



# PENGARUH PROFITABILITAS, INVESTASI, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR SEKTOR ANEKA INDUSTRI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2019 – 2021

Nathasya Leonita  
29190380

Kwik Kian Gie School of Bussines  
Jl. Yos Sudarso Kav. 87, Jakarta, 14350

## ABSTRAK

Nathasya Leonita/29190380/Pengaruh Profitabilitas, Investasi, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Aneka Industri Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2019 – 2021/Pembimbing: Dr. Said Kelana Asnawi, M.M. Struktur modal merupakan kombinasi antara utang dan ekuitas. Dengan adanya perbedaan dari penemuan data dan hasil penelitian terdahulu menjadi alasan untuk meneliti lebih lanjut terkait struktur modal, profitabilitas, investasi, dan ukuran perusahaan. Teori yang terdapat dalam penelitian ini terdiri dari profitabilitas, investasi, ukuran perusahaan dan stro./uktur modal. Terdapat kerangka pemikiran yang akan merumuskan hipotesis pada penelitian ini. Objek penelitian yang digunakan adalah perusahaan manufaktur sektor aneka industri yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia selama periode 2019-2021. Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder dan pemilihan sampel menggunakan *simple random sampling*. Pengujian data penelitian dengan menggunakan analisis regresi berganda dengan bantuan program software *IBM SPSS Statistic 25*. Hipotesis dalam penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif atau negatif terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur sektor aneka industri yang terdaftar di BEI, Investasi memiliki pengaruh positif terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur sektor aneka industri yang terdaftar di BEI, Ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur sektor aneka industri yang terdaftar di BEI. Berdasarkan hasil penelitian, maka dapat disimpulkan bahwa (1) profitabilitas berpengaruh negatif terhadap Struktur Modal, (2) Investasi berpengaruh positif terhadap Struktur Modal, (3) Ukuran Perusahaan berpengaruh negatif terhadap Struktur Modal pada perusahaan manufaktur sektor aneka industri yang terdaftar di BEI.

**Kata Kunci:** Profitabilitas, Investasi, Ukuran Perusahaan, Struktur Modal.

## ABSTRACT

Nathasya Leonita/29190380/The Effect of Peru's Profitability, Investment, and Size on Capital Structure in Various Industrial Sector Manufacturing Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange for the Period 2019 – 2021/Supervisor: Dr. Said Kelana Asnawi, M.M. The capital structure is a combination of debt and equity. The difference between the data findings and the results of previous research is a reason to further research related to capital structure, profitability, investment, and company size. The theory contained in this study consists of profitability, investment, company size and capital structure. There is a framework of thought that will formulate hypotheses in this study. The object of research used is a manufacturing company in the various industries sector listed on the Indonesia Stock Exchange during the 2019-2021 period. The data used in this study are secondary data and sample selection using simple random sampling. Testing of research data using multiple regression analysis with the help of the IBM SPSS Statistical 25 software program. The hypothesis in this study shows that profitability has a positive or negative influence on the capital structure of manufacturing companies in various industrial sectors listed on the IDX, Investment has a positive influence on the capital structure of manufacturing companies in various

Hak Cipta Dilindungi Undang-undang  
1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.  
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.  
Hak Cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)



industrial sectors listed on the IDX, Company size has a positive influence on the capital structure of manufacturing companies in various industrial sectors listed on the IDX. Based on the results of the study, it can be concluded that (1) profitability negatively affects the Capital Structure, (2) Investment has a positive effect on the Capital Structure, (3) Company Size negatively affects the Capital Structure in manufacturing companies in the various industries listed on the IDX.

**Keywords:** profitability, investment, company size, capital structure.

## 1. PENDAHULUAN

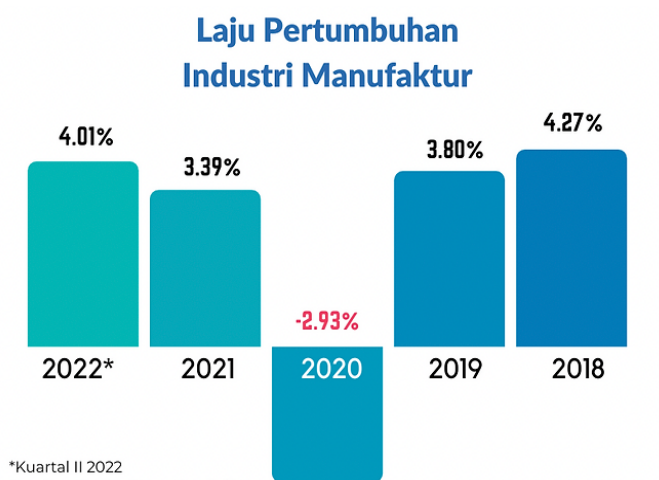
### 1.1. Latar Belakang Masalah

Perusahaan sebagai salah satu unit organisasi yang biasanya dibentuk atau didirikan dengan tujuan agar usaha yang dijalankan dapat memberikan keuntungan yang maksimal bagi setiap pemilik usaha. Dalam era globalisasi saat ini membawa persaingan yang berat dalam dunia bisnis. Untuk itu, perusahaan dituntut untuk mampu menyesuaikan keadaan yang cepat berubah dan kondisi ekonomi yang tidak stabil. Maka dari itu permasalahan ini dapat berpengaruh pada perusahaan menyangkut dana yang didapatkan harus dikelola secara efektif dan efisien agar perusahaan mampu mengikuti cepatnya perubahan ekonomi.

Perusahaan Manufaktur merupakan suatu jenis perusahaan yang dalam kegiatannya berusaha untuk mengolah bahan baku menjadi barang jadi. Berdasarkan penelitian dari BPKM, industri manufaktur berkontribusi besar dalam pertumbuhan ekonomi Indonesia sebesar 7,07% di kuartal kedua 2021, dengan pertumbuhan 6,91% meski ada tekanan dari pandemi COVID-19. Sedangkan di kuartal ketiga 2021, industri manufaktur tumbuh 3,68% dan menyumbang 0,75% terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia. Dalam kegiatannya, perusahaan manufaktur dibandingkan dengan jenis perusahaan jasa dan perusahaan dagang umumnya akan menyerap tenaga kerja yang relatif lebih banyak. Untuk melihat suatu perusahaan memiliki kualitas yang bagus, sehingga dua faktor tersebut dapat menjadi acuan untuk perusahaan agar terjalannya prinsip-prinsipnya dengan efektif dan efisien.

Berdasarkan hasil survei dari Badan Pusat Statistik, laju pertumbuhan industri manufaktur dapat dilihat dari grafik yang telah tersedia pada Gambar 1.1 berikut:

**Gambar 1.1**  
**Laju Pertumbuhan Industri Manufaktur**



Sumber: Badan Pusat Statistik



Dalam gambar diatas menunjukkan bahwa pada tahun 2020 laju pertumbuhan industri manufaktur mengalami penurunan yang diakibatkan karena adanya tekanan pandemik COVID-19. Kemudian dapat disimpulkan dari data diatas pada periode tahun 2019-2021 mengalami situasi yang buruk pada tahun 2020 dan mengalami peningkatan kembali pada tahun 2021. Dalam hal ini menarik untuk dibahas pada periode tahun 2019-2021 karena ingin mengetahui jika suatu perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor aneka industri dapat mengelola laba, investasi, dan ukuran perusahaan dengan baik sehingga berpengaruh terhadap struktur modal suatu perusahaan tersebut. Pendanaan dapat diartikan sebagai struktur modal yang akan dipergunakan untuk aktivitas perusahaan. Untuk memenuhi kebutuhan dana ini perusahaan dapat memperoleh dari 2 kategori sumber pendanaan perusahaan, yaitu sumber pendanaan internal dan eksternal. Untuk pendanaan internal dapat dihasilkan dari modal sendiri, depresiasi aktiva tetap dan laba ditahan, selanjutnya untuk pendanaan eksternal dihasilkan dari kreditur yang telah memberi pinjaman dalam bentuk utang. Jika suatu perusahaan telah memiliki struktur modal yang mencukupi untuk mendanai perusahaan, maka manajemen akan mengalokasikan dana tersebut menjadi struktur modal yang optimal.

Struktur modal merupakan perbandingan atauimbangan pendanaan jangka panjang terhadap modal sendiri. Menurut Asnawi (2017) struktur modal merupakan gabungan antara utang dan ekuitas. Meningkatkan kesejahteraan pemilik serta pemegang saham dapat menggambarkan struktur modal yang dilakukan secara efisien dan efektif. Kemakmuran serta kesejahteraan pemilik atau pemegang saham dapat terlihat dalam peningkatan harga saham, sehingga tingginya harga saham yaitu sebuah perwujudan dari struktur modal. Terdapat beberapa teori yang dapat mendukung dan dapat digunakan pada struktur modal salah satunya yaitu pecking order theory dan trade-off theory. Pada pecking order theory lebih mengutamakan pendanaan yang berasal dari internal dibandingkan dari eksternal perusahaan, sedangkan trade-off theory memanfaatkan penggunaan pendanaan eksternal yaitu dengan penggunaan utang.

Kinerja keuangan merupakan penilaian yang dilihat dari laporan keuangan yang dimiliki oleh suatu perusahaan dan dapat dilihat dari informasi yang diperoleh dari balance sheet (neraca), income statement (laporan laba rugi), dan cash flow (laporan arus kas) serta informasi-informasi lain yang mendukung penilaian kinerja keuangan. Untuk mengukur kinerja keuangan suatu perusahaan umumnya dilakukan dengan cara menganalisa laporan keuangan menggunakan rasio-rasio keuangan. Pengukuran kinerja yang dilakukan pada tiap periode waktu tertentu bertujuan untuk menilai kemajuan yang telah dicapai oleh perusahaan dan menghasilkan informasi yang sangat bermanfaat untuk pengambilan keputusan sehingga mampu menciptakan kepercayaan kepada para stakeholder.

Jika suatu perusahaan mampu mendapatkan keuntungan selama satu tahun maka dapat dikatakan kemampuan perusahaan dalam hal profitabilitas. Biasanya tingkat profitabilitas dapat terlihat dalam nominal angka yang berasal dari utang jangka pendek. Berdasarkan Teori Pecking Order, jika suatu perusahaan dinyatakan tingkat profitabilitas yang tinggi maka untuk sebagian perusahaan dapat menggunakan dana internalnya menjadi laba ditahan dan penggunaan dana eksternal akan lebih rendah. Rendahnya struktur modal karena pendanaan dari internal perusahaan mempunyai resiko yang rendah dan mengakibatkan tingginya tingkat profitabilitas perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian dari Nursiam & Aprillia (2021) menunjukkan bahwa tidak terdapat pengaruh variabel profitabilitas terhadap struktur modal. Menjelaskan bahwa semakin tinggi profitabilitas maka penggunaan utang pada perusahaan akan meningkat dan penjelasan tersebut sejalan dengan pecking order theory. Sedangkan berdasarkan hasil penelitian dari Peter dan Tanadi (2020) menunjukkan bahwa profitabilitas dan utang perusahaan saling mempengaruhi struktur modal. Menjelaskan bahwa perusahaan akan memilih menggunakan sumber pendanaan lain melalui pendanaan eksternal dan penjelasan tersebut sejalan dengan trade-off theory.

Investasi dapat digunakan sebagai aset perusahaan dalam jangka waktu yang lama sehingga dapat menjadi sumber penanaman modal, dengan harapan dapat menghasilkan keuntungan dimasa yang akan datang. Perusahaan dengan tingkat return investasi yang tinggi relatif menggunakan



utang yang kecil karena laba ditahan yang tinggi sudah mampu membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan. Secara teoritis jika dibutuhkan investasi maka kebutuhan pendanaan akan semakin besar. Dalam penelitian ini, investasi dapat dihitung menggunakan aset tetap. Aset tetap merupakan aktiva yang dimiliki oleh suatu perusahaan yang masa manfaatnya (umur ekonomisnya) lebih dari satu tahun. Untuk memperkuat industri perusahaan dalam proses produksi dan kegiatan operasional lainnya, perusahaan dapat mengalokasikan dananya untuk kebutuhan investasi dengan memindahkan sebagian asetnya sebagai aset tetap.

Faktor-faktor yang dapat digunakan sebagai indikator tinggi rendahnya suatu ukuran perusahaan dengan melihat rata-rata total penjualan aset, rata-rata total aktiva dan total aktiva jumlah penjualan. Ukuran perusahaan merupakan faktor utama untuk menentukan profitabilitas dari suatu perusahaan. Besar kecilnya ukuran suatu perusahaan akan berpengaruh terhadap struktur modal, semakin besar perusahaan maka semakin besar pula dana yang dibutuhkan oleh perusahaan untuk melakukan investasi maka kecenderungan menggunakan utang juga semakin besar.

**Tabel 1.1**  
**Debt to Equity Ratio (DER)**

Perusahaan	2019	2020	2021	Ket
PT. Indomobil Sukses Internasional Tbk	3,93	4,37	3,38	Fluktuatif menurun
PT. Tifico Fiber Indonesia Tbk	0,08	0,07	0,10	Fluktuatif Naik
PT. KMI Wire and Cable Tbk	0,49	0,30	0,18	Penurunan
PT. Sky Energy Indonesia Tbk	1,37	1,16	1,13	Penurunan
PT. Voksel Electric Tbk	1,49	1,60	1,97	Kenaikan
PT. Selamat Sempurna Tbk	0,32	0,33	0,41	Kenaikan

Sumber: Lampiran 2

Berdasarkan tabel 1.2 menunjukkan bahwa nilai DER pada PT. indomobil Sukses Internasional mengalami fluktuatif menurun pada tahun 2020 dan mengalami penurunan kembali pada tahun 2021 yang memiliki nilai DER jauh lebih rendah dibandingkan dengan tahun 2019, kemudian pada PT. KMI Wire and Cable mengalami penurunan yang cukup drastis dari tahun 2019 sampai 2021, pada PT. Selamat Sempurna dan PT. Voksel Electric mengalami kenaikan pada tahun 2019 hingga 2021, dan pada PT. Tifico Fiber Indonesia mengalami keadaan fluktuatif pada tahun 2020 terjadi penurunan dan pada tahun 2021 terjadi kenaikan yang cukup tinggi. Keadaan fluktuatif diartikan sebagai ketidak seimbangan yang terjadi dalam perekonomian yang menyebabkan naik turun nya harga secara tidak pasti.

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Sinaga (2019) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Damasius (2020) menunjukkan bahwa profitabilitas yang diukur dengan return on asset berpengaruh negatif terhadap struktur modal, ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur. Dengan adanya perbedaan hasil peneliti terdahulu yang memiliki hasil tidak konsisten atau research gap, maka dari itu peneliti tertarik untuk meneliti permasalahan ini lebih mendalam.

Berdasarkan uraian yang telah dijabarkan sebelumnya, untuk itu peneliti tertarik untuk melakukan penelitian yang berjudul **“Pengaruh Profitabilitas, Investasi, dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Aneka Industri Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2019 – 2021”**

## 2. KAJIAN PUSTAKA

### 2.1. Pecking Order Theory





Menurut Darmawan (2022), Teori Pecking order menunjukkan bahwa perusahaan dengan sedikit peluang investasi dan arus kas yang substansial yang tinggi akan memiliki rasio utang yang rendah. Dalam hal ini, perusahaan akan memilih untuk laba ditahan karena tidak memiliki masalah seleksi yang merugikan. Ketika laba ditahan habis, perusahaan kemudian dapat menerbitkan utang. Saat perusahaan mengeluarkan utang lebih banyak lagi, ekuitas dapat dikeluarkan sebagai sumber pembiayaan jalan terakhir.

Semakin besar perusahaan maka semakin banyak asset yang dimiliki, sehingga tidak diperlukan pinjaman ekuitas dalam bentuk utang. Teori *pecking order* menjelaskan bahwa jika laba perusahaan meningkat maka persentase laba ditahan perusahaan akan meningkat.

Menurut Irfani (2020) *Pecking order theory* tidak mengambil struktur modal yang optimal sebagai titik awal, tetapi menekankan bahwa perusahaan lebih memilih untuk menggunakan pembiayaan internal (seperti laba ditahan atau kelebihan aktiva lancar) daripada pembiayaan eksternal. Perusahaan mungkin atau mungkin tidak memperoleh pembiayaan eksternal jika dana internal tidak mencukupi untuk mendanai peluang investasi. Jika demikian, perusahaan akan memilih di antara berbagai sumber pembiayaan eksternal untuk meminimalkan biaya tambahan asimetri informasi.

## 2.2. Static Trade-off Theory

Pada awalnya teori trade off dikemukakan oleh Myers pada tahun 1984. Dalam teori ini, Myers berpendapat bahwa struktur modal merupakan pertimbangan antara manfaat dan kerugian dari penggunaan utang. Menurut Wirianata & Wijoyo (2020) teori *trade off* dapat diartikan dengan struktur modal yang optimal akan meningkatkan nilai perusahaan. Teori *trade off* menggambarkan adanya pertukaran keuntungan antara pengurangan pajak yang disebabkan utang dan penambahan biaya akibat utang yang berisiko. Namun pada kenyataannya perusahaan tidak dapat menggunakan dana utang yang banyak. Namun akan lebih menguntungkan jika perusahaan membiayai investasi dengan utang karena adanya penghematan pajak (Sari, 2017).

Konsep teori ini menjelaskan bahwa dengan penggunaan utang akan menimbulkan beban bunga yang harus dibayar sehingga dapat dimanfaatkan sebagai pengurangan pajak yang harus dibayarkan oleh perusahaan. Ketika perusahaan mendapatkan laba yang besar maka akan menimbulkan beban pajak yang tinggi sehingga akan mengurangi laba yang diperoleh. Karena bunga yang dibayar semakin besar dan laba yang dihasilkan akan berkurang sehingga pajak yang dibayar akan semakin kecil karena adanya pembayaran bunga yang besar yang mengakibatkan laba menurun. Besarnya utang perusahaan akan meningkatkan kemungkinan kebangkrutan. Dalam teori ini perusahaan akan menukarkan keuntungan dana dengan utang yakni tingkat suku bunga dan biaya kebangkrutan yang lebih tinggi.

## 2.3. Profitabilitas

### 2.3.1. Return On Assets (ROA)

Menurut Asnawi & Wijaya (2016:27) ROA menunjukkan laba bagi perusahaan, dengan demikian EAT dibagi dengan aktiva total. Kasmir (2014) berpendapat tentang pengertian ROA yaitu rasio yang menunjukkan hasil (*return*) pada seluruh jumlah aset yang digunakan oleh perusahaan. Pendapat lainnya diungkapkan oleh Brigham dan Houston (2013) mengatakan bahwa ROA merupakan rasio laba bersih terhadap total aset mengukur pengembalian atas total aset. Semakin besar rasio, artinya aktiva dapat lebih cepat berputar dan meraih laba.

### 2.3.2. Return On Equity (ROE)



Menurut Asnawi & Wijaya (2016:28) merupakan ukuran laba yang tepat bagi pemegang saham. Bagi investor, ukuran yang tepat untuk mengukur kinerja karena *return* dibandingkan dengan besaran dana sendiri yang diinvestasikan adalah ROE (Asnawi,2017). Sedangkan menurut Brigham dan Houston (2018) dalam rasio ini dapat memberikan gambaran mengenai cara perusahaan dalam menggunakan dan memanfaatkan aset secara menguntungkan. Rasio ini dapat menggabungkan beberapa kategori manajemen aset dan utang. lalu dapat menunjukkan pengaruh rasio terhadap pengembalian atas ekuitasnya. ROE dapat mencerminkan hasil akhir yang terjadi di seluruh keuangan dan keputusan operasi perusahaan.

#### 2.4. Struktur Modal

Struktur modal merupakan kombinasi antara berbagai komponen pada sisi kanan neraca. Secara umum, merupakan kombinasi antara utang dan ekuitas (Asnawi & Wijaya, 2005). Struktur modal umumnya digunakan sebagai sumber pendanaan yang bertujuan untuk memaksimalkan kegiatan operasional perusahaan. Kebijakan struktur modal berkaitan dengan risiko dan tingkat pengembalian perusahaan.

Sedangkan menurut Hery (2017:168) mengatakan bahwa Debt to Equity Ratio berfungsi untuk mengetahui berapa bagian dari setiap rupiah modal yang dijadikan sebagai jaminan utang. Rasio ini memberikan petunjuk umum tentang kelayakan kredit dan risiko keuangan debitor.

Semakin rendah tingkat struktur modal yang dihasilkan maka perusahaan tersebut dapat dikatakan berpotensi baik karena perusahaan dinilai mampu untuk memenuhi kebutuhan utangnya

#### 2.5. Investasi

Menurut Asnawi (2017) menyatakan bahwa keputusan investasi berkenaan dengan penempatan dana pada aset tetap (*fixed assets*). Sedangkan menurut Suhardi (2022) Investasi pada dasarnya merupakan penempatan sejumlah dana pada saat ini dengan tujuan untuk memperoleh sejumlah keuntungan dimasa yang akan datang. Investasi pada umumnya memerlukan dana yang relatif besar dan mengandung resiko serta ketidakpastian. Dalam investasi menggunakan rasio *fixed asset* yaitu dapat menunjukkan persentase pertumbuhan dari waktu ke waktu yang dihitung dalam jangka waktu tahunan. Lalu dalam rasio ini dapat menggambarkan keberhasilan sebuah perusahaan di masa lalu dapat digunakan untuk memprediksi di masa mendatang. Maka perusahaan memerlukan pertimbangan yang baik sebelum melakukan investasi.

#### 2.6. Ukuran Perusahaan

Menurut Elton & Gruber dalam Hartono (2017:480), ukuran aktiva diukur sebagai logaritma natural dari total aktiva. Ukuran perusahaan menjelaskan seberapa besar kemampuan sebuah perusahaan dalam melakukan penjualan atas produk barang atau jasa yang dimiliki sebagai total aset perusahaan. Total aktiva digunakan sebagai wakil pengukur (*proxy*) besarnya perusahaan.

Semakin besar ukuran perusahaan, maka akan mempermudah perusahaan dalam menjangkau pendanaan di pasar keuangan. Perusahaan dengan ukuran besar memiliki kemudahan lain yaitu dalam mendapatkan investor yang menanamkan modalnya ataupun kreditor yang memberikan pinjaman.

### 3. METODE PENELITIAN

#### 3.1. Variabel Penelitian

Pada penelitian ini terdapat dua jenis variabel penelitian yang diterapkan yaitu variabel dependen dan independen. Indikator variabel akan dijelaskan sebagai berikut:



### 3.1.1 Variabel Dependen

#### Struktur Modal (Y)

Variabel dependen yang digunakan dengan proksi *debt equity ratio*. *Debt to Equity Ratio* (DER) adalah perbandingan utang dengan ekuitas yang dimiliki perusahaan. Menurut Courties dalam Harahap (2010:303), Rasio utang atas Modal (*Debt to Equity Ratio*) menggambarkan sampai sejauh mana modal pemilik dapat menutupi utang-utang kepada pihak luar, semakin kecil rasio ini semakin baik.

### 3.1.2 Variabel Independen

#### 3.1.2.1. Profitabilitas (X1)

Variabel penelitian yang digunakan yaitu profitabilitas. Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu. Laba yang dihasilkan oleh perusahaan berasal dari penjualan yang dilakukan yang bertujuan untuk menunjang kehidupan dan kesejahteraan perusahaan. Indikator yang digunakan yaitu laba bersih yang didapatkan setelah dikurangkan dengan semua biaya yang berkaitan dengan aktivitas perusahaan.

#### 3.1.2.2. Investasi (X2)

Investasi dalam penelitian ini merupakan sebuah aktivitas perusahaan dalam penanaman modal untuk memperoleh keuntungan. Indikator yang digunakan yaitu aset tetap. Aset tetap yang memiliki nilai ekonomis yang panjang maka dapat disebut sebagai barang yang bernilai bagi suatu perusahaan.

#### 3.1.2.3. Ukuran Perusahaan (X3)

Ukuran Perusahaan dapat diukur dari total aktiva perusahaan pada satu tahun terakhir. Menurut Elton & Gruber dalam Hartono (2017:480), ukuran aktiva diukur sebagai logaritma natural dari total aktiva.

Seluruh variabel diatas dapat dihitung menggunakan rumus matematis, dan dinyatakan dalam rasio rasio yang akan dijabarkan dalam Tabel 3.1

**Tabel 3.1**  
**Pengukuran Variabel**

Variabel	Ukuran	Satuan
Profitabilitas	$- ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$ $- ROE = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$	%
Struktur Modal	$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$	x (kali)
Ukuran Perusahaan	$\text{Ukuran Perusahaan} = \text{Ln}(\text{Total Aset})$	Rp M



Investasi	$FA = \frac{FA \text{ tahun } n - FA \text{ tahun } n - 1}{FA \text{ tahun } n - 1} \times 100\%$	%
-----------	---	---

Sumber : Data yang diolah

### 3.2. Teknik Pengambilan Sampel

Menurut (Sekaran & Bougie, 2017a:54), sampel adalah sebagian anggota yang dipilih dari populasi. Alasan penggunaan sampel yaitu karena studi yang dilakukan terhadap sampel dibandingkan seluruh populasi terkadang menghasilkan hasil yang lebih realibel karena kesalahan telah minimalisir. Tujuannya yaitu memberikan hasil Analisa yang akurat mengenai pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen.

Teknik pengambilan sampel pada penelitian ini adalah probability sampling pada simple random sampling, yaitu teknik pengambilan sampel yang menggunakan beberapa bentuk acak untuk dipilih menjadi anggota sampel dan tidak memperhatikan tingkatan dalam populasi tersebut.

Sampel perusahaan yang akan ditentukan berdasarkan:

1. Perusahaan manufaktur pada sektor aneka industri yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan perusahaan selama 3 tahun secara berturut-turut pada periode 2019-2021.
3. Perusahaan manufaktur pada sektor aneka industri yang menyajikan laporan keuangan dalam mata uang Rupiah.

Kriteria pemilihan sampel dalam penelitian ini kan dijabarkan pada Tabel 3.2 dibawah ini:

**Tabel 3.2**  
**Tabel Pengambilan Sampel**

Perusahaan sektor manufaktur di BEI	178
Perusahaan sub sektor aneka industri di BEI	50
Laporan keuangan tersedia di idx	34
Jumlah sampel terakhir	34
Jumlah sampel keseluruhan (Jumlah perusahaan x 3 tahun)	102

Sumber : data yang diolah

### 3.3. Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini adalah menggunakan teknik observasi. Menurut (Sekaran & Bougie, 2017b:151), metode observasi adalah metode potensial untuk pengumpulan data dalam prinsip penelitian terkontrol. Observasi ini melibatkan kegiatan melihat, mencatat, menganalisis, dan menginterpretasikan perilaku, tindakan, atau peristiwa secara terencana. Pada penelitian ini observasi dilakukan pada laporan keuangan tahunan perusahaan dan dengan menghitung Profitabilitas, Investasi, dan Ukuran perusahaan dari perusahaan.

### 3.4. Teknik Analisis Data

#### 3.4.1. Uji Statistik Deskriptif

1. Dilarang menyalin, mengutip, atau menggunakan sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:  
 a. Pengutipan harus mencantumkan sumber dengan benar.  
 b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.  
 2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.





Uji deskriptif dilakukan untuk memberikan gambaran dari suatu data dilihat dari angka terendah, angka tertinggi, serta rata-rata dan standar deviasinya. Ada beberapa pengujian statistika deskriptif menurut Sekaran & Bougie, (2017a:107), namun yang digunakan pada penelitian ini yaitu:

### 3.4.1.1. Mean

Merupakan rata-rata hitung dari data dan menjadi ukuran tendensi sentral yang memberikan gambaran umum mengenai data. Pada penelitian ini, akan dihitung mean dari Profitabilitas, ukuran perusahaan, dan investasi.

### 3.4.1.2. Minimum

Minimum yaitu nilai yang paling rendah dari hasil data yang telah diolah. Pada penelitian ini, akan dihitung data minimum atau nilai terkecil dari Profitabilitas, ukuran perusahaan, dan investasi.

### 3.4.1.3. Maximum

Merupakan nilai terbesar dari data yang ada. Pada penelitian ini, akan dihitung data maksimum atau nilai terbesar dari Profitabilitas, ukuran perusahaan, dan investasi.

### 3.4.1.4. Standar Deviasi

Dalam standar deviasi dapat diketahui mengenai besaran variabel sampai pada rata-ratanya. Jika data yang diteliti bervariasi maka akan menyebabkan standar deviasi semakin besar, dan jika standar deviasi semakin kecil maka data yang telah diteliti tidak bervariasi.

### 3.4.2. Analisis Regresi Linier Berganda

Penelitian ini menggunakan uji analisis regresi berganda dengan mengetahui adanya keterkaitan antara variabel terikat. Penelitian ini menggunakan persamaan regresi sebagai berikut:

$$DER_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 ROA + \beta_2 \text{Investasi} + \beta_3 \text{Size} + e_{i,t}$$

Keterangan:

- $DER_{i,t}$  = Struktur Modal
- $\beta_0$  = Konstanta
- $\beta_1$  = Koefisien ROA
- $\beta_2$  = Koefisien Investasi
- $\beta_3$  = Koefisien Ukuran Perusahaan
- ROA = Profitabilitas
- Investasi = Investasi
- Size = Ukuran Perusahaan
- e = Error

### 3.4.3. Uji Tambahan

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

Hak Cipta Dilindungi Undang-undang  
Dilarang dipertukarkan atau disebarkan kepada pihak lain tanpa izin IBIKKG.  
Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie



Menurut Asnawi & Wijaya (2006) Uji tambahan seringkali dinyatakan sebagai uji yang menguatkan. Biasanya dapat dilakukan dengan mengubah proksi untuk suatu variabel, periode waktu dan sektor yang dipakai meskipun tidak tepat sama.

Metode robustness merupakan uji tambahan untuk memastikan model dan hasil dari penelitian tersebut valid dan tidak bias. Kemampuan metode analisis untuk terus menilai respons analitis dan dampak presisi dan akurasi juga dapat dilihat sebagai cara lain untuk menafsirkannya. Apalagi untuk bisa menunjukkan saat digunakan secara normal. Dengan mengubah beberapa pengaturan analitik, stabilitas data yang diamati dapat diperiksa. Proses analisis perlu dimodifikasi ketika nilai yang diamati tidak menentu. Sangat penting untuk membuat penyesuaian metodologis bertahap, memantau respon analitik, dan menilai dampak pada presisi dan akurasi untuk memvalidasi kemanjuran suatu metode.

Kinerja metode harus dinilai menggunakan tes robustness untuk setiap faktor yang mungkin berdampak pada hasil. Pendekatan pengujian ini sengaja membuat penyesuaian kecil pada proses dan menganalisis dampaknya terhadap hasil. Banyak faktor mungkin perlu diperhitungkan, maka memungkinkan untuk beberapa variasi dapat mengabaikan efek yang dimiliki. Hasil dari robustness test akan dikatakan konsisten apabila sesuai dengan hasil uji pada model utama.

## 4. HASIL DAN PEMBAHASAN

### 4.1. Hasil Penelitian

#### 4.1.1. Analisis Deskriptif

Pada bagian ini akan dijelaskan gambaran umum data analisis deskriptif dari perusahaan-perusahaan yang tercatat dalam sampel penelitian. Total data yang diperoleh sesuai dengan kriteria yang telah disebutkan pada Tabel 3.2 sebanyak 34 perusahaan. Berikut merupakan analisis deskriptif data berdasarkan nilai minimum, nilai maksimum, nilai rata-rata, dan standar deviasi seperti pada Tabel 4.1 dibawah ini

**Tabel 4.1**  
**Hasil Analisis Deskriptif**

Variabel	Tahun	MIN	MAX	MEAN	STD. DEV
DER (x)	2019	-1.26	9.09	1.23	1.73
	2020	-1.93	43.33	2.48	7.44
	2021	-59.76	38.18	-0.25	12.56
	2019-2021	-59.76	43.33	1.15	8.48
ROA (%)	2019	-3.81	4.65	0.45	1.61
	2020	-21.04	3.61	-1.05	3.96
	2021	-21.9	4.28	-0.59	4.38
	2019-2021	-21.9	4.65	-0.40	3.55
ROE (%)	2019	-19.61	6.91	0.25	5.42
	2020	-101.49	51.15	-2.89	20.68
	2021	-11.33	158.62	8.13	29.47
	2019-2021	-101.49	158.62	1.83	21.33
NV (%)	2019	-9	48	4.35	14.61
	2020	-61	36	-3.91	13.23
	2021	-21	71	5.32	23.73
	2019-2021	-61	71	1.92	18.12



SIZE (Rp M)	2019	2020	2021	2019-2021
	325	338	311	311
	351958	338203	367311	367311
	15641.76	15301.15	14588.68	15177.20
	60062.15	57835.14	62514.08	59570.41

Sumber: Lampiran 3

Berdasarkan tabel 4.1 diatas, dijelaskan mengenai beberapa indikator dari variabel yang digunakan dalam penelitian ini, yaitu :

Dalam penelitian ini Struktur Modal (DER) dengan nilai minimal pada PT Asia Pasific Investama Tbk tahun 2021 dan nilai maximal pada PT Asia Pasific Investama Tbk tahun 2020. Lalu untuk nilai mean dari Struktur Modal (DER) sebesar 1.15 dan standar deviasi Struktur Modal (DER) 8.48.

#### 4.1.2 Analisis Regresi Berganda

Tabel 4.2a

Hasil Analisis Regresi Berganda Variabel Dependen DER dengan ROA, Investasi, size (Rp M)

Variabel	Prediksi (+/-)	Thn	Coefficients		t	Sig.
			Unstandarized	Standarized Beta		
ROA	+/-	2019	-0.276	-0.257	-1.447	0.158
		2020	-0.148	-0.079	-0.439	0.664
		2021	0.302	0.105	0.571	0.572
		2019-2021	0.058	0.024	0.237	0.813
INV	+	2019	0.014	0.120	0.676	0.252
		2020	0.112	0.199	1.108	0.138
		2021	-0.009	-0.018	-0.096	0.462
		2019-2021	0.007	0.015	0.143	0.443
SIZE (Rp M)	+	2019	1.573E-06	0.055	0.308	0.380
		2020	-4.078E-06	-0.032	-0.176	0.431
		2021	-3.826E-07	-0.002	-0.010	0.496
		2019-2021	-5.599E-07	-0.004	-0.039	0.485
2019	Keterangan		R Square =	0.075	F =	0.814
2020			R Square =	0.044	F =	0.464
2021			R Square =	0.011	F =	0.109
2019-2021			R Square =	0.001	F =	0.029*

Sumber: Lampiran 3

#### Keterangan:

\* = signifikan pada  $\alpha$  : 5% atau 0,05

Berdasarkan hasil tabel 4.2a menunjukkan bahwa pada variabel return on asset (ROA) berpengaruh negatif terhadap struktur modal (DER), sehingga semakin tinggi tingkat ROA maka akan semakin rendah struktur modal yang digunakan oleh perusahaan. Dalam hal ini jika



perusahaan dapat memperoleh laba yang besar maka utang yang digunakan akan semakin sedikit. Pada variabel investasi memiliki pengaruh positif terhadap struktur modal (DER), artinya semakin tinggi tingkat investasi maka akan semakin besar struktur modal yang digunakan sebagai pendanaan perusahaan. Kemudian pada variabel ukuran perusahaan (size) memiliki pengaruh negatif terhadap struktur modal, dapat diartikan semakin tinggi ukuran perusahaan maka semakin rendah struktur modal perusahaan tersebut.

**Tabel 4.2b**  
**Hasil Analisis regresi Berganda Variabel Dependen DER dengan ROA, Investasi, size (Rp Log)**

Variabel	Prediksi (+/-)	Tahun	Coefficients		t	Sig.
			Unstandarized	Standarized Beta		
ROA	+/-	2019	0.399	0.156	0.952	0.347
		2020	0.103	0.043	0.264	0.793
		2021	0.311	0.110	0.699	0.489
		2019-2021	0.058	0.024	0.237	0.813
INV	+	2019	0.041	0.061	0.370	0.357
		2020	0.099	0.103	0.623	0.268
		2021	-0.047	-0.071	-0.437	0.332
		2019-2021	0.006	0.013	0.128	0.449
SIZE (LOG)	+	2019	-1.431	-0.100	-0.624	0.268
		2020	-1.163	-0.066	-0.407	0.343
		2021	-5.616	-0.259	-1.607	0.058
		2019-2021	-0.580	-0.048	-0.475	0.318
2019	Keterangan		R Square =	0.045	F =	0.620
2020			R Square =	0.016	F =	0.210
2021			R Square =	0.078	F =	1.106
2019-2021			R Square =	0.003	F =	0.104

Sumber: Lampiran 3

**Keterangan:**

\* = signifikan pada  $\alpha$  : 5% atau 0,05

Berdasarkan hasil tabel 4.2b menunjukkan bahwa pada variabel return on asset (ROA) berpengaruh positif terhadap struktur modal (DER), sehingga semakin tinggi tingkat ROA maka akan semakin tinggi pula struktur modal yang digunakan oleh perusahaan. Dalam hal ini jika perusahaan dapat memperoleh laba yang besar maka utang yang digunakan akan semakin besar pula. Pada variabel investasi memiliki pengaruh positif terhadap struktur modal (DER), artinya semakin tinggi tingkat investasi maka akan semakin besar struktur modal yang digunakan sebagai pendanaan perusahaan. Kemudian pada variabel ukuran perusahaan (size) berpengaruh negatif terhadap struktur modal, artinya semakin tinggi ukuran perusahaan maka semakin rendah struktur modal perusahaan tersebut.



## 5. PEMBAHASAN

### 5.1. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Struktur Modal

Dari hasil pengujian pada tabel 4.2a dan tabel 4.2b yang dilakukan menyatakan bahwa terjadi inkonsistensi hasil pengujian. Dimana *Return On Assets* (ROA) pada tabel 4.2a berpengaruh negatif terhadap struktur modal sedangkan pada tabel 4.2b berpengaruh positif terhadap struktur modal.

Menurut Kasmir (2019), Rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan atau laba dalam suatu periode tertentu. Salah satu rasio yang digunakan yaitu *Return On Assets* (ROA). ROA diperoleh dengan membandingkan antara laba bersih (EAT) dengan total aktiva. Semakin tinggi tingkat ROA, maka hal ini menunjukkan bahwa semakin baik perusahaan dalam mengelola aset menjadi laba, sehingga perusahaan mampu memenuhi kewajibannya terhadap utang yang menyebabkan terjadinya penurunan utang.

Jika laba yang dihasilkan semakin besar maka modal yang diterima akan semakin besar pula sehingga kebutuhan utang yang diperlukan oleh perusahaan semakin mengecil. Dalam penjelasan tersebut mendukung teori pecking order yang menjelaskan mengenai perusahaan memilih pembiayaan dari dalam untuk menambah kebutuhan modalnya dan penggunaan utang akan dilakukan jika pembiayaan dari dalam tidak mencukupi untuk kebutuhan modal yang diperlukan sehingga dapat diartikan dengan kenaikan pada laba maka akan terjadi penurunan pada utang. Pada kondisi ini perusahaan berusaha untuk mensubstitusikan utang yang digunakan sebagai pelengkap karena jika laba yang dihasilkan semakin banyak maka jumlah utang akan berkurang untuk melengkapi kekurangan struktur modal. Tujuan lain dari mensubstitusikan utang yaitu dengan pengembangan usaha, dengan mengembangkan usahanya maka perusahaan dapat mengoptimalkan utangnya dengan cara disubstitusikan. Dengan situasi perusahaan tersebut dapat menjadi salah satu alternatif bagi investor untuk berinvestasi dikarenakan perusahaan tersebut memiliki laba yang kuat sehingga struktur modal melemah, artinya dalam kondisi demikian keuangan perusahaan tersebut menjadi lebih stabil.

### 5.2. Pengaruh Investasi Terhadap Struktur Modal

Dari hasil pengujian yang dilakukan menyatakan bahwa investasi berpengaruh positif terhadap struktur modal. Aset sebelumnya lebih besar dibandingkan dengan tahun sekarang, yang berarti perusahaan tersebut kurang baik karena nilai aktiva nya berkurang. Pada tahun 2020 investasi memburuk dikarenakan keadaan covid yang sedang melonjak. Dari ketiga tahun ini, tahun 2020 merupakan tahun terburuk karena keadaan covid yang sedang melonjak.

Pada hasil penelitian ini terbukti investasi mendorong adanya utang. Jika semakin tinggi investasi yang dilakukan oleh perusahaan sehingga mendorong perusahaan untuk berutang karena membutuhkan dana untuk berinvestasi dan modal yang digunakan tidak hanya memanfaatkan modal yang dimiliki. Dalam hal bisnis, keputusan yang dapat diambil oleh perusahaan untuk berutang atau tetap pada dana yang dimiliki oleh perusahaan memiliki beberapa cara. Salah satu cara yang dapat mempengaruhi kenaikan utang yaitu berekspansi, dengan melakukan ekspansi maka perusahaan dapat membeli aset sebagai investasi jangka panjang. Dari data penelitian, investasi terbukti mendorong adanya utang. Alternatif yang dapat digunakan dapat terpacu pada keterbatasan modal yang dimiliki perusahaan dan dapat mendorong adanya pendanaan utang.

Dari data diatas terlihat investasi relatif mengalami penurunan setiap tahunnya yang menyebabkan perusahaan mengalami penurunan dalam fixed asset nya dan akan mendorong perusahaan untuk melakukan utang. Dapat diperhatikan kembali untuk keadaan ekonomi yang telah terjadi pada tahun 2019-2021. Pada tahun tersebut perusahaan pada sektor aneka industri terkena dampak dari pandemi covid-19 sehingga investasi pada perusahaan cenderung menurun dan tidak melakukan utang dalam menjalankan bisnisnya.



Sebagai bahan pertimbangan perusahaan untuk dapat memprediksi masa yang akan datang, investasi dapat digunakan dan mendorong kegiatan bisnis dengan catatan jika perusahaan berinvestasi dengan saham atau surat berharga dan dapat dimasukkan kedalam harga perolehan fixed asset.

### 5.3. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal

Dari hasil pengujian yang dilakukan menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Dengan demikian hasil penelitian ini belum mampu membuktikan hipotesis ketiga yang menyatakan “Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal”.

Berdasarkan hasil penelitian terjadi pengaruh negatif antara variabel ukuran perusahaan terhadap struktur modal, dimana semakin besar ukuran perusahaan maka perusahaan akan lebih tidak bergantung pada utang sebagai sumber pendanaan, karena perusahaan bisa mencari alternatif pendanaan lain melalui pasar modal.

Dikarenakan besarnya aset yang dimiliki perusahaan dapat meningkatkan kepercayaan bagi pihak investor karena dinilai mampu memenuhi kewajibannya. Perusahaan dengan total aset yang kecil akan relatif tidak stabil dan kurang mampu menghasilkan laba, dalam situasi demikian dapat mencerminkan kondisi perusahaan yang kurang baik. Dapat terlihat ketika para investor mempertimbangkan besar kecilnya ukuran perusahaan akan mudah memperoleh pendanaan di pasar modal.

Pada penelitian ini hasil yang diperoleh tidak sesuai dengan landasan teori yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan yang besar cenderung akan berutang karena mendanai kegiatan operasional dengan aset perusahaan. Dalam penelitian ini mendukung teori Pecking Order, dalam teori ini perusahaan lebih cenderung menggunakan pendanaan yang berasal dari internal dibandingkan dari utang, sehingga ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap penggunaan sumber pendanaan eksternal.

Kemungkinan lain yang dapat terjadi yaitu perusahaan dengan ukuran perusahaan yang besar akan dapat memperoleh dana dengan mudah di pasar modal dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki ukuran perusahaan lebih kecil. Hal ini disebabkan karena para investor akan membeli saham ataupun menanamkan modalnya tidak hanya dengan mempertimbangkan besar kecilnya suatu perusahaan, tetapi dapat menilai dari kinerja perusahaannya maupun kemampuan manajemennya.

Berdasarkan hasil penelitian tersebut dapat disimpulkan pada tahun 2020 merupakan tahun terburuk yang dapat diperhatikan berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan yaitu dari investasi yang menurun atau minus sehingga menunjukkan *fixed asset* yang berkurang, kemudian ukuran perusahaan memiliki total aktiva yang turun berdasarkan rata-rata, selanjutnya labanya minus yang dapat terlihat dari perhitungan *Return On Asset* (ROA) dan *Return On Equity* (ROE), dan utang mengalami kenaikan rasio maka level utang menjadi meningkat. Terdapat dua penyebab utang mengalami kenaikan, yaitu utangnya bertambah atau tidak dibayar/ditunda dan ekuitasnya berkurang dikarenakan laba mengalami kerugian.

### 5.4. Uji tambahan

Dalam penelitian ini dibutuhkan uji tambahan yaitu robustness test yang bertujuan untuk memvalidasi dan memberikan perbandingan hasil data yang telah diteliti. Pada pengujian yang dilakukan sebelumnya yakni menggunakan variabel independen yaitu profitabilitas dengan proksi *return on asset* (ROA). Namun dalam penelitian ini dilakukan uji tambahan yang membedakan ada pada variabel independen yaitu profitabilitas yang menggunakan proksi *return on equity* (ROE). Untuk variabel yang lainnya tetap sama dan sesuai dengan pengujian sebelumnya namun





dapat memberikan perbandingan hasil data yang ditunjukkan Tabel 4.2a dan Tabel 4.2b diatas. Berikut merupakan hasil data robustness test pada Tabel 4.3a dan Tabel 4.3b:

**Tabel 4.3a**  
**Hasil Analisis Regresi Berganda Variabel Dependen DER dengan ROE. Investasi. size (Rp M)**

Variabel	Prediksi (+/-)	Tahun	Coefficients		t	Sig.
			Unstandarized	Standarized Beta		
ROE	+/-	2019	-0.225	-0.708	-5.383	0.000*
		2020	-0.297	-0.826	-8.222	0.000*
		2021	0.140	0.329	1.850	0.074
		2019-2021	-0.025	-0.062	-0.615	0.540
INV	+	2019	0.022	0.185	1.412	0.084
		2020	0.045	0.079	0.791	0.218
		2021	0.040	0.075	0.418	0.339
		2019-2021	0.005	0.011	0.108	0.457
SIZE (Rp M)	+	2019	2.953E-06	0.103	0.784	0.220
		2020	2.300E-06	0.018	0.179	0.429
		2021	4.303E-06	0.021	0.123	0.452
		2019-2021	-1.469E-07	-0.001	-0.010	0.496
2019	Keterangan	R Square =		0.497	F =	9.872
2020		R Square =		0.704	F =	23.825
2021		R Square =		0.102	F =	1.141
2019-2021		R Square =		0.004	F =	0.137

Sumber: Lampiran 3

**Keterangan:**

\* = signifikan pada  $\alpha : 5\%$  atau 0,05

Berdasarkan hasil tabel 4.3a menunjukkan bahwa pada variabel *return on equity* (ROE) berpengaruh negatif terhadap struktur modal (DER), sehingga semakin tinggi tingkat ROE maka akan semakin rendah struktur modal yang digunakan oleh perusahaan. Pada variabel investasi memiliki pengaruh positif terhadap struktur modal (DER), artinya semakin tinggi tingkat investasi maka akan semakin tinggi struktur modal yang digunakan sebagai pendanaan perusahaan. Kemudian pada variabel ukuran perusahaan (size) dengan prosi log/logaritma berpengaruh positif terhadap struktur modal, sehingga semakin tinggi ukuran perusahaan maka semakin besar struktur modal perusahaan tersebut.

1. Dilang...  
 Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang  
 2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



**Tabel 4.3b**  
**Hasil Analisis Regresi Berganda Variabel Dependen DER dengan ROE, Investasi, size (Rp Log)**

Variabel	Prediksi (+/-)	Tahun	Coefficients		t	Sig.
			Unstandarized	Standarized Beta		
ROE	+/-	2019	-0.221	-0.694	-5.352	0.000
		2020	-0.301	-0.837	-8.705	0.000
		2021	0.134	0.315	1.818	0.079
		2019-2021	-0.025	-0.062	-0.612	0.542
INV	+	2019	0.020	0.173	1.320	0.098
		2020	0.022	0.039	0.391	0.349
		2021	0.002	0.004	0.021	0.492
		2019-2021	0.004	0.009	0.093	0.463
SIZE (LOG)	+	2019	0.342	0.140	1.077	0.145
		2020	1.729	0.164	1.671	0.053
		2021	-3.864	-0.217	-1.222	0.116
		2019-2021	-0.573	-0.047	-0.470	0.320
2019	Keterangan	R Square =		0.729	F =	26.932
2020		R Square =		0.786	F =	36.689
2021		R Square =		0.145	F =	1.689
2019-2021		R Square =		0.006	F =	0.211

Sumber: Lampiran 3

**Keterangan:**

\* = signifikan pada  $\alpha : 5\%$  atau 0,05

Berdasarkan hasil tabel 4.3b menunjukkan bahwa pada variabel *return on equity* (ROE) berpengaruh negatif terhadap struktur modal (DER), sehingga semakin tinggi tingkat ROE maka akan semakin rendah struktur modal yang digunakan oleh perusahaan. Pada variabel investasi memiliki pengaruh positif terhadap struktur modal (DER), artinya semakin tinggi tingkat investasi maka akan semakin tinggi struktur modal yang digunakan sebagai pendanaan perusahaan. Kemudian pada variabel ukuran perusahaan (size) dengan proksi log/logaritma berpengaruh positif terhadap struktur modal, yang dapat diartikan bahwa semakin tinggi ukuran perusahaan maka semakin besar struktur modal pada perusahaan tersebut.

**5.4.1. Pembahasan Robustness Test**

Berdasarkan hasil penelitian pada tabel 4.3a dan 4.3b, ROE dari tahun 2019-2021 mengalami pemburukan dan lebih turun. Pada penelitian tersebut yang menarik yaitu pada tahun 2021, karena perusahaan mengalami pemburukan, bukannya mengalami perbaikan atau kenaikan. Perusahaan dikatakan mengalami pemburukan karena laba negatif, ekuitasnya negatif. Sehingga mendapatkan ROE yang positif, tetapi positif pada data tersebut adalah semu atau kamufase. Dinyatakan semu atau kamufase di karena laba yang negatif dibagi ekuitas yang dengan negatif

1. Diarahkan mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumbernya.  
 a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.  
 b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.  
 2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



pula sehingga menghasilkan hasil yang positif. Jika ROE nya positif belum tentu dapat dinilai baik dalam kondisi ini karena, ekuitasnya yang telah diuji negatif.

Contoh keadaan perusahaan :

Sebuah perusahaan A memiliki EAT sebesar -200, kemudian mempunyai aset sebesar 1000, utang 1500, equity -500. Berdasarkan perhitungan ROA dan ROE memiliki hasil sebagai berikut:

$$ROA = \frac{-200}{1000} = -20\%$$

$$ROE = \frac{-200}{-500} = 40\%$$

Berdasarkan hasil perhitungan diatas, terlihat bahwa perhitungan menggunakan ROE perusahaan tersebut sangatlah bagus dikarenakan memiliki hasil ROE sebesar 40%. Sedangkan berdasarkan perhitungan menggunakan ROA perusahaan tersebut rugi dan situasinya dapat dikatakan bangkrut karena memiliki ekuitas yang negatif.

Jika ada suatu perusahaan yang kurang baik, tetapi memiliki perhitungan ROE yang positif maka perusahaan tersebut terbelang sangat buruk. Karena perusahaannya mengalami rugi dan memiliki ekuitas yang negatif.

Secara keseluruhan perusahaan mengalami penurunan kinerja pada 2019-2021, dikarenakan adanya pandemi Covid-19, dimana Covid-19 merupakan bagian dari risiko sistematis. Risiko sistematis merupakan resiko yang tidak bisa dihindari oleh semua perusahaan, contohnya yaitu kebijakan pemerintah dalam menaikkan pajak, menambah jumlah uang beredar, memberikan subsidi, covid-19, dan bencana alam. Ada pula risiko non-sistematis yang dialami oleh perusahaan sektor aneka industri, seperti adanya penurunan daya beli masyarakat dan substitusi barang impor.

## 6. KESIMPULAN DAN SARAN

### 6.1. Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian yang telah diperoleh, maka dapat diambil beberapa kesimpulan untuk menjawab batasan masalah yang ada adalah sebagai berikut:

6.1.1. Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal perusahaan manufaktur sektor aneka industri di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2021. Dalam hal ini menunjukkan bahwa jika Return On Asset (ROA) meningkat maka struktur modal akan menurun.

6.1.2. Investasi memiliki pengaruh positif terhadap struktur modal perusahaan manufaktur sektor aneka industri di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2021. Dalam hal ini menunjukkan bahwa jika investasi meningkat maka struktur modal akan meningkat

6.1.3. Ukuran Perusahaan (*size*) memiliki pengaruh negatif terhadap struktur modal perusahaan manufaktur sektor aneka industri di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2021. Dalam hal ini ukuran perusahaan meningkat maka struktur modal akan menurun.

### 6.2. Saran

Berdasarkan hasil analisis dan hasil kesimpulan yang telah dijelaskan serta mengingat adanya keterbatasan pada penelitian ini, dengan ini peneliti ingin memberikan beberapa saran yang diharapkan dapat membantu peneliti selanjutnya yang ingin meneliti mengenai topik penelitian ini secara lebih mendalam. Berikut ini merupakan beberapa saran dari peneliti untuk peneliti selanjutnya, yaitu :

6.2.1. Semakin tinggi tingkat laba dan modal yang kuat maka akan semakin rendah struktur utang yang digunakan oleh perusahaan, sehingga struktur modal akan lebih stabil. Dengan demikian perusahaan yang mendapatkan laba yang tinggi dapat digunakan sebagai salah satu alternatif investasi bagi investor sumber pendanaan perusahaan.

6.2.2. Investasi dapat meningkatkan jumlah utang tetapi dengan hal tersebut tidak menjadikan suatu perusahaan memiliki kualitas yang buruk. Kepada investor dapat disarankan jika perusahaan

memiliki utang yang tinggi tidak selalu menggambarkan kondisi perusahaan yang buruk melainkan dapat mendorong suatu perusahaan untuk dapat berinvestasi.

6.2.3. Semakin besar ukuran perusahaan maka perusahaan akan lebih tidak bergantung pada utang sebagai sumber pendanaan, karena bisa mencari alternatif pendanaan lain melalui pasar modal. Untuk para investor yang ingin membuat keputusan berinvestasi dapat disarankan untuk mempertimbangkan kembali mengenai pemilihan perusahaan dengan memiliki aset yang besar karena perusahaan besar dapat menghasilkan laba yang lebih tinggi karena adanya potensi efisiensi dan perusahaan memiliki akses ke pasar modal yang lebih luas.

#### DAFTAR PUSTAKA

Andari, B., Bisnis, D. A., & Diponegoro, U. (2017). *Pengaruh Return On Asset (ROA), Debt To Equity (DER), Ukuran Perusahaan, Umur Perusahaan, Jenis Industri Dan Reputasi Underwriter Saham Pada Perusahaan IPO Di Bursa Efek Indonesia Periode (2016-2018)*. *Jurnal Administrasi Bisnis*, IX(IV), 49.

Andika, I.K.R dan I.B.P. Sedana. (2019). *Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Perusahaan*. *E-Jurnal Manajemen* 8(9):5803-5824.

Asnawi, Said Kelana, C. W. (2005). *Riset Keuangan Pengujian-pengujian Empiris*. PT Gramedia Pustaka Utama.

Asnawi, S.K., Wijaya, C. (2006). *Metodologi Penelitian Keuangan: Prosedur, Iden Dan Kontrol*. Yogyakarta: Graha Ilmu.

Asnawi, Said Kelana, C. W. (2015). *FINON (Finance for Non Finance) Manajemen Keuangan untuk Non Keuangan*. PT RajaGrafindo Persada.

Asnawi, S. K. (2017). *Manajemen Keuangan*. Universitas Terbuka.

Brigham & H. (2001). *Management Keuangan (Kedelapan)*. Erlangga.

Brigham, & H. (2013). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan (11th ed.)*. Erlangga.

Brigham E., & Houston., F. dan J. F. (2019). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. (Empat Belas). Salemba Empat.

Buchori, A. F. (2018). *Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek*.

Cooper, Donald R., Pamela S. Schindler (2017), *Metode Penelitian Bisnis*, Edisi 12, Jilid 1, Terjemahan oleh Rahma Wijayanti dan Gina Gania, Jakarta: Salemba Empat.

Darmawan. (2022). *Ekonomi Keuangan (2nd ed.)*. FEBI UIN Sunan Kalijaga.





Deviani, M. Y., & Sudjarni, L. K. (2018). *Pengaruh Tingkat Pertumbuhan, Struktur Aktiva, Profitabilitas, Dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal Perusahaan Pertambangan Di Bei*. E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana, 7(3), 1222. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2018.v7.i03.p04>

De Agus S. Irfani, M. (2020). *Manajemen Keuangan dan Bisnis; Teori dan Aplikasi*. PT Gramedia Pustaka Utama.

Endang Purnama Sari, L.C.A. Robin Jonathan, T. A. Y. (2017). *Pengaruh Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal*. 1–13.

Ghozali, I. (2016). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS (8th ed.)*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

Harahap, S. S. (2010). *Analisis Kritis atas Laporan Keuangan*. Rajawali Pers.

Hertanti, D., & Wardianto, K. (2022). *Pengujian Pecking Order Theory dan Trade Off Theory Pada Perusahaan Barang Dan Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016- 2020*. Jurnal Kompetitif Bisnis, 1(7), 390–404.

Hery. (2017). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta. PT RajaGrafindo Persada.

Kasmir. (2019). *Analisis Laporan Keuangan Edisi Pertama*. (Keduabelas). PT RajaGrafindo Persada.

Kasmir. (2014). *Dasar – Dasar Perbankan*. PT RajaGrafindo Persada.

Nursiam & Aprillia, N. (2021). *Pengaruh Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Profitabilitas, Dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal Perusahaan Farmasi*. E-Jurnal Manajemen Universitas Widyagama Malang, 2(Wnceb), 228–238.

Peter, & Hanadi, H. (2020). *Analisis pengaruh profitabilitas dan utang terhadap struktur modal perusahaan*. Jurnal Manajemen, 12(1), 1–15.

Prastika, N. P. Y. dan M. R. C. (2019). *Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva, Dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal Perusahaan Subsektor Konstruksi Bangunan Di BEI*. E-Jurnal Manajemen, Vol. 8, No.

Ramadan, A., Cipta, W., & Widiastini, N. M. A. (2021). *Pengaruh Profitabilitas dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Retail Trade Yang Terdaftar di BEI*. Jurnal Akuntansi Profesi, 12(1), 122. <https://doi.org/10.23887/jap.v12i1.29249>

Sari, A. N., & Widi, O. H. (2017). *Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan Aset Dan*

Hak cipta dimiliki IBIKKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber. a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah. b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.  
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



*Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal*. Jurnal Akuntansi & Perpajakan, 5(4), 1–18.  
<http://journal.untar.ac.id/index.php/JMDK/article/view/5359>

Seकरan, Uma dan Roger Bougie. (2017), *Metode Penelitian Bisnis*, Edisi 6, Jakarta: Penerbit Salemba Empat.

Sinaga, P. (2019). *Pengaruh Profitabilitas, Ukuran perusahaan, Dan pertumbuhan Aset Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*. Journal of Chemical Information and Modeling, 53(9), 1689–1699.

Siregar, I. I. (2021). *Kinerja Keuangan Terhadap Profitabilitas Sub Sektor Konstruksi*. NEM.

Suhardi, SE, Ms. A. C. (2022). *Manajemen Investasi*. Batam: Cendikia Mulia Mandiri.

Wirianata, H., & Wijoyo, A. (2020). *Analisis Faktor-Faktor Struktur Modal dan Nilai Perusahaan*. Jurnal Ekonomi, 25(3), 352.

Za, S. R. Zulpahmi, Z., & Sumardi, S. (2021). *Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal*. Journal of Financial and Tax, 1(1), 33–46.  
<https://doi.org/10.52421/fintax.v1i1.130>

PERSETUJUAN RESUME  
KARYA AKHIR MAHASISWA

Telah terima dari

Nama Mahasiswa / I : Natasya Leonita

N I M : 29190380 Tanggal Sidang : 10 April 2023

Judul Karya Akhir : Pengaruh Profitabilitas, Investasi, dan Ukuran Perusahaan

Terdapat Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur

Sektor Aneka Industri yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode

2019 - 2021

Jakarta, 18 / April 2023

Mahasiswa/I

(Natasya Leonita)  
Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang  
Dilarang menyalin sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

Natasya Leonita

Pembimbing

(Savitri Wicaksono)  
Kampus Informatika Kwik Kian



- Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
  - Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.