yang dilakukan oleh Dewiningrat dan Mustanda (2018) yang menyatakan bahwa struktur aset berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kekayaan atau sumber-sumber ekonomi yang dimiliki oleh perusahaan memberikan manfaat, yang terdiri dari aset tetap, aset tidak berwujud, aset lancar dan aset tidak lancar. Penelitian ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Armelia (2016), Septiani dan Suaryana (2018) mengatakan bahwa struktur aset (SA) tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

V. SIMPULAN DAN SARAN

5.1. Simpulan

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan untuk menganalisis pengaruh likuiditas dan struktur aset terhadap struktur modal pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2016-2019 dapat disimpulkan sebagai berikut :

1. Hasil pengujian dalam penelitian ini menunjukkan bahwa Likuiditas (CR) memiliki pengaruh positif terhadap struktur modal, dikarenakan tingkat likuiditas yang rendah justru membuat tingkat struktur modal meningkat. Hasil ini berbanding terbalik dengan prinsip *pecking order theory*, dan mendukung prinsip *trade off theory* dimana perusahaan dalam membiayai

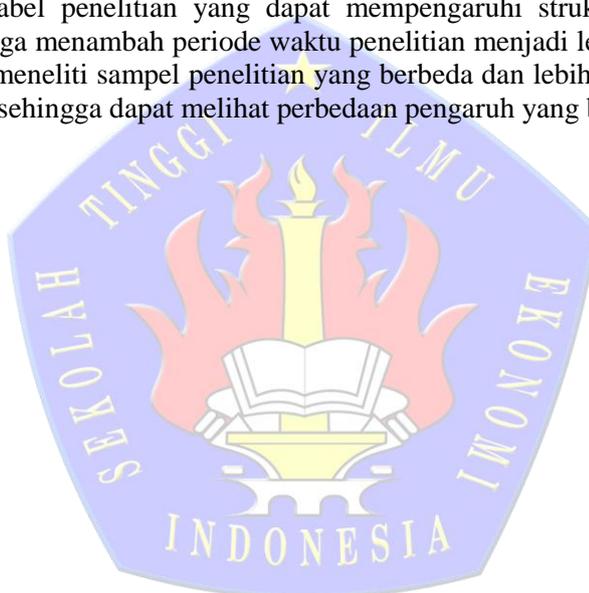
operasionalnya tidak mengutamakan sumber dana internalnya melainkan mempertimbangkan adanya keuntungan dari penggunaan utang.

2. Hasil pengujian dalam penelitian ini menunjukkan bahwa struktur aset (SA) memiliki pengaruh positif terhadap struktur modal. Hal ini berarti semakin tinggi struktur aset, maka semakin tinggi struktur modal perusahaan.

5.2. Saran

Berdasarkan hasil penelitian dan pengolahan data statistik terdapat saran pengembangan ilmu dan saran investor antara lain:

1. **Bagi Pihak Perusahaan.** Diharapkan dapat memperhatikan penggunaan dana perusahaan untuk digunakan secara optimal baik dana internal maupun eksternal, agar penggunaan dana eksternalnya tidak terlalu besar dalam melakukan kegiatan perusahaan.
2. **Bagi Investor.** Pihak investor hendaknya memperhatikan likuiditas dan struktur aset untuk menanamkan modalnya. Karena kedua variabel ini memberikan pengaruh terhadap pengembalian saham, sehingga pihak investor bisa mendapatkan keuntungan yang diinginkan.
3. **Bagi Pengembangan Ilmu Pengetahuan.** Saran untuk penelitian selanjutnya, dapat menambahkan variabel penelitian yang dapat mempengaruhi struktur modal selain dalam penelitian ini dan juga menambah periode waktu penelitian menjadi lebih panjang. Selanjutnya peneliti dapat juga meneliti sampel penelitian yang berbeda dan lebih luas cakupannya dengan variabel yang sama sehingga dapat melihat perbedaan pengaruh yang berbeda.



DAFTAR REFERENSI

- Ambarwati. (2010). *Manajemen Keuangan Lanjutan*. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Bambang, R. (2013). *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan* (Keempat ed.). Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta.
- Brealey, e. (2007). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Erlangga.
- Brigham, E., & Houston, J. (2014). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Cahyani, N. I., & Handayani, N. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Size, Kepemilikan Institusional, Dan Tangibility Terhadap Struktur Modal. *ISSN : 2460-0585 Volume 6, Nomor 2, Februari 2017*, 614-630.
- Dewi, R., Suci, M., & Mahardika, A. (2019). Pengaruh Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal Perusahaan Sektor Property Dan Real Estate Di BEI. *Jurnal Prospek, Vol. 1 No. 2, Bulan Desember Tahun 2019 P-ISSN: 2685-5526*, 59-66.
- Dewiningrat, A. I., & Mustanda, I. K. (2018). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, Dan Struktur Aset Terhadap Struktur Modal. *E-Jurnal Manajemen Unud, Vol. 7, No. 7, 2018: 3471-3501*, 3471-3501.
- Hanafi, M., & Abdul , H. (2014). *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: UPP AMP YKPN Yogyakarta.
- Hudan, Y., Isyuardhana, D., & Triyanto, D. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal (Studi Pada Perusahaan Pertambangan Sektor Batu Bara Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015). *E-Proceeding of Management : Vol.3 No.2, Hal: 1596-1604 ISSN:2355-9357*, 1596-1604.
- Kasmir. (2015). *Analisis Laporan Keuangan* (Satu ed.). Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Keown, e. (2011). *Basic Financial Management*. Jakarta: Salemba Empat.
- Manik, S., Silaban, G., Frentika, M., & Hutabarat, Y. (2019). Pengaruh Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan Dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2017. *Jurnal Neraca Agung Volume 18, No: 1, Maret 2019; 85-91*, 85-91.
- Nurbaiti. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Sub Sektor Industri Makanan Dan Minuman Di Bursa Efek Indonesia.
- Priatna, B., Abdillah, J., & Suaryana. (2010). *Akuntansi Keuangan*. Bandung: Ghaila Indonesia.
- Rahaja, & Sari. (2008). Kemampuan Rasio Keuangan Dalam Memprediksi Peringkat Obligasi (PT Kasnic Credit Rating). *Jurnal Maksi, Vol.8 No.2 Agustus 2008: 212-232*, 201-232.
- Sansoerthan, & Suryono. (2016). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Makanan dan Minuman. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi: Volume 5, Nomor.1*.

- Sari, A. N., & Oetomo, H. W. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan Aset Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen : Volume 5, Nomor 4, April 2016 ISSN : 2461-0593*, 1-18.
- Sari, N. P., & Samin. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aset, dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal. *Ekonomi dan Bisnis, Volume 3, Nomor 1, Januari-Juni 2016*, 15-29.
- Septiani, N. P., & Suaryana, I. G. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Aset, Risiko Bisnis dan Likuiditas pada Struktur Modal. *ISSN:2302-8556 E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana Vol.22.3.Maret (2018):1682-1710*, 1682-1710.
- Sjahrial, D., & Purba, D. (2013). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Subramanyam, K., & Jhon, J. (2013). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Sugiyono. (2016). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif Dan R&D*. Bandung: Penerbit Alfabeta, Bandung.
- Suherman, Purnamasari, R., & Mardiyati, U. (2019). Pengaruh Struktur Aset, Likuiditas, Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Dimoderasi Oleh Ukuran Perusahaan. *MIX: Jurnal Ilmiah Manajemen, Volume 9, No. 2, Juni 2019*, 369-381.
- Syamsuddin, L. (2011). *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta: Raja Grafindo Indonesia.
- Van, H., & Wachowicz, J. (2012). *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Wicaksono, D. A. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal (Studi Pada Perusahaan Makanan dan Minuman Yang Terdaftar di BEI Pada Tahun 2012-2016). *Simki-Economic Vol.01 No.12 Tahun 2017 ISSN: BBBB-BBBB*, 1-13.
- Wijaya, D. (2017). *Manajemen Keuangan Konsep dan Penerapannya*. Jakarta: PT. Grasindo.