

PENGARUH STRUKTUR AKTIVA, LIKUIDITAS, DAN UKURAN PERUSAHAAN DAN PROFITABILITAS TERHADAP STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN TEKSTIL DAN GARMENT

YOSAR HARITSAR

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia Malang

Email. yosarharitsar2017@gmail.com

Abstract

This study aims to determine the structure of liquidity assets, the size of the company, profitability partially and simultaneously significant effect on the capital structure of textile and garment companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2015-2019. Sampling in this study using purposive sampling method, namely the selection of sample companies during the study period based on certain criteria in order to obtain a sample of 13 companies. The results showed that partially the effect of asset structure on capital structure in line with signal theory, liquidity did not have a significant effect on capital structure. Firm size does not have a significant effect on capital structure. The effect of profitability on capital structure is in accordance with the pecking-order theory. Simultaneous or joint testing shows that all independent variables, namely asset structure, liquidity, company size, and profitability have a significant influence on capital structure.

Keywords: *asset structure, liquidity, company size, profitability, capital structure.*

Pendahuluan

Industri tekstil dan garmen merupakan salah satu industri prioritas nasional yang perlu diperhatikan, karena memberikan kontribusi yang cukup besar terhadap pertumbuhan ekonomi negeri ini. Selain menciptakan lapangan kerja yang cukup besar untuk warga Indonesia, industri ini mendorong investor mancanegara maupun domestik untuk melakukan investasi.

Industri tekstil dan pakaian jadi menorehkan kinerja yang gemilang pada triwulan I tahun 2019. Sepanjang tiga bulan tersebut, pertumbuhan industri tekstil dan pakaian jadi tercatat paling tinggi dengan mencapai 18,98 persen. Jumlahnya naik signifikan dibanding periode yang sama tahun lalu di angka 7,46 persen dan juga meningkat dari perolehan selama 2018 sebesar 8,73 persen.

Data Badan Pusat Statistik (BPS) menunjukkan, produksi industri manufaktur besar dan sedang (IBS) pada kuartal I-2019 naik 4,45 persen dibandingkan periode yang sama tahun lalu. Kenaikan produksi IBS tersebut, ditopang oleh produksi sektor industri pakaian jadi yang meroket hingga 29,19% karena melimpahnya order, terutama dari pasar ekspor. "Industri tekstil dan produk tekstil (TPT) merupakan salah satu sektor andalan karena memberikan kontribusi besar bagi perekonomian nasional. Apalagi, industri TPT sebagai sektor yang tergolong padat karya dan berorientasi ekspor."

PBV yang tinggi menjadi keinginan pemilik perusahaan sebab akan meningkatkan kemakmuran para pemegang saham atau stockholder wealth maximization dan membuat para investor asing maupun domestik melirik karena keuntungan yang sudah terlihat jelas dipelupuk mata. Setiap

investor pasti menginginkan keuntungan yang lebih dan cenderung tidak mau dirugikan, sehingga para investor lebih memilih untuk mengurangi resiko yang ada dan investor hanya ingin berinvestasi pada sektor yang kurang beresiko. Dengan demikian sebelum menanamkan modalnya investor perlu memiliki pengetahuan dan mengetahui tentang kinerja perusahaan sebelum mengambil keputusan untuk berinvestasi.

Salah satu tugas pokok seorang manajer keuangan adalah mengambil keputusan pembelanjaan. Menurut Sudana (2011), "Struktur modal berkaitan dengan keputusan pembelanjaan jangka panjang, yaitu utang jangka panjang dan atau modal sendiri". Para akademisi menjelaskan bagaimana perusahaan seharusnya melakukan pendanaan melalui teori-teori struktur modal.

Maksud dari teori sinyal adalah bahwa investor lebih tertarik pada perusahaan yang memberikan "sinyal" positif di mata investor. Seperti sinyal positif saat perusahaan memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi, investor cenderung untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut atau kreditor lebih tertarik untuk memberikan kredit pada perusahaan tersebut. Teori sinyal atau "*Signaling theory*" menyatakan bahwa perusahaan yang mampu menghasilkan keuntungan cenderung meningkatkan utangnya karena tambahan bunga yang dibayarkan akan diimbangi dengan laba sebelum pajak" (Sudana, 2011:156).

Pecking order theory menyatakan bahwa manajer lebih menyukai pendanaan internal dari pada pendanaan eksternal" (Sudana, 2011). Teori *pecking order* memberikan urutan-urutan keputusan pendanaan, yaitu mulai dengan menerbitkan surat utang atau penerbitan obligasi, kemudian sekuritas yang berkarakteristik opsi (surat utang yang bisa dikonversikan), baru akhirnya apabila masih belum

mencukupi perusahaan dapat menerbitkan saham.

Menurut Warren (2006), kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba disebut profitabilitas. Salah satu alat ukur yang dapat digunakan untuk mengukur profitabilitas perusahaan adalah *Return On Assets* (ROA). ROA merupakan tingkat pengembalian atas asset-aset dalam menentukan jumlah pendapatan bersih yang dihasilkan dari aset-aset perusahaan dengan menghubungkan pendapatan bersih ke total asset.

Menurut teori *pecking order*, perusahaan dengan tingkat keuntungan yang besar memiliki sumber pendanaan internal yang lebih besar dan memiliki kebutuhan pendanaan eksternal yang lebih kecil. Dengan demikian, teori ini memprediksikan profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Pengaruh negatif profitabilitas terhadap struktur modal ini sesuai dengan penelitian sebelumnya yaitu pada penelitian Tarus, dkk (2014), Srivastava (2014), dan Indrajaya, dkk (2011).

Namun pada penelitian Al-Ajmi, dkk (2009), Hadianto (2008), dan Rachmawardani (2007) menyimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap struktur modal. Hasil ini sejalan dengan teori sinyal. Menurut teori ini "perusahaan yang mampu menghasilkan laba cenderung meningkatkan jumlah utangnya, karena tambahan pembayaran bunga akan diimbangi dengan laba sebelum pajak" (Sudana, 2011:153). Dengan kata lain, semakin tinggi profitabilitas maka perusahaan cenderung untuk meningkatkan jumlah hutangnya guna memperoleh keuntungan yang lebih besar dari pengurangan pajak.

Menurut teori *pecking order*, ukuran perusahaan diprediksikan memiliki hubungan negatif terhadap struktur modal. Ukuran perusahaan dapat dilihat dari total

aktivanya, semakin besar total aktiva yang dimiliki perusahaan maka perusahaan tersebut dinilai sebagai perusahaan besar. Jadi semakin besar perusahaan maka perusahaan tersebut memiliki sumber pendanaan internal yang lebih besar dan memiliki kebutuhan pendanaan eksternal yang lebih kecil.

Ditambah karena kecilnya informasi asimetri yang terjadi pada perusahaan besar maka perusahaan dapat dengan mudah membiayai investasinya melalui pasar modal. Dibandingkan dengan perusahaan kecil, investor dapat memperoleh lebih banyak informasi dari perusahaan besar. Jadi, dengan diperolehnya dana lewat pasar modal maka proporsi utang menjadi semakin kecil dalam struktur modalnya.

Selain itu dibandingkan dengan perusahaan besar, perusahaan kecil lebih banyak mengeluarkan biaya untuk penerbitan ekuitasnya. Hal ini sesuai dengan penelitian Hadianto (2008) yang mengatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif secara signifikan terhadap struktur modal, namun Tarus, dkk (2014), Srivastava (2014), Al-Ajmi, dkk (2009), dan Indrajaya, dkk (2011) mengatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal.

Hasil bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal ini sesuai dengan teori sinyal. Perusahaan besar memiliki kemungkinan kebangkrutan atau kesulitan keuangan yang kecil, ini merupakan sinyal positif bagi investor. Jadi semakin besar perusahaan semakin mudah bagi perusahaan untuk memperoleh utang dari pihak luar. Oleh karena itu perusahaan besar cenderung berhutang lebih banyak.

Menurut teori *pecking order* likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi utang lancarnya dengan menggunakan aktiva

lancar yang dimiliki oleh perusahaan. Perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas yang besar berarti memiliki nilai aktiva lancar yang besar. Karena perusahaan dengan jumlah aktiva lancar yang besar memiliki sumber pendanaan internal yang lebih besar maka perusahaan memiliki kebutuhan untuk melakukan pembiayaan investasi melalui pendanaan eksternal yang lebih kecil. Pengaruh negatif likuiditas terhadap struktur modal ini sesuai dengan hasil temuan Tarus, dkk (2014), Srivastava (2014), dan Al-Ajmi, dkk (2009).

Menurut teori sinyal, likuiditas berpengaruh positif terhadap struktur modal atau *leverage*. Perusahaan dengan tingkat likuiditas yang baik memberikan sinyal positif pada investor dan perusahaan lebih percaya diri untuk berhutang, karena perusahaan dapat membayar hutangnya segera saat jatuh tempo. Oleh karena itu perusahaan yang memiliki likuiditas yang baik cenderung berhutang lebih banyak. Pengaruh positif likuiditas terhadap struktur modal ini sesuai dengan hasil temuan Rachmawardani (2007).

Struktur aktiva perusahaan dapat dilihat dari aktiva berwujud yang dimiliki oleh perusahaan. Ketika perusahaan memiliki proporsi aktiva berwujud yang lebih besar, penilaian asetnya menjadi lebih mudah sehingga permasalahan asimetri informasi menjadi lebih rendah. Dimana yang dimaksud asimetri informasi adalah kondisi dimana manajer perusahaan tahu lebih banyak informasi tentang operasi dan prospek perusahaan daripada pihak lainnya. Karena kecilnya informasi asimetri yang terjadi maka perusahaan dapat dengan mudah membiayai investasinya melalui pasar modal. Dengan demikian, ketika proporsi aktiva berwujud meningkat perusahaan akan mengurangi penggunaan utangnya.

Ditambah bahwa struktur aktiva

menggambarkan aktiva berwujud atau aktiva tetap yang dimiliki perusahaan, berarti semakin besar nilai struktur aktiva maka semakin besar aktiva tetap yang dimiliki perusahaan dan mengurangi kebutuhan pendanaan eksternal. Berdasarkan pernyataan tersebut, maka dapat disimpulkan bahwa dalam teori *pecking order* struktur aktiva berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

Hal ini sesuai dengan temuan Srivastava (2014), dan Al-Ajmi, dkk (2009) yang menemukan bahwa struktur aktiva berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Namun sayangnya dalam penelitian Handianto (2008) dan Indrajaya, dkk (2011) menemukan bahwa struktur aktiva berpengaruh positif terhadap struktur modal.

Pengaruh positif struktur aktiva terhadap struktur modal ini disebabkan karena perusahaan yang memiliki aset tetap yang banyak cenderung untuk berhutang lebih banyak. Aset tetap dapat digunakan sebagai jaminan untuk memperoleh hutang. Hal ini memberikan sinyal positif bagi kreditur. Tingginya aset tetap yang dimiliki perusahaan dapat mengurangi tingkat kesulitan keuangan yang akan dialami oleh perusahaan jika perusahaan mengalami kebangkrutan. Jadi menurut teori sinyal, struktur aktiva berpengaruh positif terhadap struktur modal.

Struktur modal atau *Capital structure* merupakan bagian dari struktur keuangan yang hanya menyangkut pembelanjaan yang sifatnya permanen atau jangka panjang. Struktur modal ditunjukkan oleh komposisi: utang jangka panjang, saham istimewa, saham biasa, dan laba ditahan. Struktur modal berkaitan dengan pembelanjaan jangka panjang suatu perusahaan yang diukur dengan perbandingan utang jangka panjang dengan modal sendiri (Sudana, 2011).

Ada beberapa teori tentang struktur

modal, seperti teori sinyal dan teori *pecking-order*. Maksud dari teori sinyal adalah bahwa investor lebih tertarik pada perusahaan yang memberikan “sinyal” positif dimata investor. Seperti sinyal positif saat perusahaan memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi, investor cenderung untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut atau kreditor lebih tertarik untuk memberikan kredit pada perusahaan tersebut.

Teori sinyal atau “*Signaling theory*” menyatakan bahwa perusahaan yang mampu menghasilkan keuntungan cenderung meningkatkan utangnya karena tambahan bunga yang dibayarkan akan diimbangi dengan laba sebelum pajak” (Sudana, 2011).

Struktur aktiva perusahaan dapat dilihat dari aktiva berwujud yang dimiliki oleh perusahaan. struktur aktiva menggambarkan sebagian jumlah aset yang dapat dijadikan sebagai jaminan. Dalam penelitian ini rasio aktiva tetap dibagi dengan total aktiva merupakan proksi dari struktur aktiva atau *asset tangibility* (AT).

Ketika perusahaan memiliki proporsi aktiva berwujud atau aktiva tetap yang lebih besar, penilaian asetnya menjadi lebih mudah sehingga permasalahan asimetri informasi menjadi lebih rendah. Dimana yang dimaksud asimetri informasi adalah kondisi dimana manajer perusahaan tahu lebih banyak informasi tentang operasi dan prospek perusahaan daripada pihak lainnya.

Karena kecilnya informasi asimetri yang terjadi maka perusahaan dapat dengan mudah membiayai investasinya melalui pasar modal. Dengan demikian, ketika proporsi aktiva berwujud meningkat perusahaan akan mengurangi penggunaan utangnya.

Struktur aktiva menggambarkan aktiva berwujud atau aktiva tetap yang dimiliki perusahaan, berarti semakin besar nilai struktur aktiva maka semakin besar aktiva tetap yang dimiliki perusahaan dan

mengurangi kebutuhan pendanaan eksternal. Berdasarkan pernyataan tersebut, maka dapat disimpulkan bahwa dalam teori *pecking order* struktur aktiva berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

Likuiditas adalah seberapa besar kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Liuiditas merupakan perbandingan antara aktiva lancar dengan hutang lancar perusahaan. Semakin tinggi likuiditas perusahaan maka semakin baik kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya (Setianne dkk., 2011).

Menurut Pecking order theory, perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas yang tinggi akan cenderung tidak menggunakan pembiayaan dari hutang. Hal ini disebabkan perusahaan dengan tingkat likuiditas tinggi mempunyai dana internal yang besar, sehingga perusahaan tersebut akan lebih menggunakan dana internalnya terlebih dahulu untuk membiayai investasinya sebelum menggunakan pembiayaan eksternal melalui hutang.

Rasio lancar menunjukkan kemampuan aktiva lancar dalam memenuhi kewajiban lancarnya. Semakin besar rasio ini berarti semakin likuid perusahaan. Perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas yang besar berarti memiliki nilai aktiva lancar yang besar. Perusahaan dengan jumlah aktiva lancar yang besar memiliki sumber pendanaan internal yang lebih besar maka perusahaan memiliki kebutuhan untuk melakukan pembiayaan investasi melalui pendanaan eksternal yang lebih kecil. Jadi menurut teori *pecking order* likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

Perusahaan yang besar akan membutuhkan dana yang besar juga, dalam pemenuhan kebutuhan dana tersebut perusahaan menggunakan hutang, oleh karena itu dapat dikatakan ukuran perusahaan mempengaruhi struktur modal.

Sedangkan menurut Indrajaya, Herlina dan Rini Setiadi (2011) ukuran perusahaan memiliki pengaruh negatif terhadap struktur modal dimana semakin kecil ukuran perusahaan maka perusahaan tersebut akan lebih bergantung pada utang sebagai sumber pendanaan.

Pada perusahaan besar akan lebih mudah memperoleh pinjaman dibandingkan dengan perusahaan kecil, hal ini terkait dengan tingkat kepercayaan yang diberikan oleh kreditur kepada perusahaan-perusahaan besar (Al-Shubiri, 2010). Besar kecilnya perusahaan dapat terlihat dari total aktiva yang dimiliki oleh perusahaan tersebut. Jadi semakin besar total aktiva yang dimiliki maka semakin besar ukuran perusahaan tersebut. Mengingat nilai total aktiva yang besar, maka dalam proses perhitungan nilai total aktiva di transformasikan ke dalam bentuk logaritma natural (Ln).

“*Pecking order theory* menyatakan bahwa manajer lebih menyukai pendanaan internal daripada pendanaan eksternal. Jika perusahaan membutuhkan pendanaan dari luar, manajer cenderung memilih surat berharga yang paling aman, seperti utang. Perusahaan dapat menumpuk kas untuk menghindari pendanaan dari luar perusahaan” (Sudana, 2011:156). Hal ini berarti jika perusahaan mampu menghasilkan laba bersih yang tinggi, maka perusahaan akan mengurangi penggunaan utang, jadi berdasarkan teori *pecking order*, profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

Metode Penelitian

Penelitian ini termasuk dalam jenis penelitian Survey, penelitian yang dilakukan pada populasi besar maupun kecil, tetapi data yang dipelajari adalah data dari sampel yang diambil dari populasi tersebut, sehingga ditemukan kejadian-kejadian relatif, distribusi dan hubungan-hubungan antar variabel sosiologis maupun psikologis (Hermawan & Amirullah, 2016)

Populasi dari penelitian ini adalah perusahaan sektor tekstil dan garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019. Pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* yaitu pemilihan sampel perusahaan selama periode penelitian berdasarkan kriteria tertentu sehingga diperoleh sampel 13 perusahaan.

Tabel 1. Daftar Nama Perusahaan Sampel Penelitian

No	Kode	Nama Emiten	Tanggal IPO
1.	ADMG	Polychem Indonesia Tbk	20 Oktober 1993
2.	ARGO	Argo Pantes Tbk	7 Januari 1991
3.	CNTX	Century Textile Industry Tbk	22 Mei 1979
4.	ERTX	Eratex Djaya Tbk	21 Agustus 1990
5.	ESTI	Ever Shine Tex Tbk	13 Oktober 1992
6.	HDTX	Panasia Indo Resources Tbk	6 Juni 1990
7.	INDR	Indo Rama Syntetic Tbk	3 Agustus 1990
8.	MYTX	Apac Citra Centertex Tbk	10 Oktober 1989
9.	PBRX	Pan Brothers Tbk	16 Agustus 1990
10.	RICY	Ricky Putra Globalindo Tbk	22 Januari 1998
11.	SSTM	Sunson Textile Manufacturer Tbk	20 Agustus 1997
12.	TFCO	Tifico Fiber Indonesia Tbk	26 Februari 1980
13.	UNIT	Nusantara Inti Corpora Tbk	18 April 2002

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda. Analisis regresi berganda digunakan untuk mengetahui pengaruh antara variabel bebas dalam mempengaruhi variabel tidak bebas secara bersama-sama ataupun secara parsial. Dimana persamaan regresi dengan linier berganda dalam penelitian ini adalah:

$$LTDER_{it} = \alpha + \beta_1 AT_{it} + \beta_2 CR_{it} + \beta_3 Size_{it} + \beta_4 ROA_{it} + e$$

Temuan Penelitian dan Pembahasan

Penelitian ini membuktikan bahwa

struktur aktiva (AT) mempunyai pengaruh positif yang signifikan terhadap struktur modal (LTDER). Jadi hasil dari penelitian ini sejalan dengan teori sinyal. Pengaruh positif struktur aktiva terhadap struktur modal ini disebabkan karena perusahaan yang memiliki aset tetap yang banyak cenderung untuk berhutang lebih banyak. Aset tetap dapat digunakan sebagai jaminan untuk memperoleh hutang. Hal ini memberikan sinyal positif bagi kreditur. Tingginya aset tetap yang dimiliki perusahaan dapat mengurangi tingkat kesulitan keuangan yang akan dialami oleh perusahaan jika perusahaan mengalami kebangkrutan. Jadi menurut teori sinyal, struktur aktiva berpengaruh positif terhadap struktur modal.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian Hadianto (2008) dan Indrajaya, dkk (2011) yang menemukan bahwa struktur aktiva berpengaruh positif secara signifikan terhadap struktur modal. Hasil yang berbeda ditemukan pada hasil penelitian Al-Ajmi, dkk (2009) yang menemukan bahwa struktur aktiva berpengaruh negatif secara signifikan terhadap struktur modal dan Srivastava (2014) menemukan bahwa struktur aktiva berpengaruh negatif secara tidak signifikan terhadap struktur modal.

Ada atau tidaknya aktiva lancar dapat mengakibatkan hasil yang berbeda, dimana ukuran perusahaan dapat berpengaruh negatif terhadap struktur modal sedangkan struktur aktiva berpengaruh positif terhadap struktur modal. Ukuran perusahaan mengukur seluruh aktiva yang dimiliki perusahaan, termasuk aktiva lancar. Aktiva lancar merupakan aktiva yang sangat likuid sehingga perusahaan dengan aktiva lancar yang tinggi cenderung untuk mengurangi utang pada struktur permodalannya, karena aktiva lancar tersebut dapat digunakan untuk aktivitas operasi perusahaan.

Aktiva lancar tidak diperhitungkan dalam mengukur struktur aktiva. Struktur aktiva hanya mengukur aktiva tetap terhadap total aktiva dimana aktiva tetap tersebut dapat dijadikan jaminan untuk memperoleh utang. Sehingga semakin tinggi aktiva tetap yang dimiliki oleh perusahaan semakin besar kemungkinan perusahaan untuk menggunakan utang dalam struktur modalnya.

Hasil penelitian ini membuktikan bahwa likuiditas (CR) mempunyai pengaruh negatif yang tidak signifikan terhadap struktur modal (LTDER). Pengaruh likuiditas terhadap struktur modal perusahaan yang negatif sesuai dengan teori *pecking order*. Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi utang lancarnya dengan menggunakan aktiva lancar yang dimiliki oleh perusahaan.

Perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas yang besar berarti memiliki nilai aktiva lancar yang besar. Karena perusahaan dengan jumlah aktiva lancar yang besar memiliki sumber pendanaan internal yang lebih besar maka perusahaan memiliki kebutuhan untuk melakukan pembiayaan investasi melalui pendanaan eksternal yang lebih kecil.

Pengaruh likuiditas terhadap struktur modal perusahaan yang positif sesuai dengan teori sinyal Perusahaan dengan tingkat likuiditas yang baik memberikan sinyal positif pada investor dan perusahaan lebih percaya diri untuk berhutang, karena perusahaan dapat membayar hutangnya segera saat jatuh tempo. Sehingga perusahaan tersebut lebih mudah dalam memperoleh utang. Oleh karena itu perusahaan yang memiliki likuiditas yang baik cenderung berutang lebih banyak.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian Srivastava (2014) yang menemukan bahwa likuiditas berpengaruh negatif secara tidak signifikan terhadap

struktur modal. Namu Tarus, dkk (2014) dan Al-Ajmi, dkk (2009) menemukan bahwa likuiditas berpengaruh negatif secara signifikan terhadap struktur modal. Hasil ini berbeda dengan hasil penelitian Rachmawardani (2007) yang menemukan bahwa likuiditas berpengaruh positif secara signifikan terhadap struktur modal.

Hasil penelitian ini membuktikan bahwa ukuran perusahaan (Size) mempunyai pengaruh negatif yang tidak signifikan terhadap struktur modal (LTDER). Pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal perusahaan yang negatif sesuai dengan teori *pecking order*. Ukuran perusahaan dapat dilihat dari total aktivasnya, semakin besar total aktiva yang dimiliki perusahaan maka perusahaan tersebut dinilai sebagai perusahaan besar. Jadi semakin besar perusahaan maka perusahaan tersebut memiliki sumber pendanaan internal yang lebih besar dan memiliki kebutuhan pendanaan eksternal yang lebih kecil. Ditambah karena kecilnya informasi asimetri yang terjadi pada perusahaan besar maka perusahaan dapat dengan mudah membiayai investasinya melalui pasar modal.

Dibandingkan dengan perusahaan kecil, investor dapat memperoleh lebih banyak informasi dari perusahaan besar. Jadi, dengan diperolehnya dana lewat pasar modal maka proporsi utang menjadi semakin kecil dalam struktur modalnya. Selain itu dibandingkan dengan perusahaan besar, perusahaan kecil lebih banyak mengeluarkan biaya untuk penerbitan ekuitasnya.

Pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal perusahaan yang positif sesuai dengan teori sinyal. Perusahaan besar memiliki kemungkinan kebangkrutan atau kesulitan keuangan yang kecil, ini merupakan sinyal positif bagi investor. Jadi semakin besar perusahaan semakin mudah

bagi perusahaan untuk memperoleh utang dari pihak luar. Oleh karena itu perusahaan besar cenderung berhutang lebih banyak.

Hasil penelitian ini sedikit sesuai dengan hasil penelitian Hadianto (2008) yang menemukan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif secara signifikan terhadap struktur modal, hanya saja dalam penelitian ini hasilnya negatif tidak signifikan. Hasil yang berbeda ditemukan pada hasil penelitian Al-Ajmi, dkk (2009) dan Indrajaya, dkk (2011) yang menemukan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif secara signifikan terhadap struktur modal. Hasil yang berbeda juga ditemukan pada hasil penelitian Tarus, dkk (2014) dan Srivastava (2014) yang menemukan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif secara tidak signifikan terhadap struktur modal.

Hasil penelitian ini membuktikan bahwa profitabilitas (ROA) mempunyai pengaruh negatif yang signifikan terhadap struktur modal (LTDER). Jadi hasil dari penelitian ini sejalan dengan teori *pecking order*. Pada teori *pecking order*, perusahaan lebih menyukai pendanaan internal daripada pendanaan eksternal.

Menurut Sudana (2011) berdasarkan teori *pecking order* “perusahaan yang menguntungkan akan menghasilkan kas dari dalam perusahaan, sehingga mengurangi kebutuhan pendanaan yang berasal dari luar perusahaan”. Jadi sebaiknya semakin tinggi nilai profitabilitas yang dimiliki perusahaan, maka semakin rendah nilai struktur modal perusahaan tersebut.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian Tarus, dkk (2014) dan Indrajaya, dkk (2011) yang menemukan bahwa profitabilitas mempunyai pengaruh negatif yang signifikan terhadap struktur modal. Namun Srivastava (2014) menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif secara tidak signifikan

terhadap struktur modal.

Hasil yang berbeda ditemukan pada hasil penelitian Al-Ajmi, dkk (2009) yang menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh positif secara tidak signifikan terhadap struktur modal. Hasil yang berbeda juga ditemukan pada hasil penelitian Hadianto (2008) dan Rachmawardani (2007) yang menyimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif secara signifikan terhadap struktur modal.

Penutup

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh struktur aktiva, likuiditas, ukuran perusahaan, dan profitabilitas terhadap struktur modal perusahaan tekstil dan garment yang terdaftar di BEI tahun 2015-2019.

Berdasarkan analisis data dan pembahasan sebelumnya dapat diambil kesimpulan bahwa secara parsial membuktikan bahwa struktur aktiva mempunyai pengaruh positif yang signifikan terhadap struktur modal, likuiditas mempunyai pengaruh negatif yang tidak signifikan terhadap struktur modal, ukuran perusahaan mempunyai pengaruh negatif yang tidak signifikan terhadap struktur modal, dan profitabilitas mempunyai pengaruh negatif yang signifikan terhadap struktur modal.

Pengujian secara parsial menunjukkan bahwa pengaruh struktur aktiva terhadap struktur modal sejalan dengan teori sinyal, Likuiditas tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal. Ukuran perusahaan tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal. Pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal sesuai dengan teori *pecking-order*. Pengujian secara simultan atau bersama-sama menunjukkan bahwa semua variabel independen yaitu struktur aktiva, likuiditas, ukuran perusahaan, dan profitabilitas

mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal.

Daftar Referensi

- Al-Ajmi, J., Abo Hussain, H., & Al-Saleh, N. 2009. Decisions on capital structure in a Zakat environment with prohibition of riba: the case of Saudi Arabia. *The journal of risk finance*, (Online), Vol 10, No.5, (<http://www.emeraldinsight.com>, diakses 20 November 2015).
- Hermawan, S., & Amirullah. (2016). *Metode Penelitian Bisnis; Pendekatan Kuantitatif dan Kualitatif*. Media Nusa Creative.
- Ross, Stephen A dkk. 2008. *Pengantar Keuangan Perusahaan*. Edisi 8(1). Terjemahan oleh Ali Akbar Yulianto dkk. 2009. Jakarta: Salemba Empat.
- Srivastava dan Namita. 2014. Determinants of Leverage of Indian Companies: An Empirical Analysis (A Study of Cement Industry in India). *The International Journal of Business, & Management*, (Online), (search.proquest.com/docview/1640459888/fulltextPDF/7B81D2F8702E43EAPQ/1?accountid=50637, diakses 20 November 2015).
- Sudana, I Made. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori Dan Praktik*. Surabaya: Penerbit Erlangga
- Sujarweni, V. Wiratna. 2015. *Metodologi Penelitian – Bisnis & Ekonomi*. Yogyakarta: Pustaka Baru Press.
- Tarus, dkk. 2014. Do Profitability, Firm Size and Liquidity Affect Capital Structure? Evidence from Kenyan Listed. *European Journal of Business and Management*, (Online), Vol 6, No. 28, (https://www.researchgate.net/profile/C_henuos_Nehemiah/publication/267097905_Do_Profitability_Firm_Size_and_Liquidity_Affect_Capital_Structure_Evidence_from_Kenyan_Listed_Firms/links/544570470cf22b3c14dde6a7.pdf, diakses 20 November 2015).
- Warren, Carl S dkk. 2005. *Pengantar Akuntansi*. Edisi 21(2). Terjemahan oleh Aria Farahmita, SE., Ak dan Taufik Hendrawan, SE., Ak. 2006. Jakarta: Salemba Empat.