

**ANALISIS PENGARUH TOTAL ASSET TURN OVER,
CAPITAL EXPENDITURE, RETURN ON ASSETS DAN FIRM SIZE TERHADAP
STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN SEKTOR BARANG KONSUMEN
NON PRIMER DI BURSA EFEK INDONESIA**

Anggun Milenia

Email: anggunmilenia00@gmail.com

Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Widya Dharma Pontianak

ABSTRAK

Kajian ini bertujuan mengidentifikasi apakah terdapat pengaruh *total asset turn over*, *capital expenditure*, *return on assets* dan *firm size* terhadap struktur modal. Peningkatan atau penurunan *total asset turn over*, *capital expenditure*, *return on assets* dan *firm size* akan menentukan keputusan perusahaan dalam menggunakan utang sebagai sumber pendanaan. Penelitian ini merupakan penelitian asosiatif. Analisis data menggunakan program *Statistical Product and Services Solution* (SPSS) versi 23. Teknik analisis yang digunakan adalah analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik (uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heterokedastisitas dan uji autokorelasi), analisis regresi linear berganda, koefisien determinasi (R^2) serta uji hipotesis (uji F dan uji t). Penelitian ini menunjukkan *total asset turn over* dan *return on assets* berpengaruh negatif terhadap struktur modal. *Capital expenditure* tidak berpengaruh terhadap struktur modal. *Firm size* berpengaruh positif terhadap struktur modal.

Kata kunci: Struktur modal, *total asset turnover*, *capital expenditure*, *return on assets*, *firm size*

PENDAHULUAN

Struktur modal merupakan salah satu keputusan penting bagi perusahaan karena berhubungan dengan proporsi utang dan ekuitas sebagai sumber pendanaan. Struktur modal perusahaan dapat bersumber dari modal internal maupun modal eksternal. Ketika dana internal perusahaan tidak mencukupi, maka perusahaan harus bisa memaksimalkan modal yang dibutuhkan, yaitu dengan menggunakan sumber pendanaan dari pihak eksternal berupa utang.

Untuk mengoptimalkan struktur modalnya, perusahaan harus mengelola aktivitas perusahaan dengan baik dan efektif yaitu dengan memperhatikan pengelolaan aset perusahaan. Pengelolaan aset dapat diketahui dari nilai *total asset turn over* (TATO). Semakin cepat perputaran total aset maka semakin efektif suatu perusahaan dalam mengelola asetnya untuk menciptakan penjualan sehingga keuntungan yang diperoleh juga meningkat, dan laba yang diperoleh perusahaan dapat dijadikan sebagai pendanaan internal perusahaan.

Perusahaan juga harus mempertimbangkan besarnya biaya yang dikeluarkan untuk belanja modal. Belanja modal yang tinggi tentunya membutuhkan modal yang tidak sedikit, dan apabila memanfaatkan penggunaan dana internal pasti tidak akan cukup, sehingga perusahaan akan lebih banyak memanfaatkan penggunaan dana dari pihak eksternal. Belanja modal yang semakin tinggi akan meningkatkan struktur modal perusahaan.

Laba yang dihasilkan dari total aset perusahaan dapat dijadikan sebagai modal untuk menunjang kegiatan operasional perusahaan. Tingkat profitabilitas perusahaan dapat diukur dengan *return on assets*. Semakin tinggi laba yang diperoleh dari keseluruhan aset yang dimiliki perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan juga sangat baik dalam mengelola asetnya, sehingga dana internal yang diperoleh perusahaan juga meningkat, dan perusahaan akan lebih mengoptimalkan penggunaan dana internal dan mengurangi penggunaan utang.

Besar kecilnya perusahaan akan menentukan jumlah modal yang akan digunakan perusahaan. Perusahaan yang berukuran besar pasti memerlukan modal yang tidak sedikit. Semakin besar perusahaan, maka modal yang dibutuhkan untuk menunjang kegiatan operasionalnya juga semakin tinggi, begitu pula sebaliknya. Perusahaan besar digunakan sebagai indikator untuk menggambarkan tingkat risiko untuk investor karena apabila perusahaan mempunyai kemampuan keuangan yang baik diyakini dapat melunasi semua kewajibannya serta dapat memberikan pengembalian yang memadai bagi investor.

Tujuan dilakukannya penelitian ini untuk mengetahui pengaruh *total asset turn over* terhadap struktur modal Perusahaan Sektor Barang Konsumen Non Primer, untuk mengetahui pengaruh *capital expenditure* terhadap struktur modal Perusahaan Sektor Barang Konsumen Non Primer, untuk mengetahui pengaruh *return on assets* terhadap struktur modal Perusahaan Sektor Barang Konsumen Non Primer, dan untuk mengetahui pengaruh *firm size* terhadap struktur modal Perusahaan Sektor Barang Konsumen Non Primer.

KAJIAN PUSTAKA

Struktur modal merupakan perimbangan antara jumlah utang dengan modal sendiri. Riyanto (2015: 22) berpendapat bahwa struktur modal merupakan pembelanjaan permanen perusahaan yang menunjukkan perbandingan antara utang jangka panjang

dengan modal sendiri. Keputusan struktur modal berkaitan dengan penggunaan dana yang bersumber baik yang berasal dari dalam maupun dari luar perusahaan akan mempengaruhi nilai suatu perusahaan serta untuk menjaga kestabilan keuangan perusahaan. Perusahaan dengan struktur modal yang tinggi berarti memiliki tingkat utang yang besar sehingga akan berdampak pada risiko keuangan yang besar seperti pembayaran bunga yang tinggi dan tingkat pengembalian yang harus dikeluarkan lebih besar. Teori mengenai struktur modal yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Pecking-Order Theory*. *Pecking-order theory* merupakan pendekatan yang bertujuan untuk menentukan bagaimana perusahaan mendanai operasional perusahaan. Teori ini menyatakan bahwa perusahaan lebih menyukai pendanaan internal terlebih dahulu daripada pendanaan eksternal. Sudana (2019: 175) berpendapat bahwa *pecking-order theory* memberikan dua aturan dalam dunia praktik, yaitu: (1) penggunaan pendanaan internal dan (2) menerbitkan sekuritas yang risikonya kecil. Dalam penelitian ini, struktur modal diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER). Kasmir (2018: 157) berpendapat bahwa *debt to equity ratio* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur proporsi perbandingan antara total utang dengan modal sendiri (ekuitas). Perusahaan dengan nilai *debt to equity ratio* yang semakin tinggi menunjukkan komposisi utang semakin besar dibandingkan dengan modal sendiri, hal ini akan berdampak semakin besar beban yang ditanggung perusahaan terhadap pihak luar serta risiko yang akan dihadapi perusahaan.

Total asset turnover digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam mengelola perputaran seluruh aset perusahaan untuk menghasilkan penjualan. Sartono (2018: 120) berpendapat bahwa *total asset turn over* atau perputaran total aset digunakan untuk mengukur bagaimana efektivitas suatu perusahaan dalam memanfaatkan semua aset yang dimiliki untuk menciptakan penjualan dan menghasilkan laba, dimana perputaran ini juga ditentukan oleh perputaran elemen aset itu sendiri. Sujarweni (2020: 63) berpendapat bahwa *total asset turnover* adalah rasio yang mengukur kemampuan dana yang tertanam pada semua aset perusahaan yang berputar pada suatu periode tertentu atau dengan kata lain merupakan kemampuan dari modal yang diinvestasikan perusahaan pada total aset untuk memperoleh pendapatan.

Rasio *total asset turnover* yang semakin tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan juga semakin baik dalam menggunakan keseluruhan aset untuk meningkatkan

penjualan sehingga keuntungan yang diperoleh akan meningkat pula. Keuntungan yang diperoleh perusahaan dari hasil penjualan akan disimpan sebagai laba ditahan, yaitu laba bersih perusahaan yang akan dijadikan sebagai cadangan kas persusahaan. Dengan jumlah laba yang besar maka perusahaan akan mengutamakan penggunaan dana internal sebagai modal perusahaan dan mengurangi penggunaan utang, hal ini sesuai dengan *pecking-order theory* dimana perusahaan akan lebih mengutamakan penggunaan dana internal sebagai sumber pendanaan perusahaan. Hal ini di dukung oleh penelitian yang dilakukan Megeid, Abd-Elmageed dan Riad (2020), penelitian Popova *et al.*, (2017), serta penelitian Bandyopadhyay dan Barua (2016) yang menunjukkan bahwa *total asset turnover* yang berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Berdasarkan uraian kajian pustaka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₁ : *Total asset turnover* berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

Capital expenditure atau pembelanjaan modal merupakan pengeluaran yang dilakukan perusahaan untuk memperoleh aset untuk meningkatkan operasional perusahaannya. Hery (2015: 188) berpendapat bahwa *capital expenditure* atau pembelanjaan modal merupakan pengeluaran biaya yang dilakukan perusahaan yang digunakan untuk mendapatkan aset tetap, untuk meningkatkan efisiensi operasional dan kapasitas produktif aset tetap, dan untuk memperpanjang masa manfaat dari aset tetap, dimana biasanya biaya-biaya ini dikeluarkan dalam jumlah yang lumayan besar namun tidak sering terjadi. Riyanto (2015: 121) berpendapat bahwa pengeluaran perusahaan yang termasuk dalam *capital expenditure* adalah pengeluaran dana yang dilakukan untuk membeli aset tetap seperti tanah, bangunan, mesin-mesin dan peralatan-peralatan lainnya. *Capital expenditure* atau pembelanjaan modal yang tinggi maka dana yang dibutuhkan perusahaan juga besar, karena apabila hanya menggunakan dana internal tidak akan cukup untuk dijadikan sebagai modal perusahaan, sehingga perusahaan akan mencari tambahan modal sebagai sumber pendanaan perusahaan. Untuk memenuhi kebutuhan dana tersebut, perusahaan akan mencari dana yang dibutuhkan melalui pendanaan dari pihak luar berupa pinjaman utang. Kebutuhan modal perusahaan yang tinggi untuk melakukan belanja modal akan berdampak pada peningkatan utang perusahaan. Hal ini di dukung oleh penelitian yang dilakukan Moyo, Wolmarans dan Brummer (2013), penelitian Arsov dan Naumoski (2016) serta penelitian Tristao dan Sonza (2019) yang

menunjukkan bahwa *capital expenditure* berpengaruh positif terhadap struktur modal. Berdasarkan uraian kajian pustaka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₂ : *Capital expenditure* berpengaruh positif terhadap struktur modal.

Tujuan dari suatu perusahaan adalah untuk meningkatkan profitabilitas perusahaan tersebut. *Return on assets* (ROA) merupakan salah satu rasio yang digunakan untuk mengukur profitabilitas perusahaan. Sudana (2019: 25) berpendapat bahwa *return on assets* merupakan rasio yang digunakan untuk memperlihatkan kemampuan perusahaan dalam menggunakan semua aset yang dimiliki untuk menghasilkan laba setelah pajak, dimana rasio ini penting untuk pihak manajemen karena dapat digunakan untuk menilai efektivitas dan efisiensi perusahaan dalam mengelola seluruh aset yang dimiliki perusahaan. Semakin besar rasio ini berarti semakin efisien perusahaan dalam memanfaatkan asetnya atau dengan kata lain dengan jumlah aset yang sama dapat menghasilkan keuntungan yang lebih besar, begitu pula sebaliknya. *Return on assets* yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan semakin efektif dalam mengelola seluruh asetnya yang digunakan untuk menghasilkan laba, sehingga semakin tinggi rasio ini menunjukkan bahwa laba bersih yang diperoleh dari total aset perusahaan semakin besar, sehingga akan meningkatkan jumlah dana internal yang dimiliki perusahaan. Sartono (2018: 248-249) berpendapat bahwa perusahaan yang mempunyai jumlah laba ditahan yang besar, maka akan lebih suka menggunakan laba ditahan sebagai modal sebelum menggunakan utang. Hal ini sejalan dengan *pecking order theory* yang menyatakan bahwa perusahaan lebih suka menggunakan pendanaan yang pertama berasal dari laba ditahan, selanjutnya menggunakan utang, dan terakhir penjualan saham baru. Hal ini di dukung oleh penelitian yang dilakukan Megeid, Abd-Elmageed dan Riad (2020), Gharaibeh dan Al-Tahat (2020), serta penelitian Arsov dan Naumoski (2016) yang menyatakan bahwa *return on assets* berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Berdasarkan uraian kajian pustaka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₃ : *Return on assets* berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

Firm size atau ukuran perusahaan merupakan nilai yang menunjukkan besar kecilnya perusahaan yang dapat diukur melalui total aset, total penjualan dan lain-lain. Hery (2017: 3) berpendapat bahwa ukuran perusahaan dapat diartikan sebagai skala yang digunakan untuk menentukan besar kecilnya suatu perusahaan berdasarkan beberapa cara, yaitu dengan melihat total aset, total penjualan, nilai pasar saham, dan sebagainya

dimana ukuran perusahaan juga dapat menentukan persepsi investor pada perusahaan tersebut. Sartono (2018: 249) berpendapat bahwa perusahaan berukuran besar yang sudah *well-established* bisa lebih mudah mendapatkan tambahan modal di pasar modal daripada perusahaan yang berukuran kecil. Dengan kemudahan akses tersebut maka perusahaan yang berukuran besar memiliki fleksibilitas yang lebih besar pula. Besar kecilnya perusahaan akan berpengaruh pada jumlah modal yang akan digunakan perusahaan. Perusahaan yang berukuran besar maka memiliki total aset yang besar pula. Semakin besar perusahaan maka modal yang diperlukan untuk menjalankan setiap aktivitas perusahaan juga besar. Semakin besar perusahaan maka akan semakin besar pula dana yang dibutuhkan perusahaan untuk menjalankan kegiatan operasionalnya sehingga penggunaan modal eksternal berupa utang juga akan semakin meningkat, dan juga perusahaan yang berukuran besar berarti memiliki total aset yang besar pula sehingga perusahaan akan menjadikan aset tersebut sebagai jaminan untuk memperoleh pinjaman. Hal ini di dukung oleh penelitian yang dilakukan Arsov dan Naumoski (2016), penelitian Gharaibeh dan Al-Tahat (2020) serta penelitian Megeid, Abd-Elmageed dan Riad (2020) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal. Berdasarkan uraian kajian pustaka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₄ : *Firm size* berpengaruh positif terhadap struktur modal.

METODE PENELITIAN

Bentuk penelitian yang digunakan adalah penelitian asosiatif. Penelitian asosiatif merupakan penelitian yang dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui bagaimana hubungan antara dua variabel atau lebih dan untuk mengetahui pengaruhnya (Sujarweni, 2020: 11). Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, yaitu berupa data-data laporan keuangan perusahaan Sektor Barang Konsumen Non Primer dari tahun 2016 sampai tahun 2020 yang diperoleh melalui *website* resmi Bursa Efek Indonesia yaitu www.idx.co.id dan *website* IDN *Financials* yaitu www.idnfinancials.com.

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah Perusahaan Sektor Barang Konsumen Non Primer di Bursa Efek Indonesia yang berjumlah 128 perusahaan. Sampel berjumlah 70 perusahaan dengan teknik penarikan sampel yaitu *purposive sampling* dengan kriteria: (1) Perusahaan telah melakukan *Initial Public Offering* (IPO) sebelum tahun 2016, (2) Perusahaan yang melakukan pengeluaran biaya arus kas investasi dari

tahun 2016 sampai tahun 2020, (3) Perusahaan menerbitkan data laporan keuangan yang telah diaudit selama tahun 2016 sampai tahun 2020.

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah struktur modal yang diukur dengan *debt to equity ratio*. Sedangkan variabel independen dalam penelitian ini adalah *total asset turn over, capital expenditure, return on assets* dan *firm size*.

Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik (uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heterokedastisitas dan uji autokorelasi), analisis regresi linear berganda, koefisien determinasi (R^2), dan uji hipotesis yaitu uji F dan uji t.

PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Analisis deskriptif digunakan untuk menganalisis data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul, dimana analisis ini memuat jumlah data, nilai minimum, maksimum, nilai rata-rata (*mean*) dan standar deviasi. Hasil dari analisis statistik deskriptif dapat dilihat di Tabel 1 berikut ini:

Tabel 1
Analisis Statistik Deskriptif
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
TATO	350	.0153	28.8238	1.139020	2.0482272
CAPEX	350	.0000	.5245	.052012	.0574637
ROA	350	-4.7908	.7160	-.035002	.4164177
FIRM_SIZE	350	22.8369	31.5107	28.170177	1.5251446
DER	350	-166.7490	114.2896	.705987	13.5785857
Valid N (listwise)	350				

Sumber: Data Olahan 2022

Berdasarkan Tabel 1 dapat diketahui bahwa jumlah data penelitian (N) yang digunakan sebanyak 350 dari 70 perusahaan dengan periode penelitian lima tahun yaitu dari tahun 2016 sampai tahun 2020. *Total asset turnover* memiliki nilai minimum sebesar 0,0153 dan nilai maksimum sebesar 28,8238. Nilai *mean total asset turnover* adalah 1,139020 dan standar deviasinya adalah 2,0482272. *Capital expenditure* memiliki nilai minimum sebesar 0,0000 dan nilai maksimum sebesar 0,5245. Nilai *mean capital expenditure* adalah 0,052012 dan standar deviasinya adalah 0,0574637. *Return on assets* memiliki nilai minimum sebesar -4,7908 dan nilai maksimum sebesar 0,7160. Nilai *mean*

return on assets adalah -0,035002 dan standar deviasinya adalah 0,4164177. *Firm size* memiliki nilai minimum sebesar 22,8369 dan nilai maksimum sebesar 31,5107. Nilai *mean firm size* adalah 28,170177 dan standar deviasinya adalah 1,5251446. Struktur modal yang diukur menggunakan *debt to equity ratio* memiliki nilai minimum sebesar -166,7490 dan nilai maksimum sebesar 114,2896. Nilai *mean debt to equity ratio* adalah 0,705987 dan standar deviasinya adalah 13,5785857.

Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik dilakukan untuk mengetahui apakah model regresi yang digunakan memenuhi beberapa asumsi klasik. Pengujian asumsi klasik terdiri dari uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas dan uji autokorelasi. Berikut disajikan hasil uji asumsi klasik pada Tabel 2:

Tabel 2
Rekapitulasi Pengujian Asumsi Klasik

Uji Asumsi Klasik	Metode yang Digunakan	Hasil Uji		Kesimpulan	
Uji Normalitas	<i>One Sample Kolmogorov-Smirnov</i>	0,061		Data berdistribusi normal	
Uji Multikolinearitas	<i>Tolerance</i> dan <i>VIF</i>	0,981	1,019	Tidak terjadi multikolinearitas	
		0,965	1,037		
		0,859	1,164		
		0,871	1,148		
Uji Heteroskedastisitas	<i>Glejser</i>	0,785		Tidak terjadi heteroskedastisitas	
		0,807			
		0,312			
		0,712			
Uji Autokorelasi	<i>Run Test</i>	0,472		Tidak terjadi autokorelasi	

Sumber: Data Olahan 2022

Analisis Regresi Linear Berganda

Berdasarkan Tabel 3 maka model regresi linear berganda dapat dinyatakan dalam persamaan sebagai berikut:

$$Y = 12,030 - 0,321 X_1 - 0,255 X_2 - 0,944 X_3 + 0,081 X_4 + e$$

Berdasarkan model persamaan regresi, nilai konstanta (*a*) diperoleh nilai sebesar 12,030. Nilai tersebut artinya bahwa jika *total asset turn over* (*X*₁), *capital expenditure*

(X_2), *return on assets* (X_3) dan *firm size* (X_4) diasumsikan bernilai tetap atau sama dengan nol maka struktur modal (Y) bernilai positif sebesar 12,030.

Koefisien regresi *total asset turn over* (X_1) memperoleh nilai sebesar -0,321. Artinya, apabila *total asset turn over* (X_1) mengalami kenaikan sebesar satu persen maka struktur modal (Y) akan mengalami penurunan sebesar 0,321.

Koefisien regresi *capital expenditure* (X_2) memperoleh nilai sebesar -0,255. Artinya, apabila *capital expenditure* (X_2) mengalami kenaikan sebesar satu persen maka struktur modal (Y) akan mengalami penurunan sebesar 0,255.

Koefisien regresi *return on assets* (X_3) memperoleh nilai sebesar -0,944. Artinya, apabila *return on assets* (X_3) mengalami kenaikan sebesar satu persen maka struktur modal (Y) akan mengalami penurunan sebesar 0,944.

Koefisien regresi *firm size* (X_4) memperoleh nilai sebesar 0,081. Artinya, setiap peningkatan *firm size* (X_4) sebesar satu persen maka struktur modal (Y) akan mengalami peningkatan sebesar 0,081.

Tabel 3
Analisis Regresi Linear Berganda

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Beta	T	Sig.
		B	Std. Error			
1	(Constant)	12.030	.379		31.770	.000
	SQRT_TATO	-.321	.013	-.803	-25.551	.000
	SQRT_CAPEX	-.255	.186	-.043	-1.371	.171
	SQRT_ROA	-.944	.140	-.226	-6.735	.000
	SQRT_FS	.081	.039	.070	2.090	.037

a. Dependent Variable: SQRT_DER

Sumber: Data Olahan 2022

Koefisien Determinasi (R^2)

Berdasarkan Tabel 4 diperoleh nilai koefisien determinasi (R^2) yang ditunjukkan oleh nilai *adjusted R square* adalah sebesar 0,684. Ini menunjukkan sumbangan pengaruh variabel *total asset turn over*, *capital expenditure*, *return on assets* dan *firm size* terhadap variabel struktur modal adalah sebesar 68,4 persen, sedangkan sisanya 31,6 persen dijelaskan oleh variabel independen lain yang tidak digunakan dalam penelitian ini.

Tabel 4
Koefisien Determinasi (R^2)

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.830 ^a	.688	.684	.0911927

a. Predictors: (Constant), SQRT_FS, SQRT_TATO, SQRT_CAPEX, SQRT_ROA
Sumber: Data Olahan 2022

Pengujian Hipotesis

1. Uji F (Uji Kelayakan Model)

Uji F dilakukan untuk mengetahui apakah variabel independen layak untuk menjelaskan variabel dependen. Dasar pengambilan keputusan dalam uji F yaitu jika nilai signifikansi lebih $< 0,05$ dan $F_{hitung} > F_{tabel}$, maka dapat disimpulkan bahwa variabel independen layak untuk menjelaskan variabel dependen dan sebaliknya, apabila nilai signifikansi $> 0,05$ dan $f_{hitung} < f_{tabel}$, maka dapat disimpulkan bahwa variabel independen tidak layak menjelaskan variabel dependen. Hasil dari uji F dapat dilihat pada Tabel 5 berikut ini:

Tabel 5
Uji F
ANOVA^a

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	5.909	4	1.477	177.646	.000 ^b
	Residual	2.678	322	.008		
	Total	8.587	326			

a. Dependent Variable: SQRT_DER
b. Predictors: (Constant), SQRT_FS, SQRT_TATO, SQRT_CAPEX, SQRT_ROA
Sumber: Data Olahan 2022

Berdasarkan Tabel 5 dapat diketahui bahwa nilai F_{hitung} sebesar 177,646 dengan nilai signifikansi yang diperoleh adalah sebesar 0,000. Nilai F_{tabel} yang diperoleh dari tabel statistik dengan tingkat signifikansi 0,05 dengan nilai $df_1 = 5 - 1 = 4$ dan $df_2 = 327 - 4 - 1 = 322$, sehingga nilai F_{tabel} yang diperoleh sebesar 2,340. Berdasarkan Tabel 5 menunjukkan bahwa nilai F_{hitung} lebih besar dari F_{tabel} ($177,646 > 2,340$) dan nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 ($0,000 < 0,05$) sehingga model regresi dalam penelitian ini layak untuk diteliti.

2. Uji t (Uji Parsial)

Uji t digunakan untuk mengetahui terdapat pengaruh atau tidak antara variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial. Hasil dari uji t dapat dilihat pada Tabel 3. Dalam penelitian ini terdapat empat hipotesis, yaitu sebagai berikut:

Hipotesis 1: *Total asset turn over berpengaruh negatif terhadap struktur modal.*

Berdasarkan Tabel 3, nilai signifikansi *total asset turn over* adalah sebesar $0,000 < 0,05$ dan memiliki nilai t_{hitung} sebesar -25,551 dan t_{tabel} sebesar -1,649 maka $-t_{hitung} < -t_{tabel}$ atau $-25,551 < -1,649$, hal ini menunjukkan bahwa *total asset turn over* berpengaruh negatif atau memiliki hubungan yang tidak searah dengan struktur modal. Dapat disimpulkan bahwa H_1 diterima. Hasil tersebut sejalan dengan hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Megeid, Abd-Elmageed dan Riad (2020), penelitian Popova *et al.*, (2017) serta penelitian Bandyopadhyay dan Barua (2016) yang menyatakan bahwa *total asset turn over* yang berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Nilai *total asset turn over* yang semakin tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mengelola keseluruhan asetnya untuk menciptakan penjualan semakin baik. Semakin cepat perputaran aset perusahaan maka semakin efektif perusahaan mengelola seluruh asetnya karena penjualan yang dihasilkan akan semakin tinggi, semakin cepat pula uang kembali ke perusahaan dan akan meningkatkan laba perusahaan serta hasil penjualan dapat digunakan sebagai sumber pendanaan internal perusahaan. Tinggi rendahnya nilai *total asset turn over* menjadi patokan perusahaan dalam mempertimbangkan penggunaan utang sebagai sumber pendanaan.

Hipotesis 2: *Capital expenditure berpengaruh positif terhadap struktur modal.*

Berdasarkan Tabel 3, nilai signifikansi *capital expenditure* adalah sebesar $0,171 > 0,05$ dan memiliki nilai t_{hitung} sebesar -1,371 dan t_{tabel} sebesar -1,649 maka $-t_{hitung} > -t_{tabel}$ atau $-1,371 > -1,649$, hal ini menunjukkan bahwa *capital expenditure* tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Dapat disimpulkan bahwa H_2 ditolak. Hasil tersebut tidak sesuai dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Moyo, Wolmarans dan Brummer (2013), penelitian Arsov dan Naumoski (2016) serta penelitian Tristao dan Sonza (2019) yang menunjukkan bahwa *capital expenditure* berpengaruh positif terhadap struktur modal. *Capital expenditure* tidak memberikan pengaruh terhadap struktur modal dalam penelitian ini karena pengeluaran yang dilakukan untuk pembelanjaan modal perusahaan

tidak selalu menyebabkan peningkatan utang perusahaan. Hal ini dapat terjadi apabila perusahaan melakukan pembatasan pada modal yang akan digunakan untuk melakukan belanja modal. Perusahaan akan melakukan kontrol terhadap pengeluaran yang dilakukan untuk pembelanjaan modal serta untuk meminimalisir risiko yang akan dihadapi perusahaan seperti kurangnya modal yang dibutuhkan sehingga akan berdampak pada kinerja keuangan perusahaan, serta tidak membebani perusahaan untuk menggunakan utang sebagai sumber pendanaan.

Hipotesis 3: *Return on assets* berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

Berdasarkan Tabel 3, nilai signifikansi *return on assets* adalah sebesar $0,000 < 0,05$ dan memiliki nilai t_{hitung} sebesar -6,735 dan t_{tabel} sebesar -1,649 maka $-t_{hitung} < -t_{tabel}$ atau $-6,735 < -1,649$, hal ini menunjukkan bahwa *return on assets* berpengaruh negatif atau mempunyai hubungan yang tidak searah dengan struktur modal. Dapat disimpulkan bahwa H_3 diterima. Hasil tersebut sejalan dengan hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Megeid, Abd-Elmageed dan Riad (2020), penelitian Gharaibeh dan Al-Tahat (2020) serta penelitian Arsov dan Naumoski (2016) yang menyatakan bahwa *return on assets* berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Perusahaan dapat secara efektif memanfaatkan seluruh aset yang dimiliki untuk menunjang semua kegiatan operasionalnya sehingga dapat meningkatkan laba yang akan diperoleh perusahaan. Perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi akan mengurangi ketergantungan modal dari pihak luar, karena dengan tingkat keuntungan yang tinggi memungkinkan perusahaan untuk mendapatkan sumber pendanaan secara internal. Dengan tersedianya laba yang tinggi, perusahaan memiliki ketersediaan dana internal yang dapat digunakan sebagai sumber pendanaan, sehingga perusahaan akan menurunkan penggunaan utang.

Hipotesis 4: *Firm Size* berpengaruh positif terhadap struktur modal.

Berdasarkan Tabel 3, nilai signifikansi *firm size* adalah sebesar $0,037 < 0,05$ dan memiliki nilai t_{hitung} bernilai positif sebesar 2,090 dengan t_{tabel} sebesar 1,649 maka t_{hitung} lebih besar dari t_{tabel} atau $2,090 > 1,649$, hal ini menunjukkan bahwa *firm size* berpengaruh positif atau mempunyai hubungan yang searah dengan struktur modal. Dapat disimpulkan bahwa H_4 diterima. Hasil tersebut sama dengan hasil penelitian terdahulu yang dilakukan

oleh Arsov dan Naumoski (2016), penelitian Gharaibeh dan Al-Tahat (2019) serta penelitian Megeid, Abd-Elmageed dan Riad (2020) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal. Perusahaan yang berukuran besar akan meningkatkan penggunaan utang untuk memenuhi kebutuhan modal perusahaan yang digunakan untuk menunjang aktivitas operasionalnya, dimana peningkatan total aset perusahaan akan meningkatkan penggunaan utang perusahaan. Semakin besar perusahaan maka modal yang digunakan perusahaan harus mampu untuk mendanai semua pembiayaan yang diperlukan, sehingga perusahaan akan meningkatkan penggunaan utang sebagai sumber pendanaan. Perusahaan yang berukuran besar dapat menggunakan total aset yang dimiliki sebagai jaminan untuk memperoleh pinjaman sehingga akan meningkatkan penggunaan utang.

PENUTUP

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan, peneliti mengambil kesimpulan bahwa *total asset turn over* berpengaruh negatif terhadap struktur modal, *capital expenditure* tidak berpengaruh terhadap struktur modal, *return on assets* berpengaruh negatif terhadap struktur modal dan *firm size* berpengaruh positif terhadap struktur modal.

Saran yang dapat diberikan kepada peneliti selanjutnya yang tertarik untuk meneliti variabel-variabel yang dapat memengaruhi struktur modal untuk mempertimbangkan penggunaan variabel *capital expenditure* sebagai variabel penelitian karena berdasarkan hasil penelitian ini variabel *capital expenditure* tidak berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan. Apabila ingin meneliti variabel *capital expenditure*, disarankan untuk menggunakan perusahaan dengan sektor yang berbeda, dan juga dapat menambah periode penelitian untuk mendapatkan hasil yang lebih akurat.

DAFTAR PUSTAKA

- Arsov, S. & Naumoski, A. (2016). Determinants of Capital Structure: An Empirical Study of Companies from Selected Post-Transition Economies. *Proceedings of Rijeka School of Economics*, 34(1), 119-141.
- Bandyopadhyay, A. & Barua, N.M. (2016). Factors Determining Capital Structure and Corporate Performance in India: Studying the Business Cycles Effects. *Quarterly Review of Economics and Finance*, 1-38.

- Gharaibeh, O.K. & AL-Tahat, S. (2020). Determinants of Capital Structure: Evidence from Jordanian Service Companies. *Investment Management and Financial Innovations*, 17(2), 364-376.
- Hery. (2015). *Praktis Menyusun Laporan Keuangan*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- _____. (2017). *Kajian Riset Akuntansi*. Jakarta: PT Gramedia.
- Kasmir. (2018). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Rajagravindo Persada.
- Megeid, N.S.A.M., Abd-Elmageed, M.H. & Riad, N.M.A.H. (2020). Impact of Operational Efficiency and Financial Performance on Capital Structure using Earnings Management as a Moderator Variable. *ATASU*, 24(3), 1-30.
- Moyo, V., Wolmarans, H. & Brummer L. (2013). Dynamic Capital Structure Determinants: Some Evidence from South African Firms. *Journal of Economic and Financial Sciences*, 6(3), 661-681.
- Popova, S., Karlova, N., Ponomarenko, A. & Deryugina, E. (2017). Analysis of The Debt Burden in Russian Economy Sectors. *Russian Journal of Economics*, 3, 379-410.
- Riyanto, B. (2015). *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Yogyakarta: BPFE.
- Sartono, A. (2018). *Manajemen Keuangan: Teori dan Aplikasi Edisi 4*. Yogyakarta: BPFE.
- Sudana, I.M. (2019). *Teori & Praktik Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta: Erlangga.
- Sujarweni, V.W. (2020a). *Analisis Laporan Keuangan Teori, Aplikasi & Hasil Penelitian*. Yogyakarta: Pustaka Baru Press.
- _____. (2020b). *Metodologi Penelitian Lengkap, Praktis dan Mudah Dipahami*. Yogyakarta: Pustaka Baru Press.
- Tristao, P.A. & Sonza, I.B. (2019). Is the Capital Structure Stable in Brazil? *RAM*, 20(4), 1-29.