

**ANALISIS FAKTOR- FAKTOR YANG MEMENGARUHI  
KINERJA KEUANGAN PADA PERUSAHAAN PERAIH INDONESIA  
INVESTMENT AWARD KATEGORI BEST ISSUERS 2017**

**Eka Nurjanah**

**ABSTRAKSI**

*Kinerja keuangan sebuah perusahaan dapat diukur menggunakan struktur modal yaitu penilaian tentang seberapa besar perusahaan menggunakan hutang dan modal sendiri yang mampu meningkatkan nilai perusahaan. Tujuan penelitian ini untuk menguji dan mengetahui pengaruh ROA, current ratio, size, asset growth, dan struktur aktiva terhadap struktur modal (DER) pada perusahaan peraih Indonesia Investment Award kategori Best Issuers 2017 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2016. Objek yang digunakan sebanyak 52 perusahaan, metode yang digunakan dalam pemilihan sampel adalah purposive sampling, yaitu pemilihan sampel dengan menggunakan kriteria tertentu. Jumlah sampel dengan menggunakan pooled data sebanyak 111 data observasi, didalam pengujian normalitas menghilangkan data yang outlier sebanyak 8 data pengamatan, sehingga data yang digunakan sebagai sampel sebanyak 103 data pengamatan.*

*Analisis data yang digunakan pada penelitian adalah uji regresi berganda, uji asumsi klasik, dan uji hipotesis (t test). Hasil analisis data menunjukkan hanya variabel current ratio yang mempengaruhi DER, sedangkan variabel yang lain tidak mempengaruhi DER. Nilai koefisien determinasi (adjusted R Square) sebesar 0,481, artinya 48,1% struktur modal bisa dijelaskan menggunakan lima variabel independent, yaitu ROA, current ratio, size, growth asset, dan struktur aktiva, sedangkan sisanya 51,9% struktur modal dijelaskan menggunakan variabel lain diluar penelitian.*

*Kata Kunci : DER, ROA, Current Ratio, Size, Asset Growth dan Struktur Aktiva.*

## PENDAHULUAN

Persaingan dunia usaha pada era globalisasi saat ini sangat ketat baik disektor industri maupun jasa, sehingga membuat setiap perusahaan harus berusaha keras meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini yang melatar belakangi Bursa Efek Indonesia (BEI) memberikan motivasi dan dukungan kepada perusahaan yang *go public* agar lebih meningkatkan kinerja perusahaan sehingga nilai perusahaan dimata calon investor akan baik. Salah satu cara untuk menilai sebuah perusahaan dapat dilihat dari kinerja keuangannya

Kinerja keuangan yang baik berdampak kepada nilai perusahaan yang tinggi serta kemakmuran pemegang saham dapat meningkat. Penilaian kinerja keuangan terdiri dari beberapa aktivitas-aktivitas perusahaan dimulai dari aktivitas menghimpun dana hingga mengelola dana tersebut. Untuk mencapai kinerja keuangan yang baik, perusahaan membutuhkan dana yang

digunakan untuk kegiatan operasionalnya.

Sumber dana perusahaan bisa berasal dari dua sumber yaitu modal sendiri (*equity*) dan hutang (*debt*). Modal sendiri bisa didapatkan dengan menjual *finansial assets*, seperti saham, obligasi, dan surat berharga lainnya, sedangkan hutang bisa diperoleh dari pinjaman bank, *leasing* dan lain-lain (Musthafa, 2017:6).

Setiap sumber dana yang digunakan oleh perusahaan memiliki pengaruh yang berbeda terhadap kinerja keuangan. Ketika perusahaan lebih banyak dibiayai dengan hutang maka akan menaikkan tingkat resiko, apabila tingkat resiko perusahaan tinggi, maka peluang kebangkrutan akan meningkat, sehingga menyebabkan kinerja keuangan perusahaan dianggap buruk. Hal tersebut akan membuat kepercayaan investor terhadap perusahaan menurun.

Perusahaan sebelum menentukan struktur modal, perlu memperhatikan faktor-faktor yang memengaruhi struktur moda

diantaranya, *Return On Asset* (ROA), *current ratio*, *size*, *asset growth* dan struktur aktiva yang dimiliki perusahaan sehingga akan memperoleh struktur modal yang mampu meningkatkan kinerja keuangan.

### **RUMUSAN MASALAH**

Berdasarkan latar belakang diatas, maka rumusan masalah pada penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Apakah terdapat pengaruh ROA terhadap DER?
2. Apakah terdapat pengaruh *current ratio* terhadap DER?
3. Apakah terdapat pengaruh *size* terhadap DER?
4. Apakah terdapat pengaruh *asset growth* perusahaan terhadap DER?
5. Apakah terdapat pengaruh struktur aktiva perusahaan terhadap DER?

### **TUJUAN PENELITIAN**

Adapun tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Menganalisis seberapa besar pengaruh ROA terhadap DER pada perusahaan peraih

*Indonesia Investment Award* kategori *Best Issuers 2017*.

2. Menganalisis seberapa besar pengaruh *current asset* terhadap DER modal pada perusahaan peraih *Indonesia Investment Award* kategori *Best Issuers 2017*.
3. Menganalisis seberapa besar pengaruh *size* terhadap DER pada perusahaan peraih *Indonesia Investment Award* kategori *Best Issuers 2017*.
4. Menganalisis seberapa besar pengaruh *asset growth* terhadap DER pada perusahaan peraih *Indonesia Investment Award* kategori *Best Issuers 2017*.
5. Menganalisis seberapa besar pengaruh *struktur aktiva* terhadap DER pada perusahaan peraih *Indonesia Investment Award* kategori *Best Issuers 2017*.

### **LANDASAN TEORI**

#### **1. Teori *Pecking Order Theory***

Menurut Husnan dan Enny (2006:275) *pecking order theory* adalah teori yang menjelaskan tentang alasan perusahaan dalam

menentukan sumber dana yang paling disukai. Dasar dari *pecking order theory* adalah informasi asimetrik (*asymmetric information*) yaitu informasi yang menunjukkan bahwa manajemen memiliki informasi yang lebih banyak tentang prospek, resiko dan nilai perusahaan daripada pihak lain. Hal ini dikarenakan seorang manajer adalah pengambil keputusan-keputusan keuangan, penyusun rencana perusahaan dan lain-lain. Kondisi ini bisa dijelaskan dari reaksi harga saham saat manajemen mengumumkan sesuatu seperti peningkatan pembayaran deviden. Urutan pendanaan perusahaan menurut teori ini adalah laba ditahan, hutang, dan penerbitan ekuitas baru.

Menurut Brealy dan Myers (1996) dalam Husnan dan Eny (2006:278) menyatakan bahwa *pecking order theory* memuat hal-hal berikut :

1. Perusahaan lebih menyukai sumber dana dari internal
2. Perusahaan akan berusaha menyukai rasio pembagian deviden dengan kesempatan investasi yang dihadapi dan

berusaha tidak melakukan pembayaran deviden terlalu besar.

3. Pembayaran deviden yang cenderung konstan, dan laba yang diperoleh berfluktuatif menyebabkan dana berlebihan ataupun berkurang untuk melakukan investasi.
4. Jika sumber dana eksternal diperlukan, maka perusahaan akan menerbitkan sekuritas yang aman terlebih dahulu.

## **2. Trade Off Theory**

*Trade off theory* menurut Brigham dan Houston (2001) merupakan teori struktur modal yang menjelaskan manfaat pertukaran (*trade off*) dari pajak, hutang yang digunakan perusahaan dengan potensi biaya kebangkrutan, dimana penggunaan hutang dalam keadaan pajak akan meningkatkan nilai perusahaan minimal dengan biaya modal yang dikeluarkan minimal. Hal ini karena bunga hutang akan mengurangi penghasilan kena pajak, sehingga perusahaan akan memiliki kemampuan meningkatkan nilai

perusahaan dengan menggunakan hutang.

Fakta yang ada menunjukkan tidak ada perusahaan yang menggunakan seluruh pembiayaan perusahaan dari hutang, Salah satu alasan perusahaan tidak bisa menggunakan hutang sebanyak-banyaknya karena pendanaan menggunakan hutang yang tinggi, akan membuat probabilitas kebangkrutan tinggi. Contohnya, ketika perusahaan menggunakan sumber dana dari hutang tinggi, maka konsekuensinya adalah membayar bunga hutang yang tinggi. Ketika perusahaan dalam kondisi keuangan yang kurang baik maka akan memperbesar kemungkinan tidak mampu membayar hutang dan bunganya, sehingga potensi kebangkrutan akan tinggi.

Pada saat perusahaan dalam kondisi kebangkrutan, para pemegang saham akan mendapatkan *cost* yang lebih kecil dan akan mengurangi minat para investor untuk berinvestasi, sehingga akan menurunkan nilai perusahaan (Husnan dan Enny, 2006:157).

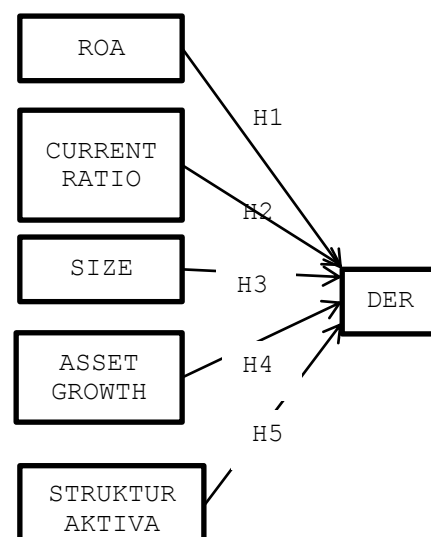
Jensen dan Meckling (1967) mengatakan bahwa model teori *trade off* merupakan manfaat hutang akan membuat nilai perusahaan meningkat tapi hanya sampai pada titik tertentu, setelah titik tersebut, penggunaan hutang justru akan menyebabkan nilai perusahaan turun karena keuntungan yang diperoleh tidak sebanding dengan biaya kebangkrutan dan *agency cost*, sehingga struktur modal yang optimal menurut teori *trade off* adalah keseimbangan antara manfaat hutang dengan biaya kebangkrutan serta *agency cost*.

### Model Empiris

Adapun model empiris dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

**Gambar II-1**

#### Model Empiris Penelitian



## Hipotesis

Hipotesis adalah kesimpulan sementara tentang populasi yang bisa diuji melalui penarikan sampel. Hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

- $H_1$  : Terdapat pengaruh signifikan ROA terhadap DER
- $H_2$  : Terdapat pengaruh signifikan *current ratio* terhadap DER
- $H_3$  : Terdapat pengaruh signifikan *size* terhadap DER
- $H_4$  : Terdapat pengaruh signifikan *asset growth* terhadap DER
- $H_5$  : Terdapat pengaruh signifikan struktur aktiva terhadap DER

## METODE PENELITIAN

### Ruang Lingkup Penelitian

Ruang lingkup penelitian ini lebih fokus terkait *Return On Asset* (ROA), *current ratio*, *size*, *asset growth* dan struktur aktiva terhadap *Debt to Equity Ratio* (DER).

Penelitian ini menggunakan data laporan keuangan perusahaan peraih *Indonesia Investment Award* kategori *Best Issuers 2017* pada

periode 2014 sampai dengan 2016 sebanyak 52 perusahaan. Data tersebut diperoleh dari Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu laporan ringkasan perusahaan tahun 2017 melalui situs [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id).

### Populasi dan Sampel

Populasi penelitian ini menggunakan seluruh perusahaan yang terdaftar di BEI ([www.idx.go.id](http://www.idx.go.id)), sedangkan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan peraih *Indonesia Investment Award* kategori *Best Issuers 2017* yang memenuhi kriteria yang telah ditentukan.

Metode pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu sampel dipilih berdasarkan kriteria tertentu. Adapun kriteria pemilihan sampel pada penelitian ini antara lain:

1. Perusahaan peraih *Indonesia Investment Award* kategori *Best Issuers* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) minimal selama periode 2014 sampai akhir tahun 2016.

2. Perusahaan yang secara konsisten melaporkan keuangan perusahaannya selama periode 2014 sampai akhir tahun 2016 .
3. Perusahaan yang mencantumkan nilai ROA, *current ratio*, *size*, *asset growth* dan struktur aktiva perusahaan lengkap pada laporan keuangannya selama periode 2014 sampai akhir tahun 2016 .

### **Definisi Operasional**

#### **1. Debt To Equity Ratio (DER)**

DER merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya yang ditunjukkan dari perbandingan antara total hutang dengan modal sendiri (Husnan dan Enny, 2006:70).

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Modal Sendiri}}$$

#### **2. Return On Asset**

*Return On Asset* (ROA), yaitu kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan menggunakan aktiva perusahaan. dan disesuaikan dengan biaya yang digunakan untuk mendanai aktiva tersebut (Hamdun dan Hanafi, 2005:165).

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

#### **3. Current Ratio**

Menurut Kamaludin dan Rini (2012:41) rasio yang digunakan untuk mengukur Kemampuan perusahaan dalam melunasi hutang jangka pendek.

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aset lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$$

#### **4. Size**

Ukuran perusahaan (size) menurut Saidi (2004) adalah besarnya asset yang dimiliki perusahaan.

$$\text{Size} = \text{Ln Total Aset}$$

#### **5. Asset Growth**

Menurut Sartono (1997:65) adalah rasio yang digunakan untuk mengukur besarnya kemampuan perusahaan dalam mempertahankan posisi.

$$\text{Asset Growth} = \frac{\text{Aset}_n - \text{Aset}_{n-1}}{\text{Aset}_{n-1}}$$

#### **6. Struktur Aktiva**

Struktur aktiva menjelaskan tentang aset yang dimiliki perusahaan untuk dijadikan jaminan (Sartono, 2010).

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

## **Pengumpulan Data**

Teknik pengumpulan data pada penelitian ini menggunakan teknik dokumentasi, merupakan teknik mengumpulkan dan mengolah data keuangan yang sudah dipublikasikan (Sugiyono 2010:193).

## **Teknik Analisis**

Dalam pengolahan data, peneliti menggunakan alat bantu berupa aplikasi komputer berupa SPSS *for windows* versi 22. Penelitian ini menggunakan analisis kuantitatif karena penelitian ini menggunakan data statistik.

### **1. Uji Asumsi Klasik**

Uji Asumsi dilakukan sebelum peneliti melakukan pengujian regresi. Adapun uji asumsi klasik menurut Imam (2006: 95) adalah sebagai berikut :

#### **a. Uji Normalitas**

Uji normalitas menurut Ghazali (2016:154) berfungsi untuk mengetahui apakah model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Penelitian ini menggunakan dua cara untuk mengetahui

normalitas residual, Salah satu cara yang kedua dengan melakukan uji statistik non-parametrik Kolmogorov smirnov (K-S) dengan nilai alpha 0,05 (Ghazali 2013:165).

#### **b. Uji Multikolinearitas**

Model regresi yang baik seharusnya tidak ada korelasi antar variabel. Apabila antar variabel independen memiliki korelasi, hal tersebut berarti variabel-variabel penelitian tidak ortogonal.

Cara mendeteksi ada atau tidaknya multikolineritas dalam model regresi , yaitu dapat dilihat dari nilai *tolerance* dan *variance inflation factor* (VIF) dengan acuan sebagai berikut. Jika nilai *tolerance* > 10 persen dan nilai VIF < 10, artinya ada multikolineritas. Jika nilai *tolerance* <10 persen dan nilai VIF >10, artinya tidak ada multikolineritas antar variabel.

#### **c. Uji Autokorelitas**

Pengujian ini memiliki maksud apakah ada korelasi dalam model regresi linear antara kesalahan pengganggu pada periode  $t$  dengan kesalahan pada periode  $t-1$  (sebelumnya). Apabila terjadi korelasi, artinya ada masalah autokorelasi.

Salah satu cara untuk mendeteksi ada tidaknya autokorelasi adalah dengan uji Durbin-Watson (DW test).

d. Uji Heterokedastisitas

Tujuan pengujian ini untuk mengetahui apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan kepengamatan lain.

Cara mendeteksi adanya heterokedastisitas secara statistic adalah dengan melihat nilai probabilitas diatas 0,05 (5%) maka dapat dikatakan model regresi tidak mengalami masalah heterokedastisitas.

## 2. Uji Hipotesis

a. Koefisien determinasi ( $R^2$ )

Nilai koefisien determinasi ( $R^2$ ) menunjukkan prosentase pengaruh semua variabel independen terhadap variabel dependen.

Menurut Ghazali (2013:97) nilai mendekati satu artinya variabel independent memberikan informasi mengenai informasi yang dibutuhkan variabel dependent.

b. Uji Parsial (Uji  $t$ )

Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh secara parsial atau sendiri-sendiri antara variabel bebas (*ROA, current ratio, size, asset growth dan struktur aktiva*) terhadap variabel terikat (*Debt to Equity Ratio*) dengan tingkat signifikan  $\alpha = 0,05$ .

## 3. Regresi Linier Berganda

Penelitian Regresi linear berganda bertujuan untuk mengetahui pengaruh antara variabel independent yaitu *ROA, current ratio, size, asset growth dan struktur aktiva* dengan

variabel dependent yaitu *Debt to Equity Ratio* (DER).

Adapun rumus regresi linear berganda adalah sebagai berikut:

$$Y = a + b_1 X_1 + b_2 X_2 + b_3 X_3 + e \dots$$

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### 1. Uji Normalitas

**Tabel IV-1**  
**Uji Normalitas Data awal**  
**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		Unstandardized Residual
N		111
Normal	Mean	,0000000
Parameters <sup>a</sup>	Std. Deviation	2,14875173
b		
Most	Absolute	,221
Extreme	Positive	,221
Differences	Negatif	-,179
Test Statistic		,221
Asymp. Sig. (2-tailed)		,000 <sup>e</sup>

Sumber : Data sekunder yang diolah.

Berdasarkan tabel diatas yang menunjukkan nilai signifikansi kurang dari 0,05 sehingga data tersebut tidak memenuhi memenuhi asumsi uji normalitas.

Analisis regresi berganda mensyaratkan model regresi memiliki nilai residual harus berdistribusi normal. Untuk

memenuhi uji normalitas maka dilakukan upaya-upaya untuk menormalkan data dengan cara tidak mengikutkan data yang dianggap outlier.

Adapun hasil uji normalitas setelah menghilangkan data outlier sebanyak 8 data pengamatan adalah sebagai berikut:

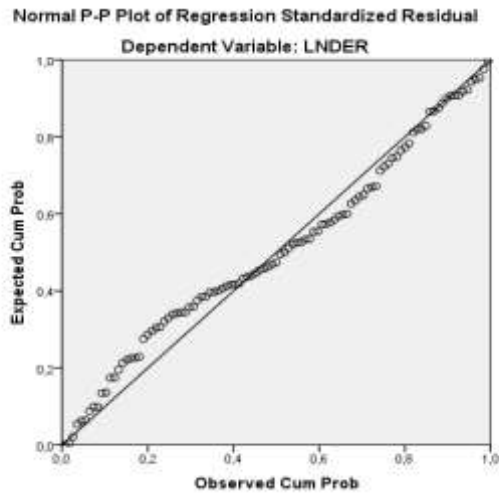
**Tabel IV-2**  
**Uji Normalitas Setelah Data Outlier Dikeluarkan**  
**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		Unstandardized Residual
N		103
Normal	Mean	,0000000
Parameters <sup>a,b</sup>	Std. Deviation	,7759834
		3
Most	Absolute	,088
Extreme	Positive	,067
Differences	Negatif	-,088
Test Statistic		,088
Asymp. Sig. (2-tailed)		,048 <sup>e</sup>
Monte Carlo Sig.		,381 <sup>d</sup>
Sig. (2-tailed)	99% Lower	,368
	Confidenc Bound	
	e Interval Upper	,393
	Bound	

Sumber : Data sekunder yang diolah.

Adapun hasil grafik normalitas setelah mengeluarkan data outlier adalah sebagai berikut ini:

**Gambar IV-2**  
**Hasil Uji Normalitas Setelah Data**  
**Outlier Dikeluarkan**



**Sumber : Data sekunder diolah.**

Berdasarkan Gambar IV-6 yang menunjukkan hasil uji *statistic non parametric* yaitu *kolmogorv monte carlo* yang menunjukkan hasil *test statistic kolmogorv sminorv* yaitu 0,088 dan signifikan pada 0,381 lebih besar dari 0,05.

Hal tersebut berarti sesuai dengan hasil scatter plot yang menunjukkan grafik titik-titik mengikuti garis diagonal. Sehingga uji asumsi klasik normalitas dapat dipenuhi.

**2. Uji Multikolinearitas**

Uji multikolinearitas berfungsi untuk mengetahui apakah model

regresi ada korelasi antar variabel dependen. Model regresi yang baik seharusnya tidak ada korelasi antar variabel. Ada tidaknya multikolinearitas bisa dilihat dari nilai *tolerance* dan *Variance Inflation Factor* (VIF) dengan acuan, jika nilai *tolerance* > 10 persen dan nilai VIF < 10, artinya tidak ada multikolinieritas antar variabel.

Adapun nilai *tolerance* dan *Variance Inflation Factor* (VIF) berdasarkan lampiran VI adalah sebagai berikut :

**Tabel IV-3**  
**Pengujian Multikolonieritas**  
**menggunakan VIF**

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
ROA	,864	1,157
CURRENT RATIO	,813	1,231
SIZE	,857	1,166
ASSET_GROWTH	,990	1,010
STRUKTUR_AKTIVA	,786	1,273

Dependent Variable: LNDER

Sumber data : Data sekunder diolah.

Berdasarkan nilai toleransi dan VIF pada tabel IV-7, semua variabel memiliki nilai VIF dibawah 10, sehingga dapat disimpulkan bahwa

model regresi tidak memiliki masalah multikolinearitas.

### 3. Uji Autokorelitas

Pengujian ini memiliki maksud apakah ada korelasi dalam model regresi linear antara kesalahan pengganggu pada periode  $t$  dengan kesalahan pada periode  $t-1$  (sebelumnya).

Adapun hasil uji *run test* pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

**Tabel IV-4**  
**Uji Autokolinearitas**  
**Menggunakan Run Test**

Runs Test	
	Unstandardized Residual
Test Value <sup>a</sup>	-,05178
Cases < Test Value	51
Cases >= Test Value	52
Total Cases	103
Number of Runs	54
Z	,298
Asymp. Sig. (2-tailed)	,766

a. Median

Sumber : data sekunder yang diolah

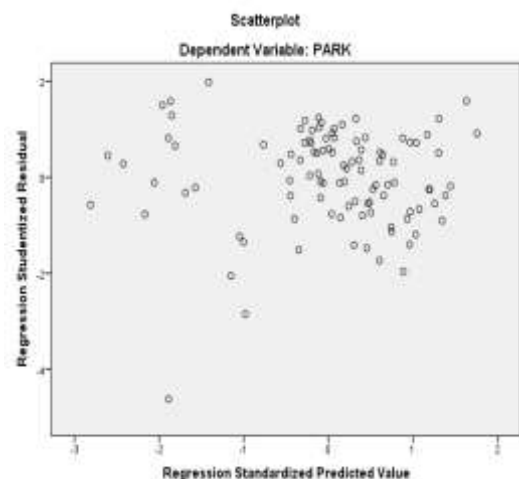
Berdasarkan tabel IV-8 diatas nilai test adalah -0,5178 dengan probabilitas 0,766 signifikan pada 0,05 yang berarti hipotesis nol diterima, sehingga dapat disimpulkan bahwa residual random atau tidak terjadi autokorelasi.

### 4. Uji Heterokedastisitas

Tujuan pengujian ini untuk mengetahui apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan kepengamatan lain. Uji heterokedastisitas pada penelitian ini menggunakan grafik plot dan uji *park*.

Adapun hasil dari uji park pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

**Gambar IV-3**  
**Uji Heterokedastisitas**  
**Menggunakan Uji Park**



Sumber : Data sekunder diolah

Berdasarkan hasil uji hasil scatter plot yang menunjukkan titik titik yang menyebar dan tidak membentuk pola maka bisa diartikan bahwa penelitian ini homoskedasitas.

### 5. Analisis Regresi Linear Berganda

Persamaan regresi linear berganda digunakan untuk mengetahui pengaruh *ROA*, *current ratio*, *size*, *asset growth*, dan struktur aktiva terhadap DER. Koefisien regresi dapat dilihat dari nilai *unstandardized coefficient* karena semua variabel independent ataupun dependent mempunyai skala pengukuran yang sama dalam yaitu dalam bentuk rasio.

Adapun hasil pengujian regresinya berdasarkan adalah sebagai berikut:

**Tabel IV-5**  
**Pengujian Regresi Berganda**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-,041	,858		-,048	,962
ROA	,663	,731	,070	,907	,367
CR	-,523	,058	-,709	-8,95	,000
SIZE	,064	,060	,083	1,075	,285
AG	,023	,062	,026	,366	,715
SA	,090	,384	,019	,234	,816

Dependent : LNDER

**Sumber : Data sekunder yang diolah.**

Hasil pengujian persamaan regresi tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut

$$\begin{aligned} \text{LnDER} = & -0,41 + 0,663 X_1 - 0,523 \\ & X_2 + 0,064 X_3 + 0,023 X_4 + \\ & 0,090 X_5 \end{aligned}$$

Persamaan regresi tersebut mempunyai makna sebagai berikut:

1. Nilai konstanta sebesar -0,41 mengindikasikan bahwa jika variabel independent dianggap konstan, maka DER sebesar -0,41 juta rupiah.
2. *ROA* perusahaan memiliki nilai sebesar 0,663 dengan arah positif (+0,663), apabila diasumsikan variabel independent lain memiliki nilai konstan, maka hal tersebut memiliki arti setiap kenaikan 1% *ROA* perusahaan, maka struktur modal perusahaan akan mengalami kenaikan juga sebesar 0,663%, begitu juga sebaliknya.
3. *Current ratio* memiliki koefisien regresi dengan arah negatif sebesar -0,523, hal tersebut memiliki arti bahwa setiap kenaikan *Current ratio* 1% , maka perusahaan akan mengalami penurunan LNDER sebesar 0,523%, begitu juga sebaliknya. Ketika *Current Ratio* mengalami penurunan sebesar 1% , maka

LNDER perusahaan mengalami kenaikan sebesar 0,523%.

4. *Size* mempunyai koefisien regresi dengan arah positif dan memiliki nilai sebesar +0,064, maknanya setiap meningkatnya ukuran perusahaan sebesar 1%, maka LNDER juga akan mengalami peningkatan sebesar 0,064%, begitu juga sebaliknya.
5. *Asset growth* memiliki koefisien regresi sebesar 0,023 dengan arah positif (+0,0233), hal ini berarti setiap kali perusahaan mengalami kondisi peningkatan asset growth sebesar 1 % maka peningkatan tersebut akan diikuti dengan meningkatnya DER sebesar 0,023%, begitupun sebaliknya.
6. *Struktur aktiva* pada koefisien regresi diatas memiliki arah positif dengan nilai sebesar +0,090, artinya setiap kali struktur aktiva perusahaan meningkat sebesar 1%, maka LNDER perusahaan juga akan mengalami peningkatan sebesar 0,090%, begitu juga sebaliknya.
7. **Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )**  
Menurut Ghozali (2006:163) bahwa uji koefisien

determinasi ( $R^2$ ) berfungsi menguji *goodness-fit* dari model regresi. Adapun hasil dari uji koefisien determinasi ( $R^2$ ) dalam penelitian ini berdasarkan lampiran X adalah sebagai berikut:

**Tabel IV-5**  
**Pengujian Koefisien Determinasi**

Model Summary <sup>b</sup>					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	D-W
1	,711 <sup>a</sup>	,506	,481	,79573	2,317

a. Predictors: (Constant), STRUKTUR\_AKTIVA,

ASSET\_GROWTH, SIZE, ROA, CURRENT RATIO

b. Dependent Variable: LNDER

Sumber : Data sekunder yang diolah.

Dilihat dari tabel IV-7 menunjukkan nilai *adjusted R Square* sebesar 0,481, hal ini berarti variabel dependen yang dapat dijelaskan oleh variabel independen sebesar 48,1%. Sisanya sebesar 51,9% dijelaskan oleh variabel lainnya yang tidak dimasukkan dalam model regresi.

### 8. Uji Hipotesis

Menurut Ghazali (2006:164) uji parsial digunakan untuk menguji koefisien regresi secara sendiri-sendiri antara variabel bebas (ROA,

*Current Asset, Size, Asset Growth, Struktur Aktiva*) terhadap variabel terikat (DER) dengan tingkat signifikan  $\alpha = 0,05$ .

**Tabel IV-6**  
**Uji Hipotesis**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Nilai t hitung	Nilai t Table	Keterangan
(Constant)	-,048	,962	
ROA	,907	1,66039	Tdk Berpengaruh
CR	-8,95	1,66039	Berpengaruh
SIZE	1,075	1,66039	Tdk Berpengaruh
AG	,366	1,66039	Tdk Berpengaruh
SA	,234	1,66039	Tdk Berpengaruh

Dependent : LNDER

**Sumber : Data sekunder yang diolah.**

### Implikasi Manajerial

Adapun implikasi Manajerial dari hasil penelitian ini adalah sebagai berikut :

#### 1. Pengaruh ROA terhadap DER

Hasil pengujian t yang menunjukkan bahwa variabel ROA tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *Debt to Equity Ratio* (DER) berarti hasil penelitian ini bisa digunakan untuk

mengeneralisasikan penelitian-penelitian dimasa yang akan datang.

#### 2. Pengaruh *current ratio* terhadap DER.

Hasil penelitian yang menunjukkan bahwa *current ratio*

memiliki pengaruh signifikan terhadap DER dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan manajemen untuk mengambil keputusan tentang kebijakan *Debt to Equity Ratio* (DER) perusahaan.

#### 3. Pengaruh *Size* terhadap DER

Berdasarkan hasil pengujian t yang menunjukkan bahwa variabel *size* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap DER bisa digunakan untuk mengeneralisasikan penelitian dimasa yang akan datang.

#### 4. Pengaruh *Asset Growth* terhadap DER

Berdasarkan hasil pengujian t yang telah dilakukan menunjukkan hasil bahwa *asset growth* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap DER pada perusahaan peraih *Indonesia*

*Investment Award* kategori *Best Issuers* 2017, sehingga hasil tersebut dapat digunakan untuk menggeneralisasikan penelitian selanjutnya.

5. Pengaruh Struktur Aktiva terhadap DER

Berdasarkan pengujian hipotesis, variabel struktur aktiva tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap DER, sehingga hasil tersebut bisa untuk menggeneralisasikan penelitian dimasa mendatang.

## KESIMPULAN DAN SARAN

### Kesimpulan

1. Hasil analisis data secara parsial menunjukkan bahwa variabel ROA tidak berpengaruh terhadap struktur modal (DER), sehingga hipotesis yang menyatakan ROA berpengaruh signifikan terhadap DER, **ditolak**.
2. Hasil analisis data secara parsial menunjukkan bahwa variabel *current ratio* memiliki pengaruh signifikan terhadap DER. Hal tersebut dapat diartikan bahwa hipotesis yang menyatakan

bahwa *current ratio* memiliki pengaruh signifikan terhadap DER, **diterima**.

3. Berdasarkan analisis data secara parsial menunjukkan bahwa variabel *size* tidak memiliki pengaruh terhadap DER, hal tersebut berarti hipotesis yang menyatakan bahwa *size* memiliki pengaruh signifikan terhadap DER, **ditolak**.
4. Berdasarkan hasil analisis uji t menunjukkan bahwa variabel *asset growth* tidak memiliki pengaruh terhadap DER, sehingga hipotesis yang menyatakan bahwa *asset growth* berpengaruh signifikan terhadap DER, **ditolak**.
5. Hasil analisis t test menunjukkan bahwa variabel *struktur aktiva* tidak berpengaruh terhadap DER, jadi hipotesis yang menunjukkan bahwa *struktur aktiva* memiliki pengaruh signifikan terhadap DER, **ditolak**.
6. Hasil uji koefisien determinasi (*adjusted R square*) sebesar 0,481, hal tersebut berarti 48,1% variabel-variabel independent

dapat menjelaskan struktur modal, sedangkan sisanya sebesar 51,9% struktur modal dipengaruhi dari faktor lain diluar dari variabel yang digunakan untuk penelitian ini.

### **Saran**

1. Bagi pihak investor sebaiknya lebih memperhatikan *current ratio* perusahaan sebagai acuan sebelum melakukan keputusan investasi.
2. Bagi pihak manajemen perusahaan peraih *Indonesia Investment Award* kategori *Best Issuers 2017* sebaiknya lebih memperhatikan *Debt to Equity Ratio* (DER) perusahaan, karena DER perusahaan berkaitan dengan pihak luar.
3. Saran untuk penelitian selanjutnya penelitian yang akan datang sebaiknya menambah variabel-variabel lain yang berhubungan dengan struktur modal, seperti variabel kestabilan penjualan, ataupun yang lainnya.

### **Keterbatasan Penelitian**

1. Penelitian ini terbatas hanya pada variabel *Return On Asset* (ROA), *current ratio*, *size*, *asset growth* dan struktur aktiva
2. Periode penelitian relative pendek dimana dalam penelitian ini hanya menggunakan 3 tahun.

### **DAFTAR PUSTAKA**

- Ghozali, Imam. 2006. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- \_\_\_\_\_ 2013. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 21*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hamdun dan Abdul Halim. 2005. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Kedua. Yogyakarta : UPP AMP YKPN.
- Husnan, Suad dan Enny Pudjiastuti. 2006. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Kelima.

Yogyakarta : UPP STIM  
YKPN

IDX. 2016. Laporan Keuangan tahunan (Annual Report). Bursa Efek Indonesia. www.idx.co.id

Jensen, Michael C. and William H. Meckling. 1976. "Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure." *Journal of Financial Economics*, Vol. 3, No. 4, Page. 305-360.

Kamaludin dan Rini Indriani. 2012. *Manajemen Keuangan*. Edisi Revisi. Bandung : CV. Mandar maju.

Sugiyono. 2010. *Metode Penelitian kuantitatif kualitatif dan R &D*. Bandung : Alfabeta.

Sutrisno. 2013. *Manajemen Keuangan (Teori Konsep dan Aplikatif)*. Yogyakarta: Ekonisa

**4.3.1.**