

**PENGARUH *RETURN ON EQUITY*, *CURRENT RATIO*, STRUKTUR ASET, *GROWTH OPPORTUNITY* DAN KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL TERHADAP STRUKTUR MODAL
PADA PERUSAHAAN OTOMOTIF DAN KOMPONEN
YANG TERDAFTAR DI BEI TAHUN 2015-2018**

TUTUR MANDEGA

IRVAN NOORMANSYAH

Jurusan Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia STIE Indonesia

tuturmandega@gmail.com

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *return on equity*, *current ratio*, struktur aset, *growth opportunity* dan kepemilikan institusional terhadap struktur modal pada perusahaan otomotif dan komponen yang terdaftar di BEI tahun 2015-2018.

Strategi dan metode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah strategi penelitian asosiatif dan metode *ex post facto*. Dalam penelitian ini yang dijadikan populasi adalah seluruh perusahaan otomotif dan komponen *go public* di Bursa Efek Indonesia dengan menggunakan data laporan keuangan. Sampel yang diambil oleh peneliti adalah 11 perusahaan otomotif dan komponen yang terdaftar di BEI dengan menggunakan data laporan keuangan berupa neraca dan laporan laba rugi tahun 2015-2018

Berdasarkan hasil dan pembahasan menunjukkan bahwa terdapat pengaruh negatif signifikan antara *return on equity* terhadap struktur modal ; terdapat pengaruh negatif signifikan antara *current ratio* terhadap struktur modal ; tidak terdapat pengaruh positif signifikan antara struktur aset terhadap struktur modal ; terdapat pengaruh positif signifikan antara *growth opportunity* terhadap struktur modal ; tidak terdapat pengaruh negatif signifikan antara kepemilikan institusional terhadap struktur modal serta *return on equity*, *current ratio*, struktur aset, *growth opportunity* dan kepemilikan institusional secara simultan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan otomotif dan komponen yang terdaftar di BEI tahun 2015-2018.

Kata kunci : *Return on equity*, *current ratio*, *struktur aset*, *growth opportunity*, *kepemilikan institusional*, *struktur modal*

PENDAHULUAN

Era globalisasi saat ini persaingan dalam usaha sangat tinggi tidak hanya dari perusahaan dalam negeri namun juga dari perusahaan-perusahaan asing, hal tersebut menuntut perusahaan untuk dapat bersaing secara ketat dalam kegiatan bisnis secara global. Setiap perusahaan memiliki tujuan menghasilkan laba yang maksimal dan meningkatkan struktur modalnya. Agar tujuan tersebut dapat dicapai maka perusahaan harus memperhatikan pengelolaan keuangannya. Keputusan pendanaan merupakan keputusan yang penting bagi perusahaan untuk menunjang kegiatan operasional perusahaan dalam pengelolaan keuangan. Keputusan pendanaan berhubungan dengan keputusan perusahaan dalam mencari dana untuk membiayai investasi dan menentukan komposisi sumber pendanaan (Kumar dkk, 2012). Pendanaan perusahaan dikelompokkan menjadi dua berdasarkan sumber dananya yaitu pendanaan internal dan pendanaan eksternal.

Keputusan pendanaan digunakan untuk mengetahui besarnya tingkat penggunaan hutang dibandingkan dengan ekuitas dalam pembiayaan perusahaan yang bertujuan untuk menentukan struktur modal yang optimal. Struktur modal adalah campuran atau proporsi antara utang jangka panjang dan ekuitas, dalam rangka mendanai investasi perusahaan (Brigham dan Houston, 2012:212). Struktur modal digunakan sebagai landasan dari kebijakan perusahaan dalam menentukan jenis sekuritas yang akan dikeluarkan oleh perusahaan. Struktur modal merupakan hal penting dalam perusahaan karena berpengaruh terhadap posisi keuangan dan dapat membantu perusahaan dalam mentargetkan tingkat hutang dan ekuitas secara strategis.

Struktur modal dapat diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER). *Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya yang ditunjukkan oleh beberapa bagian dari modal sendiri atau ekuitas yang digunakan untuk membayar hutang. *Debt to Equity Ratio* (DER) yang semakin tinggi menunjukkan semakin besar ketergantungan perusahaan terhadap pihak lain yang menyebabkan tingkat resiko perusahaan dalam membayar hutangnya semakin tinggi. Hal tersebut menyebabkan menurunnya harga saham sehingga investor tidak responsif terhadap informasi tersebut dalam pengambilan keputusan pendanaan. (Sawir, 2012:88)

Besaran profitabilitas berpengaruh terhadap keputusan manajemen untuk melakukan pendanaan dari pihak ekstern atau tidak dan akan mempengaruhi keputusan manajemen dalam

menggunakan dana operasionalnya. Sebuah perusahaan pasti memerlukan dana untuk membiayai kegiatan operasionalnya. Dana yang diperoleh dari profitabilitas mempengaruhi besarnya hutang atau modal dari ekstern perusahaan yang diperlukan untuk keberlangsungan kegiatan operasional perusahaan.

Pertumbuhan profitabilitas perusahaan merupakan salah satu indikator penting untuk menilai prospek perusahaan di masa akan datang. Indikator ini perlu diperhatikan untuk mengetahui sejauh mana investasi yang akan dilakukan investor di suatu perusahaan mampu memberikan return yang sesuai dengan tingkat yang disyaratkan investor. Investor tidak hanya melihat efektivitas manajemen dalam mengelola investasi namun juga memperhatikan kinerja manajemen dalam pengelolaan sumber dana secara efektif. Hal tersebut dilakukan untuk membangun dan menjamin kelangsungan hidup perusahaan. Untuk itu, biasanya digunakan rasio profitabilitas, yaitu *Return on Equity*. *Return on Equity* yang menggambarkan sejauh mana kemampuan aset-aset yang dimiliki perusahaan bisa menghasilkan laba yang bisa diperoleh pemegang saham. *Return on Equity* dapat dihitung dengan membandingkan laba bersih dengan jumlah ekuitas perusahaan. *Return on Equity* yang baik meningkatkan potensi keuntungan bagi perusahaan. Hal tersebut dapat meningkatkan kepercayaan perusahaan dan mempermudah manajemen perusahaan untuk menarik modal saham. Semakin tinggi permintaan saham suatu perusahaan, maka harga saham perusahaan tersebut di pasar modal semakin naik. (Sartono, 2013:120)

Likuiditas merupakan tingkat kemampuan perusahaan mengembalikan kewajiban finansialnya yang harus segera terpenuhi. Tingkat likuiditas mempengaruhi tingkat kepercayaan terhadap sebuah perusahaan yang dapat mempengaruhi besaran dana ekstern atau hutang yang diperoleh perusahaan. Perusahaan yang memiliki likuiditas tinggi berarti perusahaan memiliki pendanaan internal yang cukup untuk membayar kewajibannya sehingga struktur modal juga berkurang.

Current Ratio (CR) menunjukkan hubungan antara aset lancar dengan kewajiban lancar. Rasio ini merupakan cara untuk mengukur kesanggupan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban-kewajibannya.

Struktur aset adalah perbandingan antara aset tetap dengan total aset yang dimiliki perusahaan. Menurut Kasmir (2014:39), struktur aset adalah harta atau kekayaan yang dimiliki

oleh perusahaan, baik pada saat tertentu maupun periode tertentu. Hal ini berarti aset yang dimiliki oleh sebuah perusahaan merupakan sumber daya ekonomi, dimana dari sumber tersebut diharapkan mampu memberikan kontribusi, baik secara langsung maupun tidak langsung kepada arus kas perusahaan dimasa yang akan datang. Aset merupakan sumber daya dan harta yang dimiliki perusahaan dalam kegiatan usahanya. Struktur aset merupakan salah satu faktor dalam menentukan hutang jangka panjang maupun jangka pendek dalam perusahaan. Perusahaan yang memiliki aset tetap relatif besar cenderung akan menggunakan modal asing dalam struktur modalnya.

Growth opportunity adalah peluang pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang yang berpengaruh terhadap keputusan investor dalam melakukan investasi di perusahaan tersebut. *Growth Opportunity* pada perusahaan berbeda-beda yang menyebabkan perbedaan keputusan pembelanjaan perusahaan. Brigham dan Houston (2012:188) menyatakan bahwa, perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang cepat menghadapi tingkat ketidakpastian yang tinggi maka perusahaan lebih cenderung mengurangi penggunaan utang (modal eksternal).

Perusahaan yang sedang berada dalam tahap pertumbuhan akan membutuhkan dana yang besar, maka perusahaan cenderung menahan pendapatannya. Perusahaan yang memiliki pertumbuhan cepat harus meningkatkan aset tetap karena hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kinerja yang baik. Pertumbuhan aset berpengaruh terhadap kondisi modal perusahaan yang menyebabkan perbandingan antara modal dan hutang akan berubah. Investor akan melihat peluang pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang untuk mengetahui seberapa cepat perusahaan mengalami pertumbuhan. Semakin tinggi pertumbuhan perusahaan maka hal tersebut menimbulkan kepercayaan investor dalam berinvestasi, selain itu hal tersebut juga menimbulkan kepercayaan bagi kreditur dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki peluang rendah. *Growth opportunity* dapat diukur dengan membandingkan antara harga penutupan perlembar saham dengan *earning per share*.

Perkembangan perusahaan juga dapat diawasi dengan meningkatkan kepemilikan institusional. Kepemilikan institusional merupakan jumlah proporsi saham yang dimiliki oleh institusi seperti perbankan, perusahaan asuransi, perusahaan investasi dan kepemilikan lembaga lainnya. Dengan adanya kepemilikan institusional dapat mendorong pengawasan perusahaan yang lebih optimal terhadap kinerja manajemen yang sangat berpengaruh terhadap

perkembangan perusahaan. Meningkatkan kepemilikan institusional dapat meningkatkan pengawasan terhadap kinerja manajemen yang membuat pihak manajemen lebih berhati-hati dalam menentukan sumber pendanaan.

Perkembangan industri otomotif dan komponen serta pendukungnya merupakan salah satu fenomena yang menarik untuk dijadikan sebagai bahan penelitian mengingat industri tersebut mempunyai peranan yang penting dalam memberikan pendapatan pemerintah dan pertumbuhan ekonomi Indonesia. Selain itu perusahaan otomotif dan komponen mempunyai perkembangan penjualan dan produksi yang terus meningkat setiap tahunnya. Menteri Perdagangan berkeyakinan, industri otomotif dan komponen akan memainkan peran penting bagi perekonomian Indonesia. Lutfi mengungkapkan, tahun ini neraca perdagangan untuk sektor mobil otomotif dan komponen diproyeksikan surplus US\$2,5 miliar. Nilai ekspor mencapai US\$4,5 miliar sedangkan impornya sebesar US\$2 miliar. Adapun dalam lima tahun mendatang nilai eksportnya dibidik meningkat hingga US\$11 miliar (*Metrotvnews.com*, 18 September 2014).

Pasar otomotif dan komponen di dalam negeri memang menunjukkan perkembangan yang signifikan dan membawa dampak yang sangat luas. Jumlah industri komponen baru mencapai 250 perusahaan dengan komposisi perusahaan 80% bergerak di komponen roda dua dan 40% komponen roda empat. Tidak hanya industri komponen bertumbuh tetapi juga dapat membuka lapangan kerja dan jasa terkait. Kendaraan atau otomotif dan komponen sudah menjadi bagian dari kebutuhan sehari-hari sama seperti rumah dan makanan. Ketatnya kompetisi membuat produsen otomotif dan komponen sulit mendulang margin sehingga diperkirakan stagnan hingga tahun depan. Hal ini akan berimbas kepada saham-saham sektor otomotif dan komponen. Keadaan ini diperparah dengan kemungkinan adanya kenaikan harga bahan bakar minyak (BBM) tahun ini. Tingkat suku bunga juga akan makin mahal dan sektor otomotif dan komponen merupakan bisnis yang sensitif terhadap suku bunga.

Peningkatan produksi sektor otomotif dan komponen dalam negeri tidak lepas dari adanya pendanaan yang diberikan oleh para investor. Investasi yang pada umumnya diberikan dalam bentuk saham akan memberikan deviden atau *capital gain* dari perusahaan yang bersangkutan kepada para investor. Pergerakan harga saham pada umumnya dapat diamati dengan melihat kinerja maupun lingkungan eksternal sektor industri. Jika dilihat dari faktor eksternal, pada dasarnya pergerakan harga saham dipengaruhi oleh teori ekonomi yakni hukum

permintaan dan penawaran. Harga saham akan naik jika semakin banyak yang ingin membeli suatu saham, jika yang terjadi adalah sebaliknya, maka harga saham akan turun. Disisi lain, investor juga melihat bagaimana kinerja perusahaan sektor otomotif dan komponen dengan mengevaluasi dari laporan keuangan perusahaan.

Berdasarkan hasil riset terdahulu yang dilakukan oleh Deviani dan Sudjarni (2018) dengan hasil secara parsial tingkat pertumbuhan memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal, struktur aktiva memiliki pengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap struktur modal, serta profitabilitas dan likuiditas memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Sukma Dewi dan Dana (2017) memperlihatkan hasil terdapat pengaruh negatif signifikan antara *growth opportunity* dan NDTs dengan struktur modal. *Fixed asset ratio* menunjukkan pengaruh positif signifikan terhadap struktur modal, dan likuiditas menunjukkan pengaruh positif tidak signifikan terhadap struktur modal. Widayanti, Triaryati dan Abundanti (2016) menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal, tingkat pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal, likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal dan pajak tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Dimana dalam penelitian sebelumnya terdapat gap riset dalam hal masih adanya variabel yang tidak berpengaruh terhadap struktur modal, sedangkan perbedaan penelitian saat ini adalah pada obyek penelitian dan periode penelitian yang dilakukan. Hal ini menunjukkan bahwa struktur modal merupakan perimbangan antara penggunaan modal sendiri dengan penggunaan hutang, yang berarti berapa besar modal sendiri dan berapa besar hutang yang akan digunakan, sehingga dapat menghasilkan struktur modal yang optimal. Mengingat banyaknya faktor yang berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan maka penelitian ini akan meneliti “Pengaruh *Return On Equity*, *Current Ratio*, Struktur Aset, *Growth Opportunity* dan Kepemilikan Institusional terhadap Struktur Modal Perusahaan Otomotif dan komponen Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2015-2018”

Return on equity, current ratio, struktur aset, growth opportunity dan kepemilikan institusional terhadap struktur modal

Industri otomotif merupakan salah satu industri nasional yang ikut berperan dalam pengembangan perekonomian Indonesia. industri ini memiliki mata rantai yang lengkap, mulai dari pembuatan komponen, produksi dan perakitan kendaraan, jaringan distribusi dan penjualan hingga layanan purna jual. Berkembangnya industri otomotif dan berbagai industri pendukungnya memberikan kontribusi yang cukup besar bagi penerimaan negara. Perkembangan industri otomotif nasional serta potensi pasarnya yang besar dapat menarik investor asing untuk mengembangkan investasinya.

H1 : *Return on equity* berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal.

Hipotesis pertama (H_1) yang menyatakan bahwa nilai *return on equity* berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Perusahaan lebih memilih untuk menggunakan keuntungan yang diperoleh perusahaan untuk dibagikan kepada pemegang saham, dan bukan digunakan untuk menambah dana internal untuk pendanaan perusahaan, hal ini membuat perusahaan harus mencari sumber pendanaan yang lain, dan alternatif pendanaan yang dapat dipilih untuk digunakan perusahaan adalah dengan pendanaan dari luar atau dengan modal asing dari hutang, sehingga menambah atau memperbesar nilai struktur modalnya. Hal ini sesuai dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Deviani dan Sudjarni (2018), Firmanullah dan Darsono (2017), Dahlena (2017), Watung, Saerang dan Tasik (2016), Widayanti, Triaryati dan Abundanti (2016), Desmintari dan Fitri Yetty (2016) dan Alipour, Seddigh dan Derakhshan (2015) yang menyatakan terdapat terdapat pengaruh negatif signifikan *return on equity* terhadap struktur modal.

H2 : *Current ratio* berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal.

Hipotesis kedua (H_2) yang menyatakan bahwa *current ratio* berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Hal ini menunjukkan bahwa apabila nilai *current ratio* mengalami kenaikan maka struktur modal akan mengalami penurunan (tidak searah). Likuiditas mempunyai pengaruh negatif terhadap struktur modal menunjukkan bahwa hubungan antara kemampuan perusahaan dalam melunasi utangnya dengan menggunakan aktiva lancar yang dimiliki terhadap struktur modal bertolak belakang. Perusahaan yang mempunyai likuiditas yang tinggi cenderung tidak akan menggunakan pembiayaan dari hutang dikarenakan perusahaan lebih menggunakan dana

internal untuk membiayai investasinya dibandingkan menggunakan pembiayaan eksternal melalui hutang. Likuiditas yang tinggi dapat menjadikan pertimbangan bagi investor karena hal tersebut mengindikasikan bahwa perusahaan dapat memenuhi kewajiban lancarnya dan memiliki risiko kebangkrutan yang rendah. Hal ini sesuai dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Deviani dan Sudjarni (2018), Sukma Dewi dan Dana (2017), Firmanullah dan Darsono (2017), Dahlena (2017), Watung, Saerang dan Tasik (2016), Widayanti, Triaryati dan Abundanti (2016), Ghasemi dan Hisyam (2017), Desmintari dan Fitri Yetty (2016) dan Alipour, Seddigh dan Derakhshan (2015) yang mengatakan terdapat pengaruh negatif signifikan *current ratio* terhadap struktur modal.

H3 : Struktur aset berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal.

Hipotesis ketiga (H₃) yang menyatakan bahwa struktur aset tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Dapat diartikan bahwa jika struktur aset tinggi maka struktur modal semakin rendah. Hal ini tidak sesuai dengan rumusan hipotesis dimana semakin tinggi struktur aset maka utangnya juga tinggi, karena tingginya aset tetap dapat dijadikan jaminan perusahaan untuk berutang sehingga akan menimbulkan hubungan yang positif antara struktur aset dengan struktur modal. Seperti penelitian yang pernah dilakukan oleh Zuliani (2014), yang menunjukkan bahwa struktur aset juga memberikan pengaruh secara negatif terhadap struktur modal, menurutnya perusahaan dengan tingkat proporsi aset tetap yang besar cenderung lebih meminimalisir penggunaan utang karena dana yang dihasilkan dari aset tetap dirasa sudah cukup untuk mendanai kegiatan operasi perusahaan, juga dana internal lebih disukai karena memiliki risiko yang relatif kecil. Namun dalam penelitian ini struktur aset tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal, artinya besar kecilnya aset tetap tidak mempengaruhi nilai utang perusahaan. Kemungkinannya adalah kreditur tidak melihat seberapa besar aset tetap yang dimiliki perusahaan dalam memberikan pinjaman dana, namun lebih melihat pada faktor lain seperti kestabilan pertumbuhan penjualan atau risiko yang dihadapi perusahaan, sehingga besar kecilnya struktur aset tidak memberikan pengaruh terhadap struktur modal. Hal ini tidak sesuai dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Deviani dan Sudjarni (2018), Sukma Dewi dan Dana (2017), Firmanullah dan Darsono (2017), Watung, Saerang dan Tasik (2016), Desmintari dan Fitri Yetty (2016), Alipour, Seddigh dan Derakhshan (2015), yang mengatakan

terdapat pengaruh positif signifikan struktur aset terhadap struktur modal.

H4 : *Growth opportunity* berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal.

Hipotesis keempat (H₄) yang menyatakan bahwa *growth opportunity* berpengaruh positif terhadap struktur modal. Nilai t menunjukkan arah yang positif. Berarti peluang pertumbuhan berpengaruh positif terhadap struktur modal. Apabila peluang pertumbuhan meningkat, maka struktur modal akan mengalami peningkatan. Berdasarkan perhitungan tersebut, telah menunjukkan bahwa hipotesis ketiga yang diajukan dalam penelitian ini yaitu “peluang pertumbuhan berpengaruh positif and signifikan terhadap struktur modal” dapat diterima. Dapat diartikan bahwa jika pertumbuhan penjualan semakin tinggi maka akan berbanding lurus dengan tingkat struktur modalnya. Sesuai dengan *pecking order theory*, apabila perusahaan sudah tidak mampu mendanai kegiatan investasinya dari modal internal maka pilihan kedua yaitu menggunakan modal dari luar perusahaan, dalam hal ini perusahaan dengan pertumbuhannya yang tinggi akan membutuhkan dana tambahan yang berasal dari luar karena dana dari dalam sudah tidak mencukupi, sehingga pertumbuhan yang tinggi akan mempengaruhi tingkat utangnya. Hal ini sesuai dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Deviani dan Sudjarni (2018), Sukma Dewi dan Dana (2017), Firmanullah dan Darsono (2017), Widayanti, Triaryati dan Abundanti (2016), yang mengatakan terdapat pengaruh positif signifikan *growth opportunity* terhadap struktur modal.

H5 : Kepemilikan institusional berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal.

Hipotesis kelima (H₅) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Dengan demikian secara parsial hipotesis yang menyatakan bahwa variabel kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap variabel struktur modal ditolak. Arah hubungan negatif yang dihasilkan dari penelitian ini menggambarkan apabila semakin tinggi variabel kepemilikan institusional, maka akan semakin rendah variabel struktur modal. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang telah dilakukan yang menemukan bahwa variabel kepemilikan institusional tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel struktur modal. Kepemilikan institusional tidak memiliki pengaruh

yang signifikan terhadap struktur modal dikarenakan struktur modal didalam suatu perusahaan tidak hanya dipengaruhi dan dikendalikan oleh pemegang saham institusional saja, tetapi juga ada pihak manajer yang juga memegang kendali dan faktor dari tingkat profitabilitas perusahaan yang dapat mempengaruhi kebijakan struktur modal dalam perusahaan. Sehingga dalam kasus ini pemegang saham institusional bukanlah sebagai faktor penentu dalam mengambil kebijakan struktur modal. Hal ini tidak sesuai dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Çinko dan Kasaboglu (2017) dan Alipour, Seddigh dan Derakhshan (2015) yang mengatakan terdapat pengaruh negatif signifikan kepemilikan institusional terhadap struktur modal.

Strategi Penelitian

Strategi penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah strategi penelitian asosiatif. Penelitian asosiatif digunakan karena sesuai untuk menjawab pertanyaan-pertanyaan yang bersifat hubungan antara dua variabel atau lebih. Tujuan dari strategi asosiatif adalah agar dapat memberikan penjelasan tentang pengaruh pengaruh *return on equity*, *current ratio*, struktur aset, *growth opportunity*, dan kepemilikan institusional terhadap struktur modal. Penelitian ini data-datanya diambil dari perusahaan otomotif dan komponen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia berupa data neraca, laporan laba rugi dan laporan perubahan ekuitas yang disajikan dalam laporan keuangan tahun 2015-2018.

Metoda penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah metoda *ex post facto*, yaitu suatu penelitian yang dilakukan untuk meneliti peristiwa yang telah terjadi dalam tahun tertentu dan kemudian melihat kebelakang untuk mengetahui faktor-faktor yang menimbulkan kejadian tersebut. Dengan menggunakan metoda ini, dapat dibentuk suatu teori yang berfungsi untuk menjelaskan lebih dalam lagi mengenai pengaruh antara variabel bebas dan variabel terikat. Jenis data yang digunakan adalah data kuantitatif. Data kuantitatif adalah data yang berbentuk angka, yaitu data yang terkumpul, dihitung dengan dengan menggunakan metoda statistik untuk menguji hipotesis penelitian.

Populasi dan Sampel

Populasi penelitian

Menurut Sugiyono (2017:52) populasi adalah sebagai berikut: “Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas obyek atau subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik

tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya.” Jadi populasi bukan hanya orang, tetapi juga obyek dan benda-benda alam yang lain. Populasi juga bukan sekedar jumlah yang ada pada obyek/subyek yang dipelajari, tetapi meliputi seluruh karakteristik/sifat yang dimiliki oleh subyek atau obyek itu.

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan Perusahaan otomotif dan komponen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2018. Jumlah populasi adalah sebanyak 13 perusahaan dan tidak semua populasi ini akan menjadi objek penelitian, sehingga perlu dilakukan pengambilan sampel lebih lanjut.

Sampel penelitian

Menurut Sugiyono (201:53) mengemukakan teknik sampling adalah sebagai berikut: "Teknik sampling adalah merupakan teknik pengambilan sampel. Untuk menentukan sampel yang akan digunakan dalam penelitian, terdapat berbagai teknik sampling yang digunakan." Menurut Sugiyono (2017:56) *Probability Sampling* dapat didefinisikan sebagai berikut: "*Probability Sampling* adalah teknik pengambilan sampel yang memberikan peluang yang sama bagi setiap unsur (anggota) populasi untuk dipilih menjadi anggota sampel."

Non-Probability Sampling menurut Sugiyono (2017) adalah sebagai berikut: "*Nonprobability Sampling* adalah teknik pengambilan sampel yang tidak memberi peluang/kesempatan sama bagi setiap unsur atau anggota populasi untuk dipilih menjadi sampel." Teknik penentuan sampel yang digunakan pada penelitian ini adalah didasarkan pada metode *non probability sampling* yaitu teknik pengambilan sampel yang tidak memberikan peluang atau kesempatan sama bagi setiap unsur atau anggota populasi untuk dipilih menjadi sampel, dengan menggunakan penelitian *purposive sampling*.

Menurut Sugiyono (2017), *purposive sampling* adalah sebagai berikut: "*Purposive sampling* adalah teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu". Alasan pemilihan sampel dengan menggunakan *purposive sampling* adalah karena tidak semua sampel memiliki kriteria sesuai dengan yang telah penulis tentukan. Oleh karena itu, sampel yang dipilih sengaja ditentukan berdasarkan kriteria tertentu yang telah ditentukan oleh penulis untuk mendapatkan sampel yang representatif. Adapun kriteria perusahaan yang dijadikan sampel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan otomotif dan komponen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode

2015-2018

2. Perusahaan otomotif dan komponen yang menerbitkan laporan keuangan secara berturut-turut selama periode penelitian yaitu tahun 2015-2018.
3. Laporan keuangan yang dinyatakan dalam mata uang rupiah, karena penelitian dilakukan di Indonesia

Data dan Metoda Pengumpulan Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder adalah data yang diperoleh oleh suatu organisasi atau lembaga atau perusahaan yang umumnya berupa bukti, catatan, atau laporan historis yang telah tersusun dalam arsip (data dokumenter) dalam bentuk yang sudah jadi berupa publikasi. Sumber data, data yang digunakan dalam penelitian ini dapat digolongkan sebagai data eksternal. Data eksternal adalah data yang didapat di luar dari lembaga atau organisasi yang bersangkutan, yaitu perusahaan otomotif dan komponen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Pengumpulan data dilakukan dengan observasi tidak langsung oleh peneliti terhadap objek penelitian yaitu perusahaan otomotif dan komponen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tepatnya pada Pusat Referensi Pasar Modal (PRPM). Pengamatan yang dilakukan peneliti adalah pengamatan non partisipan, dimana penulis melakukan observasi sebagai pengumpul data tanpa melibatkan diri atau menjadi bagian dari lingkungan sosial yang diamati, dalam hal ini perusahaan otomotif dan komponen tersebut.

OPERASIONAL VARIABEL

Variabel-variabel penelitian yang terdapat dalam penelitian ini terdiri dari:

1. Variabel Independen adalah variabel yang dapat mempengaruhi perubahan dalam perubahan dalam variabel dependen dan mempunyai hubungan yang positif ataupun negatif bagi variabel dependennya nanti (Situmorang dan Lufti, 2014:8).

a. Return on equity

Return on Equity (ROE) adalah untuk mengetahui sejauh mana investasi yang akan dilakukan investor di suatu perusahaan mampu memberikan return yang sesuai dengan

tingkat yang diisyaratkan investor yaitu menggunakan rasio *Return on Equity* (ROE). Dengan rumus :

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Modal sendiri (ekuitas)}}$$

b. *Current ratio*

Keown (2013: 108), *current ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aset lancar yang dimiliki. Tingkat *current ratio* dapat ditentukan dengan jalan membandingkan antara *current assets* dengan *current liabilities*. Ratio ini bisa dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Current Assets}}{\text{Current Liabilities}}$$

c. Struktur aset

Struktur aset atau *Fixed Assets Ratio* (FAR) dan dikenal juga dengan *tangible assets* merupakan rasio antara aset tetap perusahaan dengan total aset. Total aset tetap diketahui dengan menjumlahkan rekening-rekening aset tetap berwujud perusahaan seperti tanah, gedung, mesin dan peralatan, dan aset berwujud lainnya, kemudian dikurangi akumulasi penyusutan aset tetap, dengan rumus (Riyanto, 2012) :

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

d. *Growth opportunity*

Tingkat pertumbuhan suatu perusahaan dapat dilihat dari penambahan volume dan peningkatan harga khususnya dalam hal penjualan karena penjualan merupakan suatu aktivitas yang umumnya dilakukan oleh perusahaan untuk mendapatkan tujuan yang ingin dilakukan oleh perusahaan untuk mendapatkan tujuan yang ingin dicapai yaitu tingkat laba yang diharapkan. Perhitungan tingkat penjualan pada akhir periode dengan penjualan yang dijadikan periode dasar yaitu tahun 2016 dengan tahun penelitian 2015-2018, dengan rumus (Dyrenge dkk, 2013) :

$$\text{Sales Growth} = \frac{\text{SALEt} - \text{SALEt-1}}{\text{SALEt-1}}$$

e. Kepemilikan institusional

Kepemilikan institusional diukur sesuai persentase kepemilikan saham oleh institusi perusahaan. Rumus untuk menghitung persentase kepemilikan institusional berdasarkan penelitian Sartono (2012) adalah sebagai berikut:

$$\text{Kepemilikan Institusional} = \frac{\text{Jumlah saham institusional}}{\text{Jumlah saham yang beredar}} \times 100\%$$

2. Variabel Terikat (dependen), yaitu variabel yang menjadi perhatian utama dalam sebuah pengamatan (Situmorang dan Lufti, 2014:8), yaitu Struktur modal. Rasio ini menggambarkan perbandingan utang dan ekuitas dalam pendanaan perusahaan dan menunjukkan kemampuan modal sendiri perusahaan tersebut untuk memenuhi seluruh kewajibannya. Struktur modal tersebut tercermin pada laporan keuangan perusahaan akhir tahun. Variabel ini dinyatakan dalam rasio total hutang dengan penjumlahan total hutang dan modal sendiri pada neraca akhir tahun. Rumus untuk menghitung struktur modal sebagai berikut (Sawir, 2012).

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Utang (Debt)}}{\text{Ekuitas (Equity)}}$$

Metoda Analisis Data

Membahas penelitian ini peneliti menggunakan jenis statistik *inferensial* adalah teknik statistik yang berhubungan dengan analisis data untuk menarik kesimpulan atas data.. Langkah-langkah analisis yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

Metode pengolahan data

Rencana pengolahan data adalah dengan menggunakan komputer yaitu program *Eviews 10.0* Hal ini dilakukan dengan harapan tidak terjadi tingkat kesalahan yang besar.

Analisis deskriptif data

Analisis ini digunakan untuk memberikan gambaran atau deskripsi mengenai suatu data, dimana data yang diperoleh berasal dari hasil analisis deskriptif yang hasilnya memperlihatkan rata-rata (*mean*), nilai tertinggi (*maximum*), nilai terendah (*minimum*) dan standar deviasi dari setiap variabel yang diteliti baik itu variabel independen serta variabel dependen. Statistik deskriptif dari masing-masing variabel yang diteliti adalah sebagai berikut:

Tabel 4.3. Hasil Analisis Statistik Deskriptif

	Y	X1	X2	X3	X4	X5
Mean	1.186636	4.284545	190.8391	0.389993	7.545757	72.42298
Median	0.880000	2.670000	135.1100	0.475388	5.591110	80.00000
Maximum	8.260000	82.94000	790.0000	0.668772	82.21751	92.08473
Minimum	0.100000	-124.1200	68.89000	0.016615	-27.37130	50.11481
Std. Dev.	1.363261	25.18429	151.8025	0.190039	19.47445	16.81284
Sum	52.21200	188.5200	8396.920	17.15971	332.0133	3186.611
Observations	44	44	44	44	44	44

Sumber: Hasil pengolahan data dengan Eviews versi 9.0, (2020).

Berdasarkan tabel di atas menunjukkan nilai struktur modal (variabel Y) menunjukkan nilai minimum sebesar 0,10 dan nilai maksimum sebesar 8,26 dan rata-rata perusahaan memiliki nilai struktur modal sebesar 1,186636 dengan standar deviasi sebesar 1,363261. *Return on equity* (variabel X₁) menunjukkan nilai minimum sebesar -124,12 dan nilai maksimum sebesar 83,94 dan rata-rata perusahaan memiliki nilai *return on equity* sebesar 4,284545 dengan standar deviasi sebesar 25,18429.

Current ratio (variabel X₂) menunjukkan nilai minimum sebesar 68,89 dan nilai maksimum sebesar 790 dan rata-rata perusahaan memiliki nilai *current ratio* sebesar 190,8391 dengan standar deviasi sebesar 151,8025. Struktur aset (variabel X₃) menunjukkan nilai minimum sebesar 0,016615 dan nilai maksimum sebesar 0,668772 dan rata-rata perusahaan memiliki nilai struktur aset sebesar 0,389993 dengan standar deviasi sebesar 0.190039.

Growth opportunity (variabel X₄) menunjukkan nilai minimum sebesar -27,37130 dan nilai maksimum sebesar 82,21751 dan rata-rata perusahaan memiliki nilai *growth opportunity* sebesar 7,545757 dengan standar deviasi sebesar 19,47445. Kepemilikan institusional (variabel X₅) menunjukkan nilai minimum sebesar 50,11481 dan nilai maksimum sebesar 92,08473 dan rata-rata perusahaan memiliki nilai kepemilikan institusional sebesar 72,42298 dengan standar deviasi sebesar 16,81284.

Analisis Statistik

Analisis dengan data panel digunakan untuk menganalisis pengaruh *return on equity*, *current ratio*, struktur aset, *growth opportunity* dan kepemilikan institusional terhadap struktur modal pada perusahaan otomotif dan komponen yang terdaftar di BEI tahun 2015-2018, dari perhitungan atau analisis data panel dengan menggunakan Eviews 9. Terlebih dahulu dilakukan pemilihan model dalam menentukan hasil penelitian tersebut

1. Uji Chow

Uji *chow-test* digunakan untuk menentukan model mana yang akan dipilih dalam estimasi model regresi data panel, apakah model *common effect* atau *fixed effect*. Pengujian ini dilakukan dengan menggunakan uji statistik F atau chi-kuadrat dengan hipotesis sebagai berikut:

H_0 : Model *Common effect* lebih baik dari *fixed effect*

H_1 : Model *Fixed effect* lebih baik dari *common effect*

Jika nilai F hitung (*F-test*) dan *chi-square test* lebih kecil dari $\alpha = 0,05$ (5%), maka H_0 ditolak dan H_1 diterima. Hal ini menunjukkan bahwa model efek tetap lebih baik daripada model *common effect* dalam mengestimasi metode regresi data panel. Sebaliknya, jika H_0 diterima dan H_1 ditolak, yang berarti bahwa model *common effect* lebih baik daripada model efek tetap dalam mengestimasi metode regresi data panel.

Tabel. 4.4 Hasil *Chow Test*

Redundant Fixed Effects Tests			
Pool: POOL01			
Test cross-section fixed effects			
Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	1.287250	(11,33)	0.2745
Cross-section Chi-square	17.137593	11	0.1039

Sumber: Hasil pengolahan data dengan Eviews versi 9.0, (2020).

Berdasarkan hasil perhitungan yang ditunjukkan dalam tabel 4.3, menyimpulkan bahwa dari pengujian *chow-test*, terlihat bahwa nilai *probabilitas F test* dan *chi-square test* lebih besar dari $\alpha = 0,05$ (5%) yaitu 0.1039, sehingga H_1 ditolak dan H_0 diterima, yang berarti

bahwa model data panel *common effect* lebih baik digunakan dalam mengestimasi metode regresi panel data dibandingkan model *fixed effect*.

2. Uji Hausman

Pemilihan metode regresi data panel mana yang digunakan antara model *fixed effect* atau model *random effect* untuk estimasi, maka dilakukan pengujian Hausman (*Hausman Test*). Hipotesis dalam pengujian Hausman adalah sebagai berikut :

H₀: Model *random effect* lebih baik daripada *fixed effect*

H₁: Model *fixed effect* lebih baik daripada *random effect*

Jika nilai *probabilitas (Prob) Chi-Square Hausman test* lebih kecil dari $\alpha = 0,05$ (5%), maka H₀ ditolak dan H₁ diterima. Hal ini dapat diartikan bahwa estimasi metode regresi panel data lebih baik menggunakan model efek tetap (*fixed effect*) daripada model efek random (*random effect*). Tetapi sebaliknya, jika nilai *probabilitas (Prob) Chi-Square Hausman test* lebih besar dari 0,05 (5%), maka H₀ diterima dan H₁ ditolak, yang berarti bahwa model efek random (*random effect*) lebih baik daripada model efek tetap (*fixed effect*) dalam mengestimasi regresi data panel.

Tabel. 4.5 Uji Hausman (*Hausman Test*)

Correlated Random Effects - Hausman Test			
Pool: POOL01			
Test cross-section random effects			
Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	1.849807	4	0.7634

Sumber: Hasil pengolahan data dengan Eviews versi 9.0, (2020).

Berdasarkan hasil perhitungan uji Hausman yang ditunjukkan dalam tabel 4.4 menyimpulkan bahwa nilai *probabilitas Chi-Square* sebesar $0.7634 >$ dari $\alpha = 0,05$ (5%) maka metode regresi data panel yang digunakan dalam penelitian untuk mengestimasi faktor-faktor yang memengaruhi pergerakan struktur modal adalah model efek random (*random effect*).

3. Uji Lagrange Multiplier (LM-test)

Penentuan penggunaan model mana yang digunakan dalam metode regresi data panel, apakah model *common effect* atau model *random effect* melalui pengujian *Lagrange Multiplier* (LM-test) Breusch-Pagan. Hipotesis dalam pengujian ini adalah sebagai berikut:

H₀: Model *common effect* lebih baik daripada *random effect*

H₁: Model *random effect* lebih baik daripada *common effect*.

Jika LM test > *chi-squares* dengan Alpha = $\alpha = 0,05$ dan df = 3, maka H₀ ditolak dan H₁ diterima.

Tabel. 4.6 Hasil Uji Lagrange Multiplier

Lagrange Multiplier Tests for Random Effects
 Null hypotheses: No effects
 Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided (all others) alternatives

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	11.305088 (0.0033)	0.207199 (0.6490)	1.512286 (0.2188)

Sumber: Hasil pengolahan data dengan Eviews versi 9.0, (2020).

Berdasarkan hasil perhitungan LM-test Breusch-Pagan sebesar 11.305088 (0.0033) lebih besar daripada *chi-squares table* dengan $\alpha = 0,05$, dan df = 5, yaitu sebesar 4.321, atau nilai *probabilitas* LM-test Breusch-Pagan lebih kecil dari $\alpha = 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa **model efek random (*random effect*)** lebih baik daripada model *common effect* dalam mengestimasi dan menganalisis.

4. Kesimpulan Model

Tabel 4.7. Kesimpulan Pengujian Model Regresi Data Panel

No	Metode	Pengujian	Hasil
1	<i>Chow-Test</i>	<i>Common Effect vs Fixed Effect</i>	<i>Common Effect</i>
2	<i>Hausman Test</i>	<i>Fixed Effect vs Random Effect</i>	<i>Random Effect</i>
3	<i>Lagrange Multiplier-BP</i>	<i>Common Effect vs Random Effect</i>	<i>Random Effect</i>

Sumber: Hasil pengolahan data dengan Eviews versi 9.0, (2020).

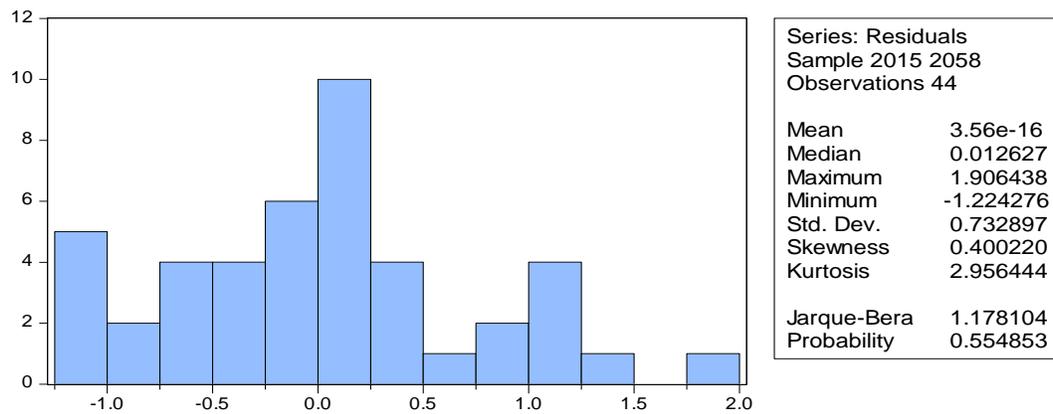
Berdasarkan hasil pengujian berpasangan menggunakan uji Chow, uji Hausmant dan uji LM Breusch-Pagan (BP), terhadap ketiga metode regresi data panel di atas, dapat disimpulkan bahwa model *Random Effect* dalam metode regresi data panel digunakan lebih lanjut untuk mengestimasi dan menganalisis struktur modal yang menjadi sampel dalam penelitian.

Uji asumsi klasik

Uji asumsi klasik merupakan uji prasyarat penggunaan analisis regresi linier. Uji ini antara lain adalah uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi. Jika asumsi tersebut dilanggar, misal model regresi tidak normal, terjadi multikolinearitas, terjadi heteroskedastisitas atau terjadi autokorelasi. Berikut akan dibahas masing-masing uji asumsi klasik regresi sebagai berikut:

1. Uji Normalitas Data

Uji ini dilakukan untuk mengetahui apakah data yang digunakan terdapat atau mempunyai distribusi normal atau dalam kata lain dapat mewakili populasi yang sebarannya normal. Pengujian ini menggunakan metode grafik histogram dan uji statistik Jarque-Bera (JB test) sebagai berikut:



Sumber: Hasil pengolahan data dengan Eviews versi 9.0, (2020).

Gambar 4.1 Hasil Uji Normalitas Data

Dari histogram di atas nilai JB sebesar 1.178104 dan nilai Probability sebesar 0,554853 sementara nilai Chi Square dengan melihat jumlah variabel independen yang kita pakai dalam hal ini 5 variabel independen dan nilai signifikan yang kita pakai dalam hal ini 0,05 atau 5% lebih besar dari 0,05.

2. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas ini bertujuan untuk menguji dan mengetahui apakah dalam model regresi yang diolah ditemukan adanya korelasi atau hubungan antar variabel independen. Menguji masalah multikolinearitas dapat dilihat dari nilai *correlation matrix* dan dapat dilihat pada tabel di bawah ini:

Tabel 4.8 Hasil Uji Multikolinearitas

	Y	X1	X2	X3	X4	X5
Y	1	0.77539878120 93934	0.40672884236 42567	0.13398664334 45529	0.41929257487 58324	0.06977440301 617649
X1	0.77539878120 93934	1	0.41579350742 5321	0.20131137435 05587	0.55934808640 74532	0.11689567304 45237
X2	0.40672884236 42567	0.41579350742 5321	1	0.23536963363 3728	0.12147586209 6437	0.14595749717 42668
X3	0.13398664334 45529	0.20131137435 05587	0.23536963363 3728	1	0.13337711304 74091	0.09550980796 731423
X4	0.41929257487 58324	0.55934808640 74532	0.12147586209 6437	0.13337711304 74091	1	0.02825005192 410048
X5	0.06977440301 617649	0.11689567304 45237	0.14595749717 42668	0.09550980796 731423	0.02825005192 410048	1

Sumber: Hasil pengolahan data dengan Eviews versi 9.0, (2020).

Tabel di atas dapat dilihat nilai koefisien korelasi antar variabel independen kurang dari 0,80 dengan demikian data dalam penelitian ini dapat diidentifikasi tidak terjadi masalah multikolinearitas antar variabel independennya dan dapat dikatakan bahwa model ini dapat digunakan untuk mengestimasi.

3. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi yang terbentuk terjadi ketidaksamaan varian dari residual model regresi. Data yang baik adalah data yang homoskedastisitas. Uji Glejser dapat diidentifikasi masalah heterokedastisitas dari hasil perhitungan yang mengidentifikasi tidak ada heterokedastisitas karena nilai koefisien regresi variabel independen tidak signifikan terhadap Dependent Variable RESABS

Hipotesis yang digunakan adalah :

H_0 : Tidak ada masalah heteroskedastisitas

H_1 : Ada masalah heteroskedastisitas

Tabel 4.9 Hasil Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedasticity Test: Glejser

F-statistic	2.677924	Prob. F(5,38)	0.0361
Obs*R-squared	11.46425	Prob. Chi-Square(5)	0.1429
Scaled explained SS	11.39123	Prob. Chi-Square(5)	0.1442

Sumber: Hasil pengolahan data dengan Eviews versi 9.0, (2020).

Hasil dari Uji Glejser dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima karena hasil *probabilitas* lebih besar dari α (0.05) yaitu 0,1442 atau dengan kata lain nilai koefisien regresi variabel independen, sehingga data dalam model regresi ini dapat dikatakan tidak terdapat masalah heteroskedastisitas.

4. Uji Autokorelasi

Autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode ke t dengan kesalahan pada periode $t-1$ (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi. Model regresi yang baik adalah bebas dari autokorelasi. Hasil pengolahan data uji autokorelasi dapat dilihat pada tabel Model Summary (kolom *Durbin Watson*) di bawah ini :

Tabel 4.10 Hasil Uji Autokorelasi

R-squared	0.830068	Mean dependent var	0.329670
Adjusted R-squared	0.807708	S.D. dependent var	1.060743
S.E. of regression	0.465148	Sum squared resid	8.221769
F-statistic	37.12364	Durbin-Watson stat	2.110221
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber: Hasil pengolahan data dengan Eviews versi 9.0, (2020).

Berdasarkan tabel di atas diketahui bahwa nilai Durbin Watson 2,110221. Salah satu cara mengidentifikasinya adalah dengan melihat nilai Durbin Watson (D-W):

- Jika nilai D-W di bawah -2 berarti ada autokorelasi positif
- Jika nilai D-W diantara -2 sampai +2 berarti tidak ada autokorelasi
- Jika nilai D-W di atas +2 berarti ada autokorelasi negatif

Dari nilai output terlihat bahwa nilai Durbin Watson adalah 2,110221 yang berada diantara -2 sampai +2 sehingga dengan demikian tidak terjadi autokorelasi.

Analisis regresi data panel

Analisis regresi data panel yang digunakan dalam pengujian hipotesis yaitu untuk menguji pengaruh *return on equity*, *current ratio*, struktur aset, *growth opportunity* dan kepemilikan institusional terhadap struktur modal. Dari dua pengujian sebelumnya yaitu *Likelihood Ratio Test (Chow Test)* dan *Hausman Test* serta LM, didapatkan kesimpulan bahwa data yang penulis miliki lebih sesuai menggunakan *Random Effect Model (REM)*. Berikut merupakan *output* Eviews untuk regresi data panel menggunakan ***Random Effect Model (CEM)***.

Tabel 4.11 Hasil Analisis Regresi Data Panel

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	2.423317	1.350236	1.794735	0.0807
X1?	-0.036371	0.004862	-7.480969	0.0000
X2?	-0.002015	0.000885	-2.276819	0.0285
X3?	1.876094	1.369482	1.369930	0.1787
X4?	0.004160	0.004930	2.843839	0.0040
X5?	-5.56E-05	0.015683	-0.003547	0.9972

Weighted Statistics			
R-squared	0.830068	Mean dependent var	0.329670
Adjusted R-squared	0.807708	S.D. dependent var	1.060743
S.E. of regression	0.465148	Sum squared resid	8.221769
F-statistic	37.12364	Durbin-Watson stat	2.110221
Prob(F-statistic)	0.000000		

Unweighted Statistics			
R-squared	0.699935	Mean dependent var	1.186636
Sum squared resid	23.97956	Durbin-Watson stat	0.723523

Sumber: Hasil pengolahan data dengan Eviews versi 9.0, (2020).

Berdasarkan tabel hasil analisis regresi data panel di atas, maka dapat dirumuskan persamaan regresi data panel sebagai berikut:

$$DER_{it} = 2.423317 - 0.036371 ROE_{it} - 0.002015 CR_{it} + 1.876094 FAR_{it} + 0.004160 GO_{it} - 5.56E-05 KI_{it}$$

Berdasarkan persamaan regresi data panel di atas, dapat dianalisis sebagai berikut:

1. Nilai konstanta sebesar 2.423317, hal ini berarti bahwa apabila tidak ada *return on equity*, *current ratio*, struktur aset, *growth opportunity* dan kepemilikan institusional maka struktur modal sebesar 2.423317
2. Variabel *return on equity* memiliki nilai koefisien sebesar -0.036371. Nilai koefisien regresi negatif menggambarkan bahwa setiap kenaikan satu satuan *return on equity* dengan asumsi variabel lain tetap maka akan menurunnya struktur modal sebesar 0.036371.
3. Variabel *current ratio* memiliki nilai koefisien sebesar 0.002015. Nilai koefisien regresi negatif menggambarkan bahwa setiap kenaikan satu satuan *current ratio* dengan asumsi variabel lain maka akan menurunnya struktur modal sebesar 0.002015.
4. Variabel struktur aset memiliki nilai koefisien sebesar 1.876094. Nilai koefisien regresi positif menggambarkan bahwa setiap kenaikan satu satuan struktur aset dengan asumsi variabel lain maka akan meningkatnya struktur modal sebesar 1.876094.
5. Variabel *growth opportunity* memiliki nilai koefisien sebesar 0.004160. Nilai koefisien regresi positif menggambarkan bahwa setiap kenaikan satu satuan *growth opportunity* dengan asumsi variabel lain maka akan meningkatnya struktur modal sebesar 0.004160.
6. Variabel kepemilikan institusional memiliki nilai koefisien sebesar 5.56E-05. Nilai koefisien regresi negatif menggambarkan bahwa setiap kenaikan satu satuan kepemilikan institusional dengan asumsi variabel lain maka akan menurunnya struktur modal sebesar 5.56E-05.

Pengujian Hipotesis

Uji Signifikan Parameter Individual (Uji Statistik t)

Uji statistik t ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh masing-masing dari variabel independen secara individu terhadap variabel dependen, dengan menganggap variabel lain bersifat konstan. Untuk menentukan hipotesis diterima atau ditolak dengan membandingkan t_{hitung} dengan t_{tabel} dan nilai signifikansi dengan tingkat signifikansi dalam penelitian ini yaitu $\alpha = 5\% = 0,05$. Jika $t_{hitung} > t_{tabel}$ maka variabel independen mempunyai pengaruh terhadap variabel dependen, sebaliknya jika $t_{hitung} < t_{tabel}$ maka variabel independen tidak mempunyai pengaruh terhadap variabel dependen.

Dengan jumlah pengamatan sebanyak ($n = 44$), jumlah variabel independen dan dependen sebanyak ($k = 2$), maka *degree of freedom* (df) = $n-k = 44-2=42$, dimana tingkat

signifikansinya sebesar $\alpha = 0,05$. Maka t_{tabel} dapat ditentukan menggunakan Ms Excel dengan rumus *Insert Function* sebagai berikut:

$$t_{\text{tabel}} = \text{TINV}(\text{probability, deg_freedom})$$

$$t_{\text{tabel}} = \text{TINV}(0.05,42)$$

$$t_{\text{tabel}} = 2,018$$

Berikut akan dijabarkan hasil pengujian atas regresi hipotesis hasil uji statistik t.

1. Hasil Uji Hipotesis 1: *return on equity* berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal

Hipotesis pertama dalam penelitian ini adalah *return on equity* berpengaruh terhadap struktur modal. Hasil dari uji statistik t pada tabel 4.11, menunjukkan nilai t_{hitung} lebih besar dari t_{tabel} ($-7.480969 > -2,018$). Sedangkan hasil *probabilitas* lebih kecil dari tingkat signifikansi ($0,0000 < 0,05$). Berdasarkan hasil pengujian di atas dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak dan H_1 diterima. Sehingga dapat disimpulkan bahwa *return on equity* secara individual berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal

2. Hasil Uji Hipotesis 2: *current ratio* berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal

Hipotesis kedua dalam penelitian ini adalah *current ratio* berpengaruh terhadap struktur modal. Hasil dari uji statistik t pada tabel 4.11, menunjukkan nilai t_{hitung} lebih besar dari t_{tabel} ($-2.276819 > 2,018$). Sedangkan hasil *probabilitas* lebih kecil dari tingkat signifikansi ($0,0285 < 0,05$). Berdasarkan hasil pengujian di atas dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak dan H_2 diterima. Sehingga dapat disimpulkan bahwa *current ratio* secara individual berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal.

3. Hasil Uji Hipotesis 3: struktur aset berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal

Hipotesis ketiga dalam penelitian ini adalah struktur aset berpengaruh terhadap struktur modal. Hasil dari uji statistik t pada tabel 4.11, menunjukkan nilai t_{hitung} lebih kecil dari t_{tabel} ($0.369930 < 2,018$). Sedangkan hasil *probabilitas* lebih besar dari tingkat signifikansi ($0,1787 > 0,05$). Berdasarkan hasil pengujian di atas dapat disimpulkan bahwa

H_0 diterima dan H_3 ditolak. Sehingga dapat disimpulkan bahwa struktur aset secara individual tidak berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal.

4. Hasil Uji Hipotesis 4: *growth opportunity* berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal

Hipotesis keempat dalam penelitian ini adalah *growth opportunity* berpengaruh terhadap struktur modal. Hasil dari uji statistik t pada tabel 4.11, menunjukkan nilai t_{hitung} lebih besar dari t_{tabel} ($2.843839 > 2,018$). Sedangkan hasil *probabilitas* lebih kecil dari tingkat signifikansi ($0,0040 < 0,05$). Berdasarkan hasil pengujian di atas dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak dan H_4 diterima. Sehingga dapat disimpulkan bahwa *growth opportunity* secara individual berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal.

5. Hasil Uji Hipotesis 5: kepemilikan institusional berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal

Hipotesis kelima dalam penelitian ini adalah kepemilikan institusional berpengaruh terhadap struktur modal. Hasil dari uji statistik t pada tabel 4.11, menunjukkan nilai t_{hitung} lebih kecil dari t_{tabel} ($-0.003547 < -2,018$). Sedangkan hasil *probabilitas* lebih besar dari tingkat signifikansi ($0,9972 > 0,05$). Berdasarkan hasil pengujian di atas dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima dan H_5 ditolak. Sehingga dapat disimpulkan bahwa kepemilikan institusional secara individual tidak berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal.

6. Uji Signifikan Simultan (Uji Statistik F)

Dari hasil analisis regresi diketahui $F_{hitung} = 37,12364$

$\alpha = 5\%$; $df_1 = k-1$; $df_2 = n-k$

$n = 44$; $k = 5$

$df_1 = 2$; $df_2 = 38$

Maka $F_{tabel} = 2,463$

Berdasarkan hasil perhitungan tabel 4.11 menunjukkan bahwa nilai f_{hitung} sebesar 5,115083 ($Prob\ f = 0.000000$) sedangkan, sedangkan nilai F_{tabel} untuk taraf nyata (α) sebesar 5% serta $df_1 = k-1$ dan $df_2 = n-k$ yaitu $df_1 = 2$ dan $df_2 = 38$ adalah sebesar 2,463 sehingga, $f_{hitung} >$ daripada f_{tabel} ($37,12364 > 2,463$) dan $Prob\ f < 0,05$ ($0.000000 < 0,05$). Berdasarkan hasil pengujian di atas dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak dan H_a diterima.

Sehingga dapat disimpulkan bahwa *return on equity*, *current ratio*, struktur aset, *growth opportunity* dan kepemilikan institusional mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel struktur modal.

7. Hasil Koefisien Determinasi (R^2)

Uji koefisien determinasi dalam penelitian ini ditunjukkan dengan nilai *Adjusted R-Square*. Nilai *Adjusted R-Square* dari model regresi digunakan untuk mengetahui seberapa besar kemampuan variabel independen dalam menerangkan variabel dependen. Dalam hal ini *return on equity*, *current ratio*, struktur aset, *growth opportunity* dan kepemilikan institusional sebagai variabel independen dan struktur modal sebagai variabel dependen. *Output Eviews* untuk uji koefisien determinasi penelitian ini pada tabel 4.11.

Berdasarkan *output Eviews* di atas menunjukkan nilai *Adjusted R-Squared* sebesar 0,807708 hal ini berarti 80,77% dari variasi variabel struktur modal dapat dijelaskan oleh variabel pengaruh *return on equity*, *current ratio*, struktur aset, *growth opportunity* dan kepemilikan institusional. Sedangkan sisanya ($100\% - 80,77\% = 19,23\%$) dijelaskan oleh faktor-faktor lain diluar model regresi yang ada dalam penelitian ini.

Simpulan

Berdasarkan hasil dan pembahasan pada bab IV, dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut :

1. Terdapat pengaruh negatif signifikan antara *return on equity* terhadap struktur modal, berarti *return on equity* memberikan pengaruh secara langsung terhadap struktur modal.
2. Terdapat pengaruh negatif signifikan antara *current ratio* terhadap struktur modal, berarti *current ratio* memberikan pengaruh secara langsung terhadap struktur modal.
3. Tidak terdapat pengaruh positif signifikan antara struktur aset terhadap struktur modal, berarti struktur aset tidak memberikan pengaruh secara langsung terhadap struktur modal.
4. Terdapat pengaruh positif signifikan antara *growth opportunity* terhadap struktur modal, berarti *growth opportunity* memberikan pengaruh secara langsung terhadap struktur modal.
5. Tidak terdapat pengaruh negatif signifikan antara kepemilikan institusional terhadap struktur modal, berarti kepemilikan institusional tidak memberikan pengaruh secara langsung

terhadap struktur modal.

6. *Return on equity, current ratio, struktur aset, growth opportunity* dan kepemilikan institusional secara simultan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan otomotif dan komponen yang terdaftar di BEI

Saran

Berdasarkan hal tersebut, maka peneliti memberikan saran sebagai berikut:

1. Perusahaan diharapkan untuk dapat menjaga struktur modal. Keputusan pendanaan yang akan diambil oleh perusahaan baik menggunakan modal sendiri maupun hutang harus dapat dipertimbangkan dengan baik agar dapat memenuhi kebutuhan perusahaan dan menciptakan struktur modal yang optimal.
2. Investor perlu memperhatikan struktur modal yang dimiliki perusahaan dalam berinvestasi, karena struktur modal dapat memberikan gambaran mengenai tingkat pengembalian yang akan didapatkan oleh investor dikemudian hari.

DAFTAR REFERENSI

1. Abdillah dan Suryana. 2012. *Akuntansi Keuangan*. Ghaila Indonesia. Bandung.
2. Alipour, Seddigh dan Derakhshan. 2015. Determinants of capital structure: an empirical study of firms in Iran. *International Journal of Law and Management*. Vol. 57 Iss 1 pp. 53 – 83. Emerald Group Publishing Limited 1754-243X.
3. Baridwan, Zaki. 2012. *Intermediate accounting*. BPFE. Yogyakarta
4. _____. 2014. *Intermediate Accounting*. Edisi Ke-8 : BPFE. Yogyakarta.
5. Besley dan Brigham. 2012. *Essentials of Managerial Finance*. Twelfth Edition. The Dryden Pres. Orlando
6. Brigham dan Houston. 2012. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Salemba Empat. Jakarta.
7. Brigham dan Houston. 2013. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 11. Penerjemah Ali Akbar Yulianto. Salemba Empat. Jakarta
8. Çinko dan Kasaboglu. 2017. A Study Of The Relationship Between Institutional Ownership And Capital Structure: Evidence From Turkey Marmara Iktisat Dergisi Marmara *Journal of Economics Volume Cilt: 1 / Issue Sayi: 2 Ekim October 2017 ss/pp. 155-170 ISSN: 2528-8547 DOI: 10.24954/mjecon.2017.9*.
9. Dahlena. 2017. Pengaruh Likuiditas, Risiko Bisnis Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Textile Dan Garment Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia *Jurnal Riset Akuntansi & Bisnis Vol. 17 No. 2, September 2017. ISSN : 1693-7597*.
10. Darwis. 2013. Corporate Governance Terhadap Kinerja Perusahaan. *Jurnal Keuangan dan Perbankan. Vol.13. No 13. September. Hal 418-430*

11. Desmintari dan Fitri Yetty. 2016. Effect Of Profitability. Liquidity And Assets Structure On The Company Debt Policy. *www.ijbcnet.com International Journal of Business and Commerce Vol. 5. No.06: [117-131]. ISSN: 2225-2436.*
12. Deviani dan Sudjarni. 2018. Pengaruh Tingkat Pertumbuhan. Struktur Aktiva. Profitabilitas. Dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal Perusahaan Pertambangan DI BEI *E-Jurnal Manajemen Unud. Vol. 7. No. 3. 2018: 1222-1254 ISSN : 2302-8912 DOI: https://doi.org/10.24843/EJMUNUD.2018.v7.i03.p04.*
13. Djarwanto. 2012. *Pokok-pokok Analisa Laporan Keuangan*. Edisi Kedua. Cetakan Pertama. BPFE. Yogyakarta.
14. Dyreng dkk. 2013. *Long Run Corporate Tax Avoidance. The Accounting Review* 83. pp. 61-82
15. Firmanullah dan Darsono. 2017. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modaldi Perusahaan Indonesia. Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2011-2014. *Diponegoro Journal Of Accounting Volume 6. Nomor 3. Tahun 2017. Halaman 1-9 http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php /accounting ISSN. Online.: 2337-3806.*
16. Ghasemi dan Hisyam. 2017. The Impact of Liquidity on the Capital Structure: Evidence from Malaysia *International Journal of Economics and Finance; Vol. 8. No. 10; 2016 ISSN 1916-971X E-ISSN 1916-9728 Published by Canadian Center of Science and Education.*
17. Ghazali dan Ratmono. 2013. *Analisis Multivariat dan. Ekonometrika: Teori. Konsep dan Aplikasi dengan Eviews* 8. Undip. Semarang.
18. Gitman, J. Lawrence. 2012. *Principles Of Managerial finance*. 13th Edition. Pearson Education. Inc. United States.
19. Gujarati, Damodar. 2012. *Dasar-dasar Ekonometrika*. Terjemahan Mangunsong. R.C. Salemba Empt. buku 2. Edisi 5. Jakarta
20. Harahap, Sofyan Safri. 2012. *Analisa Kritis atas Laporan Keuangan*. Cet 11. PT RajaGrafindo Persada. Jakarta.
21. Higgins, Robert. 2013. *. Analysis for Financial Management*. Seventh Edition. McGraw-Hill. Singapore.
22. Horne, Van. 2012. *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan*. Alih Bahasa: Dewi Fitriasari dan Deny Arnos Kwary. Salemba Empat. Jakarta
23. Kasmir. 2013. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi 1. Cetakan ke-6. Rajawali Pers. Jakarta.
24. _____. 2014 *Pengantar Manajemen Keuangan*. Edisi Pertama. Prenada Media Group. Jakarta
25. Martin dkk. 2012. *Manajemen Keuangan : Prinsip dan Penerapan Jilid 2*. Edisi 10. Indeks. Jakarta
26. Martono. 2012 *Manajemen Keuangan*. Edisi ke-2. Ekonisia. Yogyakarta.
27. Munawir. S. 2013. *Analisis Laporan Keuangan*. Liberty. Yogyakarta.
28. Nabela. 2012. Pengaruh Kepemilikan Institusioanl. Kebijakan Dividen. dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Hutang pada Perusahaan Properti dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen. Volume 01. nomor 01. September 2012*
29. Ni Putu. 2012. Faktor-Faktor Yang Berpengaruh Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Foods And Beverages Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Manajemen. [S.l.]. v. 1. n. 2. dec. 2012. ISSN 2302-8912.*
30. Nuraini. 2012 Pengaruh Kepemilikan Manajerial. Kepemilikan Institusional. Kebijakan Dividen dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Hutang. *Yogyakarta : Fakultas Ekonomi. Universitas Muhammadiyah Yogyakarta*

31. Permanasari. 2012. *Pengaruh Kepemilikan Manajemen. Kepemilikan Institusional dan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan.*
32. Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan. PSAK. Nomor 16 tahun 2018 : Aset tetap
33. Riyanto, Bambang. 2012. *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan.* Edisi Keempat. BPFE. Yogyakarta.
34. Sartono, Agus. 2013. 2010. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi.* Edisi Keempat. BPFE. Yogyakarta.
35. Sawir, Agnes. 2012. *Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan.* PT Gramedia Pustaka Utama. Jakarta
36. Simamora, Henry. 2016. 2000. *Akuntansi Berbasis Pengambilan Keputusan Bisnis.* Salemba Empat. Jakarta
37. Situmorang dan Lufti. 2014. *Analisis Data.* USU Press. Medan
38. Subramanyam dan Wild. 2012 *Analisis Laporan Keuangan.* Edisi 10. Salemba Empat. Jakarta.
39. Sugiyono. 2012 *Metode Penelitian Bisnis Pendekatan Kuantitatif. Kualitatif, dan R&D.* Cetakan Ke-18. CV Alfabeta. Bandung.
40. Sukirni. 2012. Kepemilikan Manajerial. Kepemilikan Institusional. Kebijakan Dividen dan Kebijakan Hutang Analisis Terhadap Nilai Perusahaan. *Accounting Analysis Journal.* 1 (2).
41. Sukma Dewi dan Dana. 2017. Pengaruh Growth Opportunity. Likuiditas. Non-Debt Tax Shield Dan Fixed Asset Ratio Terhadap Struktur Modal *E-Jurnal Manajemen Unud. Vol. 6. No. 2. 2017: 772-801 ISSN : 2302-8912.*
42. Sulistiani. 2013. Analisis Pengaruh Struktur Kepemilikan. *Dividend Payout Ratio. Cash Holding Dan Kualitas Audit Terhadap Nilai Perusahaan.*
43. Sundjaja, Ridwan. 2012. *Manajemen Keuangan. Edisi 6 (Buku 1).* Literata Lintas Media. Jakarta
44. Syamsuddin, Lukman. 2013. *Manajemen Keuangan Perusahaan.* Rajawali Pers. Jakarta
45. Warren, Reeve dan Fess. 2012. *Pengantar Akuntansi-Adaptasi Indonesia. Buku 1.* Salemba Empat. Jakarta.
46. Watung, Saerang dan Tasik. 2016. Pengaruh Rasio Likuiditas. Aktivitas. Profitabilitas. Dan Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal Industri Barang Konsumsi Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal EMBA Vol.4 No.2 Juni 2016. Hal. 726-737 ISSN 2303-1174.*
47. Weston dan Copeland. 2012. *Manajemen Keuangan.* Penerjemah: A. Jaka Wasana. Binarupa Aksara. Jakarta
48. Widarjono. 2016. *Analisis Multivariat Terapan.* Penerbit UPP STIM YKPN. Yogyakarta:
49. Widayanti. Triaryati dan Abundanti. 2016. Pengaruh Profitabilitas. Tingkat Pertumbuhan Perusahaan. Likuiditas. Dan Pajak Terhadap Struktur Modal Pada Sektor Pariwisata *E-Jurnal Manajemen Unud. Vol. 5. No. 6. 2016: 3761-3793 ISSN : 2302-8912.*
50. Wild. 2012. *Analisis Laporan Keuangan.* Penerjemah: Dewi Yanti. Salemba Empat. Jakarta
51. Yadati dan Wahyudi. 2013. *Pengantar Akuntansi.* Edisis Pertama. Cetakan Pertama. Kencana Prenada Media Group. Jakarta