

PENGARUH *CURRENT RATIO*, *RETURN ON ASSET*, *TOTAL ASSET TURNOVER*, PERTUMBUHAN PENJUALAN DAN STRUKTUR AKTIVA TERHADAP STRUKTUR MODAL

Priyambada Bagus Artanta dan Slamet Mudjijah
 Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Budi Luhur

ABSTRAK

Perusahaan sub sektor otomotif menawarkan investasi jangka panjang yang menguntungkan. Di sisi lain, perkembangan ini akan membutuhkan pemikiran tentang sumber pendanaan. Salah satu faktor yang membuat suatu perusahaan memiliki daya saing dalam jangka panjang karena kuatnya struktur modal yang dimilikinya. Apabila perusahaan tidak mempunyai struktur modal yang baik, maka hal ini dapat memberikan dampak buruk bagi pengambilan keputusan terkait struktur modal perlu dilakukan secara efektif dan efisien, agar mampu menciptakan struktur modal yang optimal perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *current ratio*, *return on asset*, *total assets turnover*, pertumbuhan penjualan, dan struktur aktiva terhadap struktur modal perusahaan subsektor otomotif dan komponen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020. Teknik pengambilan sampel menggunakan teknik *purposive sampling*, dan jumlah sampel yang digunakan sebanyak 12 perusahaan dari populasi 13 perusahaan. Metode analisis yang digunakan adalah regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *current ratio* dan struktur aktiva berpengaruh terhadap struktur modal, sedangkan *return on asset*, *total asset turnover* dan pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan sub sektor otomotif dan komponennya terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020. Hasil penelitian ini diharapkan mampu memberikan informasi yang dapat dijadikan bahan pertimbangan bagi investor maupun calon investor dalam melakukan kegiatan investasi khususnya pada perusahaan sub sektor otomotif dan komponennya dengan tepat dan menguntungkan.

Kata-kata Kunci: *current ratio*, *return on asset*, *total asset turnover*, pertumbuhan penjualan, struktur aktiva, struktur modal

THE EFFECT OF CURRENT RATIO, RETURN ON ASSET, TOTAL ASSET TURNOVER, SALES GROWTH AND ASSET STRUCTURE ON CAPITAL STRUCTURE

ABSTRACT

The automotive sub-sector companies offer profitable long-term investments. On the other hand, this development will require thinking about funding sources. One of the factors that makes a company competitive in the long term is the strong capital structure it has. If the company does not have a good capital structure, then this can have a negative impact on decision making related to the capital structure that needs to be carried out effectively and efficiently, in order to be able to create an optimal company capital structure. This research aims to determine the effect of current ratio, return on asset, total asset turnover, sales growth, and asset structure to the capital structure of automotive and component sub-sector companies listed in Indonesia Stock Exchange period 2016-2020. Sampling technique using purposive sampling technique, and the number of samples used as many as 12 companies from the population of 13 companies. The analysis method used is multiple linear regressions. The research result shows that the current ratio and the structure of the asset have an effect on the capital structure, while the return on asset, total asset turnover and sales growth have no effect on the capital structure in the automotive and component sub-sector company listed in Indonesia Stock Exchange 2016-2020 period. The results of this study are expected to be able to provide information that can be used as a balancing material for investors and potential investors in carrying out investment activities, especially in automotive sub-sector companies and their components appropriately and profitably.

Keywords: *current ratio*, *return on asset*, *total asset turnover*, *sales growth*, *asset structure*, *capital structure*

Korespondensi: Priyambada Bagus Artanta, Universitas Budi Luhur, Jl. Raya Ciledug, Petukangan Utara, Jakarta Selatan 12260, *Email:* priyambada.bagus@gmail.com

Submitted: Maret 2022, **Accepted:** April 2022, **Published:** April 2022

OJS: <https://journal.budiluhur.ac.id/index.php?journal=serasi>

PENDAHULUAN

Perusahaan sub sektor otomotif menawarkan investasi jangka panjang yang menguntungkan. Di sisi lain, perkembangan ini akan membutuhkan pemikiran tentang sumber pendanaan. Dalam menjalankan operasinya, perusahaan sub sektor otomotif memerlukan dana yang sangat besar (Ismaida & Saputra, 2016).

Apabila perusahaan tidak mempunyai struktur modal yang baik, maka hal ini dapat memberikan dampak buruk bagi pengambilan keputusan terkait struktur modal perlu dilakukan secara efektif dan efisien, agar mampu menciptakan struktur modal yang optimal perusahaan (Irham, 2016). Untuk melakukan pengambilan keputusan struktur modal, perusahaan hendaknya memperhatikan faktor-faktor yang dapat mempengaruhi struktur modal. Struktur modal dipengaruhi oleh bermacam-macam faktor antara lain adalah tingkat penjualan, pertumbuhan aktiva, profitabilitas, struktur aktiva, ukuran perusahaan, kondisi pasar modal, stabilitas politik dan sebagainya. Struktur modal perusahaan sub sektor otomotif dan komponennya secara keseluruhan dari tahun 2019 hingga tahun 2020 mengalami penurunan. Hal ini menunjukkan pendanaan perusahaan sub sektor otomotif yang bersumber dari hutang dibanding dengan modal sendiri terus mengalami penurunan. Penelitian ini akan mengkaji lima faktor yang dapat memengaruhi struktur modal yaitu *Current Ratio* (CR), *Return On Asset* (ROA), *Total Asset Turnover* (TATO), pertumbuhan penjualan, dan struktur aktiva. Penelitian tentang variabel tersebut telah dilakukan peneliti sebelumnya, namun menunjukkan hasil yang berbeda-beda.

Berikut beberapa kajian teori terkait. Pengambilan keputusan terkait struktur modal perlu dilakukan secara efektif dan efisien, agar mampu menciptakan struktur modal yang optimal. Untuk melakukan pengambilan keputusan struktur modal, perusahaan hendaknya memperhatikan faktor-faktor yang memengaruhi struktur modal. (1) Struktur Modal. (a) *Balancing Theories*. Menurut Fahmi (Irham, 2016), *balancing theories* sebagai kebijakan perusahaan dalam memperoleh dana tambahan dengan cara mencari pinjaman. *Balancing theories* merupakan teori yang berdasarkan adanya fakta bahwa beban bunga hutang dianggap sebagai pengurang pajak sehingga pendanaan dengan hutang menjadi lebih murah. Struktur modal yang optimal dapat dicapai dengan cara memperhitungkan pengurangan pajak dengan bunga atas hutang perusahaan (Sartono, 2013). Maka penerapan *balancing theories* juga memungkinkan perusahaan mampu mengelola struktur modal secara efisien. Dengan demikian penerapan *balancing theory* pada perusahaan akan meningkatkan pendanaan yang bersumber dari hutang, sehingga nilai struktur modal menjadi tinggi. (b) *Pecking Order Theory*. Menurut (Irham, 2016) teori *pecking order* juga memberikan gambaran bahwa perusahaan akan lebih memilih untuk menggunakan pendanaan internalnya terlebih dahulu dibandingkan menggunakan pendanaan eksternal. Pemilihan pendanaan dilakukan berdasarkan tingkat

risiko yang paling rendah, yaitu laba ditahan kemudian hutang. Teori *pecking order* didasarkan pada prinsip kesejahteraan investor, sehingga manajer perusahaan perlu informasi tentang mengenai keuangan perusahaan selengkap mungkin. Dengan demikian *pecking order theory* menjelaskan bahwa perusahaan yang mengelola pendanaan secara optimal umumnya meminjam dalam jumlah sedikit. Hal tersebut disebabkan karena perusahaan lebih mengutamakan dana internal yang bersumber dari laba operasi dibanding dengan dana eksternal. Perusahaan yang menerapkan *pecking order theory* akan meningkatkan pendanaan yang bersumber dari dana internal dibanding hutang, sehingga nilai struktur modal menjadi rendah. Rumus untuk mencari struktur modal dalam penelitian ini adalah total utang dibagi total ekuitas (Sartono, 2013).

(2) *Current Ratio*. Sebagai salah satu cara untuk mengukur likuiditas perusahaan. Brigham dan Houston (Brigham, 2011) menjelaskan bahwa rasio ini sebagai kemampuan perusahaan untuk melunasi hutang lancar tepat pada saat jatuh tempo. Perusahaan yang memiliki kemampuan dalam segi likuiditas dapat dilihat dari asset lancar dalam posisi keuangannya, antara lain kas dan setara kas, piutang, persediaan barang dagangan. Menurut Weygandt, Kimmel dan Kieso (Weygandt, 2012) rasio lancar menggambarkan seberapa besar jumlah ketersediaan aktiva lancar yang dimiliki oleh perusahaan dibandingkan dengan total kewajiban (hutang) lancarnya. Adapun perhitungan rumus *Current Ratio* penelitian ini adalah *current assets* dibagi *current liability*.

(3) *Return on Assets*. Brigham dan Houston (Brigham, 2011) mengatakan bahwa *return on asset* dapat mengukur profitabilitas suatu perusahaan. Profitabilitas dikatakan sebagai laba bersih pada rentangan waktu penyelenggaraan aktivitas usahanya. Stice, dkk (Stice, 2004) berpendapat *return on asset* sebagai rasio finansial untuk menilai keseluruhan profitabilitas sebuah perusahaan dari sudut tingkat pengembalian aktiva. Semakin rendah rasio *return on asset* maka semakin kurang baik, demikian pula sebaliknya semakin tinggi rasio *return on asset* maka semakin baik. Perusahaan yang memiliki *return on assets* tinggi akan dapat memanfaatkan laba ditahan untuk mendanai operasional perusahaan. Adapun perhitungan rumus *return on asset* adalah laba bersih dibagi total aktiva (Stice, 2004).

(4) *Total Asset Turnover*. Sutrisno (Sutrisno, 2017) menyatakan bahwa *total asset turnover* dapat digunakan untuk menilai efektivitas manajemen dalam mengelola aktiva guna memperoleh keuntungan. Besarnya hasil perhitungan *total asset turnover* juga mengukur efisiensi perusahaan dalam mengelola aktiva guna menghasilkan penjualan. Menurut Van Horne dan Wachowicz (Van Horne, 2005), *total asset turnover* merupakan hubungan dari penjualan bersih dan total aktiva. Rasio perputaran aktiva dapat menunjukkan pada efisiensi relatif penggunaan total aktiva dalam penjualan. Rumus untuk menghitung *total asset turnover* adalah penjualan dibagi total aktiva (Van Horne, 2005).

(5) Pertumbuhan Penjualan. Van Horne dan Machowicz (Van Horne, 2005) menyatakan bahwa kunci sebagian besar anggaran kas adalah prakiraan penjualan dengan pendekatan internal prakiraan penjualan dilakukan dengan memproyeksikan penjualan dalam periode selanjutnya. Menurut Fabozzi (Fabozzi, 2001), peningkatan penjualan pada setiap tahunnya disebut dengan pertumbuhan penjualan. Penjualan pada tingkat yang tinggi akan memberikan kesempatan bagi perusahaan untuk mendapatkan laba yang tinggi pula. Di samping itu, perusahaan dapat menilai kepercayaan konsumen pada produk yang dihasilkan. Penjualan mencerminkan tingkat eksistensi perusahaan dalam industri sejenis. Pertumbuhan penjualan dapat diukur dengan rumus perubahan penjualan dibagi penjualan tahun sebelumnya (Fabozzi, 2001).

(6) Struktur Aktiva. Aset (aktiva) dapat dikatakan sebagai salah satu sumber daya perusahaan yang digunakan dalam menjalankan operasinya, terdiri dari aset lancar (aset tidak tetap) dan tak lancar (aset tetap). Aset tidak tetap adalah klaim terhadap sumber daya perusahaan yang dapat secara langsung dijadikan kas dalam satu siklus operasi. Sedangkan aktiva yang dapat diberdayakan dan memberi manfaat pada perusahaan selama beberapa periode digolongkan sebagai aktiva tetap (Subramayam, 2010). Struktur aktiva menggambarkan proporsi aktiva tetap dari total aktiva yang dimiliki suatu perusahaan, Pada berbagai praktiknya, sebagian besar aktiva yang dimiliki perusahaan berupa aktiva tetap, yang lazimnya didanai dari hutang jangka panjang atau modal sendiri. Struktur aktiva merupakan proporsi aktiva tetap dalam seluruh kepemilikan aktiva perusahaan. Adapun perhitungan rumus struktur aktiva adalah aktiva tetap dibagi total aktiva (Riyanto, 2010).

Pengembangan Hipotesis Penelitian. Rasio lancar atau sering disebut dengan *current ratio* ini dikatakan sebagai kemampuan perusahaan untuk melunasi hutang lancar tepat pada saat jatuh tempo. Perusahaan yang memiliki kemampuan dalam segi liquiditas dapat dilihat dari aset lancar dalam posisi keuangannya. Perusahaan tersebut dapat mengandalkan dana internal sebelum menggunakan dana lainnya. Sesuai dengan *prinsip pecking order theory* bahwa perusahaan akan mengutamakan penggunaan dana internal perusahaan dan akan meminimalisir pendanaan yang bersumber dari utang. Dapat disimpulkan bahwa *current ratio* berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Hal ini didukung oleh penelitian Watung, dkk. (Watung, Saerang, & Tasik, 2016) dan Devi, dkk. (Devi, Sulindawati, & Wahyuni, 2017) bahwa *current ratio* berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

Ha1: *Current ratio* berpengaruh terhadap struktur modal.

Brigham dan Houston (Brigham, 2011) mengatakan bahwa *return on asset* dapat mengukur profitabilitas suatu perusahaan. Profitabilitas dikatakan sebagai laba bersih pada rentangan waktu penyelenggaraan aktivitas usahanya. Stice, dkk (Stice, 2004) berpendapat *return on asset* sebagai rasio finansial untuk menilai keseluruhan profitabilitas sebuah perusahaan dari sudut tingkat

pengembalian aktiva. Perusahaan yang memiliki *return on assets* tinggi akan dapat memanfaatkan laba ditahan untuk mendanai operasional perusahaan. Apabila perusahaan telah mampu mendanai operasionalnya maka tidak lagi membutuhkan hutang yang besar sehingga rasio hutang semakin kecil. Penelitian Devi, dkk. (Devi, Sulindawati, & Wahyuni, 2017) menyatakan *return on asset* dapat mempengaruhi struktur modal.

Ha2: *Return on asset* berpengaruh terhadap struktur modal.

Perusahaan yang dapat mengelola aktiva dengan efisien dapat meningkatkan laba usaha. Perusahaan dapat memperoleh dana tambahan sebagai salah satu sumber investasi maupun laba ditahan. Hal ini sejalan dengan prinsip *pecking order theory* yang menyatakan bahwa bila perusahaan memperoleh laba tinggi biasanya akan menggunakannya sebagai sumber pendanaan. Jadi semakin meningkat *total asset turnover* akan menyebabkan rendah rasio utang. Berdasarkan uraian tersebut, maka *total asset turnover* berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Hal ini didukung oleh penelitian (Wardhana & Mawardi, 2016) yang menunjukkan *total asset turnover* berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

Ha3: *Total asset turnover* berpengaruh terhadap struktur modal.

Rudianto (Rudiyanto, 2012) berpendapat pertumbuhan penjualan adalah total penjualan yang dihasilkan pada tahun tahun mendatang berdasarkan data historis tentang penjualan pada tahun tahun sebelumnya. Perusahaan yang baik dapat dilihat dari penjualannya dari tahun ke tahun yang terus mengalami kenaikan, hal tersebut berimplikasi pada meningkatnya kebutuhan dana untuk membiayai kegiatan operasional. Sesuai dengan *balancing theories* bahwa perusahaan akan mencari dana tambahan dengan pinjaman baik ke perbankan, leasing atau juga dengan menerbitkan obligasi (*bonds*) untuk membiayai peningkatan kegiatan operasional. Peningkatan pertumbuhan penjualan akan meningkatkan rasio utang perusahaan sehingga dapat meningkatkan struktur modal. Dengan demikian pertumbuhan penjualan akan berpengaruh positif terhadap struktur modal. Hal ini didukung oleh penelitian Suweta dan Dewi (Suweta, 2016) yang menunjukkan pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap struktur modal.

Ha4: Pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap struktur modal.

Struktur aktiva menggambarkan proporsi aktiva tetap dari total aktiva yang dimiliki suatu perusahaan, Pada berbagai praktiknya, sebagian besar aktiva yang dimiliki perusahaan berupa aktiva tetap, yang lazimnya didanai dari hutang jangka panjang atau modal sendiri. Struktur aktiva merupakan proporsi aktiva tetap dalam seluruh kepemilikan aktiva perusahaan (Riyanto, 2010). Sejalan prinsip *pecking order theory*, perusahaan yang memiliki aktiva tetap yang besar tidak akan meningkatkan utang. Hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan Tangiduk (Tangiduk, Van PENGARUH *CURRENT RATIO*, *RETURN ON ASSET*, *TOTAL ASSET TURNOVER*, PERTUMBUHAN PENJUALAN DAN STRUKTUR AKTIVA TERHADAP STRUKTUR MODAL (PRIYAMBADA BAGUS ARTANTA, SLAMET MUDJIJAH)

Rate, & Tumiwa, 2017) menunjukkan bahwa struktur aktiva secara negatif memengaruhi struktur modal.

Ha5: Struktur aktiva berpengaruh terhadap struktur modal.

METODE PENELITIAN

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan dalam sub sektor otomotif dan komponennya yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan periode 2016-2020. Penelitian mengenai industri sub sektor otomotif dan komponennya ini semakin menarik karena perusahaan pada sub sektor ini memiliki prospek semakin baik di masa mendatang. Bisnis industri otomotif dan komponennya mengalami peningkatan seiring dengan kebijakan pemerintah yang mempermudah regulasi dan aturan. Perusahaan sub sektor otomotif dan komponennya menawarkan investasi jangka panjang yang menguntungkan. Sampel penelitian menggunakan teknik *purposive sampling*. Kriteria perusahaan yang dipilih dalam penelitian ini, yaitu perusahaan sub sektor otomotif dan komponennya yang memiliki dan mempublikasikan data laporan keuangan tahunan yang lengkap mulai dari periode 2012-2016 sesuai variabel yang diteliti. Berdasarkan kriteria tersebut perusahaan yang menjadi sampel penelitian ini sebanyak sembilan perusahaan.

Dalam penelitian ini teknik pengujian data yang digunakan adalah regresi linier berganda. Pengujian meliputi uji asumsi klasik dan uji hipotesis. Derajat kepercayaan sebesar 95%.

Model persamaan regresi pada penelitian ini adalah:

$$Y = a + b_1 X_1 \text{ CR} + b_2 X_2 \text{ ROA} + b_3 X_3 \text{ TATO} + b_4 X_4 \text{ Pert Penj} + b_5 X_5 \text{ SA} \quad (1)$$

HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Asumsi Klasik. Uji normalitas menggunakan grafik histogram yang menunjukkan bahwa sebaran data memiliki pola distribusi normal. Pola kurva distribusi pada grafik histogram cenderung memiliki kemiringan yang seimbang antara sisi kiri dan sisi kanan, tidak condong ke kiri maupun ke kanan dan berbentuk seperti lonceng. Maka data residual dapat dinyatakan berdistribusi normal. Untuk menguji normalitas data digunakan Grafik Normal P-P Plot, yang hasilnya menunjukkan titik-titik data terdistribusi menyebar di sekeliling garis diagonal. Gambar pada grafik ini membuktikan data penelitian telah terdistribusi secara normal, sehingga model regresi dinyatakan layak digunakan dalam penelitian. Hasil output SPSS *One-Sample Kolmogorov-Smirnov* menunjukkan nilai *Asymp. Sig (2-tailed)* $0.107 > 0.05$ (*level of significant*). Karena nilai *Asymp. Sig (2-tailed)* lebih besar dari nilai signifikan, maka dapat dinyatakan bahwa data residual berdistribusi normal.

Hasil uji multikolinearitas menunjukkan bahwa variabel independen dalam penelitian ini (*current ratio, return on asset, total asset turnover, struktur aktiva dan pertumbuhan penjualan*) memiliki

nilai *Tolerance* > 0.1 dan *Variance Inflation Factor* (VIF) < 10. Uji ini memutuskan model regresi tidak terjadi multikolinearitas dan layak digunakan dalam penelitian.

Uji heteroskedastisitas menggunakan grafik *scatterplot*. Hasilnya menggambarkan titik-titik tersebar acak dan tidak berada pada angka 0 di sumbu Y. Pola juga tidak terbentuk secara jelas sehingga model regresi layak digunakan dalam penelitian, karena terbukti masalah heteroskedastisitas tidak terjadi. Uji heteroskedastisitas dalam penelitian ini juga menggunakan uji koefisien korelasi *spearman' rho*. Hasil uji menunjukkan bahwa signifikansi korelasi variabel *current ratio*, *return on asset*, *total asset turnover*, pertumbuhan penjualan dan struktur aktiva dengan *unstandardized residual* dengan residual lebih dari 0.05 maka dapat disimpulkan tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi.

Hasil uji autokorelasi menunjukkan nilai Durbin-Watson sebesar 0.971. Nilai tersebut berada di antara -2 dan +2 ($-2 < 0.843 < +2$), sehingga dapat disimpulkan tidak terjadi masalah autokorelasi dalam model regresi dan layak untuk digunakan dalam penelitian.

Uji Hipotesis. Uji F (*Goodness of Fit Test*).

Tabel 1. Uji F (*Goodness of Fit Test*) (Sumber: Penelitian, 2022)

Model		F	Sig.
1	Regression	2.207	.002 ^b
	Residual		
	Total		

Dari tabel 1 diketahui bahwa nilai signifikan sebesar 0.002, kurang dari angka 0.05. Hal ini membuktikan bahwa model regresi *fit* atau layak digunakan dalam penelitian ini.

Uji t (Uji Parsial)

Tabel 2. Uji t (Sumber: Penelitian, 2022)

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.835	.286		2.920	.006
	X1_CR	-.065	.035	-.292	-1.853	.042
	X2_ROA	.083	.484	.029	.170	.865
	X3_TATO	-.563	.278	-.318	-2.026	.059
	X4_PP	.275	.414	.093	.663	.511
	X5_SA	-.409	.391	-.159	-1.046	.031

Berdasarkan tabel 2 dapat diketahui bahwa: (a) Nilai signifikansi dari variabel *current ratio* sebesar 0.042, kurang dari 0.05. Hal ini membuktikan bahwa hipotesis yang menyatakan bahwa *current ratio* berpengaruh signifikan terhadap struktur modal dapat diterima. (b) Nilai signifikansi *return on asset* sebesar 0.865. Nilai ini di atas 0.05. Hal ini membuktikan bahwa hipotesis yang menyatakan bahwa *return on asset* berpengaruh signifikan terhadap struktur modal tidak dapat diterima. (c) Nilai signifikansi *total asset turnover* 0.059. Nilai ini di atas 0.05. Hal ini membuktikan

bahwa hipotesis yang menyatakan bahwa *total asset turnover* berpengaruh signifikan terhadap struktur modal tidak dapat diterima. (d) Nilai signifikansi pertumbuhan penjualan sebesar 0.511. Nilai ini di atas 0.05. Hal ini membuktikan bahwa hipotesis yang menyatakan pertumbuhan penjualan berpengaruh signifikan terhadap struktur moda tidak dapat diterima. (e) Nilai signifikansi dari variabel struktur aktiva sebesar 0.031, kurang dari 0.05. Hal ini membuktikan bahwa hipotesis yang menyatakan struktur aktiva berpengaruh signifikan terhadap struktur modal dapat diterima.

Interpretasi Hasil Penelitian. Berdasarkan hasil penelitian pada uraian sebelumnya, maka dapat dijelaskan hasil sebagai berikut; (1) Pengaruh *Current Ratio* terhadap Struktur Modal Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa *current ratio* mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal dengan arah negatif. *Current ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang segera jatuh tempo dengan menggunakan total aset lancar yang tersedia. *Pecking order theory* menyatakan bahwa perusahaan akan lebih memilih menggunakan pendanaan dari internal perusahaan. Perusahaan yang mempunyai *current ratio* yang tinggi akan mengurangi pendanaan melalui utang. Hal ini disebabkan karena perusahaan sudah memiliki pendanaan sumber internal yang tinggi melalui aset yang likuid. Dengan demikian semakin tinggi tingkat *current ratio* suatu perusahaan akan menurunkan penggunaan dana eksternal perusahaan. Dapat disimpulkan bahwa *current ratio* berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Hal ini konsisten dengan hasil penelitian (Watung, 2016) dan (Devi, 2017) bahwa *current ratio* berpengaruh signifikan negatif terhadap struktur modal.

(2) Pengaruh *Return on Asset* terhadap Struktur Modal. Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa *return on asset* tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa perusahaan sub sektor otomotif dan komponennya tidak terlalu memperhatikan tingkat pengembalian atas aset dalam menentukan pendanaan jangka panjang. Perusahaan cenderung meningkatkan hutang untuk mendapatkan keuntungan yang lebih besar. Pendanaan yang bersumber dari ekuitas meningkat dengan adanya laba yang ditahan, di sisi lain sumber pendanaan dari hutang juga meningkat. Artinya peningkatan ekuitas yang diimbangi peningkatan hutang akan menyebabkan struktur modal bernilai tetap. Dengan demikian saat profitabilitas mengalami fluktuasi tidak akan memengaruhi pergerakan struktur modal. Selain itu, data *return on asset* pada perusahaan sub sektor otomotif dan komponennya mengalami penurunan terutama pada tahun-tahun terakhir periode pengamatan. Kreditur dan investor cenderung berorientasi pada rencana bisnis jangka panjang dengan harapan kondisi perekonomian semakin membaik. Implikasinya mereka cenderung mengabaikan profitabilitas jangka pendek. *Return on asset* pada perusahaan otomotif dan komponennya selama periode pengamatan tidak cukup bervariasi, dengan rata-rata antara 0.01 hingga 0.09. Hal ini menunjukkan bahwa pergerakan struktur modal bukan

dipengaruhi oleh *return on asset*. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Tangiduk dkk. (Tangiduk, 2017) yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Namun berbeda dengan penelitian Devi, dkk. (Devi, 2017) yang menyatakan *return on asset* berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan.

(3) Pengaruh *Total Asset Turnover* terhadap Struktur Modal. Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa *total asset turnover* tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Teori yang menyatakan bahwa perusahaan yang mampu mengelola aktiva secara efisien cenderung menggunakan pendanaan melalui sumber internal dan mengurangi hutang tidak terbukti dalam penelitian ini. Perusahaan otomotif dan komponennya memiliki rata-rata tingkat perputaran aktiva (TATO) di bawah satu. Artinya kemampuan total aktiva dalam menghasilkan penjualan tidak mencapai satu kali perputaran dalam setahun. Hal ini disebabkan ketika perusahaan otomotif dan komponennya menghasilkan penjualan akan melakukan pembelanjaan aktiva, sehingga semakin tinggi penjualan maka semakin tinggi pula nilai aktiva. Selain itu, peningkatan penjualan yang diiringi dengan peningkatan aktiva tidak menghasilkan nilai struktur modal yang fluktuatif. Dengan demikian pada perusahaan otomotif dan komponennya, *total asset turnover* tidak dapat dijadikan pertimbangan dalam kebijakan pendanaannya. Sehingga dapat disimpulkan bahwa pergerakan struktur modal kurang dipengaruhi oleh *total asset turnover*. Penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian Watung, dkk. (Watung, 2016), Ismaida dan Saputra (Ismaida, 2016) yang menyatakan bahwa *total asset turnover* tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

(4) Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal. Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Hal ini menunjukkan bahwa hipotesis yang menyatakan bahwa semakin tinggi tingkat pertumbuhan penjualan, semakin tinggi pula penggunaan hutangnya, tidak berlaku pada penelitian ini. Pada perusahaan otomotif dan komponennya, pertumbuhan penjualan relatif rendah, bahkan cenderung tidak stabil. Rata-rata pertumbuhan penjualan per tahun tidak dapat diprediksikan, hal ini ditunjukkan dengan data selama lima tahun terakhir terutama pada tahun 2019-2020 yang mengalami pertumbuhan negatif. Meskipun pada tahun 2016 dan 2018 mengalami peningkatan, pertumbuhan penjualan perusahaan otomotif dan komponennya kurang bervariasi. Hal ini menunjukkan bahwa kebijakan pendanaan yang tercermin dalam struktur modal pada perusahaan konstruksi bangunan kurang dipengaruhi oleh pertumbuhan penjualan. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa pertumbuhan penjualan pada perusahaan otomotif dan komponennya tidak berpengaruh pada struktur modal. Penelitian ini tidak konsisten dengan hasil penelitian Suweta dan Dewi (Suweta, 2016), yang menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh secara signifikan terhadap struktur modal.

Namun konsisten dengan hasil penelitian Maryanti (Maryanti, 2016) yang menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

(5) Pengaruh Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal. Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa struktur aktiva mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal dengan arah negatif. Struktur aktiva adalah penentuan berapa besar alokasi untuk masing masing komponen aktiva secara garis besar dalam komposisinya yaitu aktiva lancar dan aktiva tetap. Ketika perusahaan memiliki proporsi aktiva berwujud yang lebih besar, penilaian asetnya menjadi lebih mudah. Dengan demikian, perusahaan cenderung akan mengurangi penggunaan modal utangnya ketika proporsi aktiva berwujud meningkat. Penggunaan sumber pendanaan eksternal atau hutang hanya digunakan ketika pendanaan dari internal tidak mencukupi. Hal ini sesuai dengan *pecking order theory* yang memprioritaskan sumber-sumber pendanaan internalnya terlebih dahulu. Dapat disimpulkan bahwa struktur aktiva berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Struktur aktiva merupakan perimbangan antara aktiva tetap dengan total aktiva. Hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan Tangiduk dkk. (Tangiduk, 2017) menunjukkan bahwa struktur aktiva berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal.

SIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dianalisis sebelumnya, maka kesimpulan dalam penelitian ini dijelaskan sebagai berikut: *current ratio* berpengaruh negatif terhadap struktur modal, *return on assets* tidak berpengaruh terhadap struktur modal, *total asset turnover* tidak berpengaruh terhadap struktur modal, pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap struktur modal, struktur aktiva berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

Implikasi Manajerial bagi Perusahaan adalah hasil penelitian ini diharapkan dapat berguna sebagai bahan pertimbangan bagi manajemen perusahaan dalam pengambilan keputusan pendanaan melalui perancangan struktur modal yang tepat, khususnya pada perusahaan sub sektor otomotif dan komponennya yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Perusahaan dikatakan *established* (mapan) adalah perusahaan yang mampu mengoptimalkan struktur modal yang dimilikinya, sehingga perusahaan tersebut berhasil dalam menjalankan kegiatan operasionalnya secara efisien. Salah satu faktor yang membuat suatu perusahaan memiliki daya saing dalam jangka panjang karena kuatnya struktur modal yang dimilikinya. Selain itu pihak manajemen perusahaan juga harus memperhatikan faktor-faktor yang dapat mempengaruhi struktur modal, seperti *current ratio* dan struktur aktiva.

Sedangkan bagi investor, hasil penelitian ini diharapkan mampu memberikan informasi yang dapat dijadikan bahan pertimbangan bagi investor maupun calon investor dalam melakukan

kegiatan investasi khususnya pada perusahaan sub sektor otomotif dan komponennya dengan tepat dan menguntungkan.

DAFTAR PUTAKA

- A. K. S. Watung, I. S. Saerang, and H. H. D. Tasik, "Pengaruh Rasio Likuiditas, Aktivitas, Profitabilitas, dan Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal Industri Barang Konsumsi di Bursa Efek Indonesia," *J. EMBA*, vol. 4, no. 2, pp. 726–737, 2016, [Online].
- Agus Sartono, "Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi. Edisi 4. Cetakan ke-4." p. 9, 2012.
- B. Riyanto, "Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan, Edisi 4, Cet.10.." BPFE UGM, Yogyakarta, 2010.
- D. Tangiduk, P. Van Rate, and J. Tumiwa, "Analisis Pengaruh Ukuran Perusahaan, Struktur Aktiva, dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar Kimia yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015," *J. EMBA*, vol. 5, no. 2, pp. 874–883, 2017.
- E. Brigham, "Essentials of Financial Management: Dasar-Dasar Manajemen Keuangan. Penerjemah Ali Akbar Yulianto. Edisi Kesebelas. Edisi Indonesia. Buku I." Salemba 4, Jakarta, 2011.
- E. Maryanti, "Analisis Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan dan Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2014)," *Ris. Akunt. dan Keuang. Indones.*, vol. 1, no. 2, pp. 143–151, 2016, doi: 10.23917/reaksi.v1i2.2730.
- F. Fabozzi., J, "Manajemen Investasi, Edisi Satu." Salemba 4, 2001.
- F. Irham, "Pengantar Manajemen Keuangan Teori dan Soal Jawab. Cetakan ke-5" Alfabeta, Bandung, 2016.
- I. B. J. WARDHANA, "Analisis Pengaruh Struktur Aktiva , Asset Turnover , Growth Terhadap Profitability," 2016.
- J. C. Van Horne, "Fundamental of Financial Management : Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan. Alih Bahasa oleh Dewi F. dan Deny AK." Salemba 4, Jakarta, 2005.
- J. J. Weygandt, "Financial Accounting IFRS Edition." Jhon Willey & Son, USA, 2012.
- N. M. N. C. Devi, N. L. G. E. Sulindawati, and M. A. Wahyuni, "Pengaruh Struktur Aktiva, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Likuiditas, dan Kepemilikan Manajerial terhadap Struktur Modal Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2015)," *E-Journal SI Ak Univ. Pendidik. Ganesha*, vol. 7, no. 1, pp. 1–12, 2017.
- P. Ismaida and M. Saputra, "2016, Pengaruh pertumbuhan penjualan, profitabilitas, ukuran dan aktivitas perusahaan terhadap struktur modal tahun 2012-2014," *J. Ilm. Mhs. Ekon. Akunt.*, vol. 1, no. 1, pp. 221–229, 2016.
- Rudiyanto, "Pengantar Akuntansi: Konsep dan Teknik Penyusunan Laporan Keuangan Adaptasi IFRS." Erlangga, Jakarta, 2012.
- S. J. D. Stice, "Akuntansi Intermediate." Salemba 4, Jakarta, 2004.
- Subramayam, "Analisis Laporan Keuangan." Salemba 4, Jakarta, 2010.
- Sutrisno, "Manajemen Keuangan : Teori Konsep dan Aplikasi." Ekonisia, Yogyakarta, 2017.
- Suweta, "Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aktiva, dan Pertumbuhan Aktiva terhadap Struktur Modal". *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol. 5, No.8, 2016:5172-5199. None, 5(8), 254359., "None, vol. 5, no. 8, p. 254359, 2016.