

Determinan Struktur Modal Pada Perusahaan Publik Yang Masuk Dalam Indeks LQ45

Muhammad Alif Zengiskhan, Imronudin

**Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Muhammadiyah
Surakarta**

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis *determinan* struktur modal pada perusahaan publik yang masuk dalam indeks LQ45. Penelitian ini termasuk kedalam penelitian kuantitatif. Populasi dari penelitian ini yaitu 45 perusahaan yang masuk dalam indeks lq45. Sampel yang digunakan sebanyak 26 perusahaan. Data yang digunakan adalah data sekunder laporan keuangan perusahaan yang diperoleh dari idx laporan keuangan. Eviews 12 digunakan dalam penelitian sebagai alat bantu analisis. Hasil penelitian ini menunjukkan (1) Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal. (2) Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal. (3) Tangibility tidak berpengaruh terhadap struktur modal. (4) Likuiditas tidak berpengaruh terhadap struktur modal. (5) Growth tidak berpengaruh terhadap struktur modal. (6) Financial Market Development berpengaruh terhadap struktur modal.

Kata Kunci : Struktur Modal, Keuangan, LQ45

Abstrac

This This research aims to analyze the determinants of capital structure in public companies included in the LQ45 index. This research is included in quantitative research. The population of this research is 45 companies included in the lq45 index. The sample used was 26 companies. The data used is secondary data from company financial reports obtained from IDX financial reports. Eviews 12 is used in research as an analysis tool. The results of this research show (1) Company size has no effect on capital structure. (2) Profitability has no effect on capital structure. (3) Tangibility has no effect on capital structure. (4) Liquidity has no effect on capital structure. (5) Growth has no effect on capital structure.(6) Financial Market Development influences capital structure.

Keywords : Capital Structure, Finance, LQ45

PENDAHULUAN

Di era perkembangan zaman yang pesat, setiap negara harus bisa beradaptasi dengan cepat dan tepat. Investasi merupakan unsur yang berpengaruh pada ekonomi suatu negara. Seiring berjalannya waktu, perkembangan pasar modal di Indonesia juga mempengaruhi perusahaan-perusahaan yang listing di BEI untuk tumbuh. Tempat untuk perusahaan dan investor dalam melakukan transaksi jual beli sekuritas adalah Bursa Efek Indonesia (BEI). Untuk memacu agar kinerja sebuah perusahaan bisa berkembang, maka manajer harus bisa melakukan perencanaan yang sangat matang untuk menentukan struktur modal dimana perusahaan agar dapat maju dimana perusahaan diharapkan dapat meningkatkan kinerja perusahaan dan dapat bersaing dengan kompetitor lainnya.

Struktur modal adalah perimbangan pemakaian hutang jangka panjang untuk membiayai investasinya, sehingga dapat diketahui keseimbangan antara tingkat risiko dan tingkat pengembalian investasinya (Silvia, Mulya and Akt, 2017). Struktur modal yang optimal dapat memaksimalkan nilai perusahaan jika rasio hutangnya lebih rendah dibandingkan Earning per Share (EPS) yang diharapkan. Adapun tujuan penelitian ini dilakukan untuk menganalisis pengaruh Ukuran perusahaan, *Profitabilitas*, *Tangibility*, *Likuiditas*, *Growth*, dan *Financial Market Development*.

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah besar kecilnya suatu perusahaan dapat diukur melalui total aktiva atau besarnya modal suatu perusahaan dengan menggunakan perhitungan nilai logaritma total aktiva. Hal ini menunjukkan bahwa total aktiva semakin besar maka akan menambah modal yang dimiliki bank dengan laba yang diperoleh dari kegiatan operasional bank. Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Wulandari, Masitoh W and Siddi, (2021) Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap Struktur Modal.

H₁: Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap Struktur Modal.

Profitabilitas

Profitabilitas adalah ukuran spesifik dari performance sebuah bank, dimana ia merupakan tujuan dari manajemen perusahaan dengan memaksimalkan nilai dari para pemegang saham, optimalisasi dari berbagai tingkat return, dan meminimalisir risiko yang ada Leliani and Barus (2013). Hal ini dikarenakan bahwa semakin tinggi keuntungan yang diperoleh berarti semakin rendah kebutuhan dana eksternal (hutang) sehingga semakin rendah struktur modalnya. Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Bhawa and Dewi S., 2015) profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

H₂: Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap Struktur Modal.

Tangibility

Tangibility merupakan salah satu variabel penting dalam menentukan keputusan pendanaan, karena aktiva tetap yang dimiliki oleh suatu perusahaan dapat dijadikan collateral bagi pihak kreditur dalam melakukan pinjaman (Dewi and Badjra, 2014). Dengan demikian semakin besar tangible asset semakin besar pula kapasitas perusahaan untuk melakukan pinjaman dari kresditer. Penelitian yang dilakukan oleh Setyawan, Topowijono and Nuzula (2016) menunjukkan bahwa *Tangibility* berpengaruh positif terhadap struktur modal.

H₃: Tangibility berpengaruh positif terhadap Struktur Modal.

Likuiditas

Berdasarkan pecking order theory, tingkat likuiditas yang tinggi akan cenderung menahan perusahaan untuk menggunakan hutang karena perusahaan yang memiliki likuiditas yang tinggi berarti memiliki dana internal yang tinggi sehingga perusahaan tersebut akan mengutamakan penggunaan dana internal daripada menggunakan dana eksternal. Berdasarkan penelitian yang dilakukan (Lestari, 2010). Likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

H₄: Likuiditas berpengaruh negatif terhadap Struktur Modal

Growth

Menurut (Deviani and Sudjarni, 2018) menjelaskan bahwa growth adalah kesempatan yang dimiliki oleh perusahaan dalam mengembangkan dirinya dalam pasar. Perusahaan yang sedang bertumbuh, akan lebih memilih untuk menggunakan pinjaman sebagai pendanaannya agar dapat mengembangkan bisnisnya. Penelitian yang dilakukan oleh (Lestari, 2010) bahwa *growth* berpengaruh positif terhadap struktur modal.

H₅: Growth berpengaruh positif terhadap Struktur Modal.

Financial Market Development

Perkembangan pasar keuangan memainkan peran utama dalam pemilihan jenis pembiayaan. Dengan meningkatnya kedalaman dan aktivitas pasar keuangan, preferensi perusahaan terhadap ekuitas meningkat. Penelitian yang dilakukan oleh (Al-Hunnayan, 2020) bahwa *Financial Market Development* berpengaruh positif terhadap struktur modal

H₆: Financial Market Development berpengaruh positif terhadap Struktur Modal.

METODE

Menurut Nuha (2017) Populasi adalah sekumpulan elemen-elemen atau obyek yang memiliki informasi yang dicari oleh peneliti dan akan digunakan dalam membuat kesimpulan. Sedangkan sample adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut sampel yang diambil dari populasi tersebut harus betul-betul representatif atau mewakili populasi yang akan diteliti. Populasi dalam penelitian ini adalah 45 perusahaan publik yang tergabung dalam *indeks* LQ45 pada periode tahun 2018-2021. Teknik pengambilan sampel dilakukan dengan cara menggunakan teknik *purposive sampling* dengan kriteria tertentu yang sesuai dengan tujuan penelitian. Berdasarkan sampel yang dipilih dengan menggunakan metode *purposive sampling* perusahaan yang dibuat untuk observasi adalah 26 perusahaan yang sesuai dengan kriteria penelitian.

Eviews12 digunakan dalam penelitian sebagai alat bantu analisis. Alternatif model yang dapat diselesaikan dengan data panel dalam penelitian ini menggunakan Uji Hausman dan Uji Asumsi Klasik. Dalam uji Asumsi Klasik yang digunakan dalam regresi linier terdiri atas Autokorelasi, multikolinearitas, Heterokedastisitas, Autokorelasi.

HASIL DAN PEMBAHASAN

1. Analisis Statistik Deskriptif

Deskripsi statistik dalam penelitian ini akan memberikan gambaran mengenai jumlah data yang akan digunakan dalam penelitian dan dapat menunjukkan nilai minimum, nilai maksimum, nilai rata-rata (*mean*), nilai tengah (*median*), serta standar deviasi dari masing-masing variabel yang akan diteliti. Adapun hasil dari analisis statistik deskriptif ini adalah sebagai berikut:

Tabel 1. Hasil Analisis Statistik Deskriptif

	STRUKTUR _MODAL	SIZE	PROFIT	TANGIBILIT AS	LIKUIDITAS	GROWTH	FMD
Mean	1.664116	19.91220	0.080107	0.366045	1.908661	0.062415	0.079797
Median	0.828068	18.17230	0.057491	0.344579	1.559801	0.072805	0.041967
Maximum	6.625971	31.74957	0.446758	0.718577	4.966906	0.261578	0.351427
Minimum	0.144716	12.23658	-0.057224	0.014384	0.123688	-0.123167	0.001653
Std. Dev.	1.823856	5.317612	0.084982	0.224601	1.189606	0.079290	0.083670
Skewness	1.461949	1.028462	2.017849	-0.075399	0.804134	-0.010133	1.369516
Kurtosis	3.812867	3.333242	7.846248	1.679959	2.746550	3.109028	3.912228
Jarque-Bera	34.92099	16.46336	150.8059	6.693232	10.05081	0.046630	31.60148
Probability	0.000000	0.000266	0.000000	0.035203	0.006569	0.976955	0.000000
Sum	151.4346	1812.011	7.289759	33.31006	173.6881	5.679808	7.261538
Sum Sq. Dev.	299.3804	2544.930	0.649981	4.540086	127.3646	0.565826	0.630060
Observations	91	91	91	91	91	91	91

Sumber : data sekunder diolah, 2023

- a. Variabel penelitian struktur modal (Y) dengan rata-rata (mean) sebesar 1,664, nilai tengah (median) sebesar 0,828, nilai maximum sebesar 6,625, nilai minimum sebesar 0,1447, dan standar deviasi sebesar 1,823.

- b. Variabel penelitian ukuran perusahaan (X1) dengan rata-rata (mean) sebesar 19,912, nilai tengah (median) sebesar 18,172, nilai maximum sebesar 31,749, nilai minimum sebesar 12,236, dan standar deviasi sebesar 5,317.
- c. Variabel penelitian profitabilitas (X2) dengan rata-rata (mean) sebesar 0,080, nilai tengah (median) sebesar 0,057, nilai maximum sebesar 0,446, nilai minimum sebesar -0,057, dan standar deviasi sebesar 0,084.
- d. Variabel penelitian tangibility (X3) dengan rata-rata (mean) sebesar 0,366, nilai tengah (median) sebesar 0,344, nilai maximum sebesar 0,718, nilai minimum sebesar 0,014, dan standar deviasi sebesar 0,224.
- e. Variabel penelitian likuiditas (X4) dengan rata-rata (mean) sebesar 1,908, nilai tengah (median) sebesar 1,559, nilai maximum sebesar 4,966, nilai minimum sebesar 0,123, dan standar deviasi sebesar 1,189.
- f. Variabel penelitian growth (X5) dengan rata-rata (mean) sebesar 0,062, nilai tengah (median) sebesar 0,072, nilai maximum sebesar 2,615, nilai minimum sebesar -0,123, dan standar deviasi sebesar 0,079.
- g. Variabel penelitian financial market development (X6) dengan rata-rata (mean) sebesar 0,079, nilai tengah (median) sebesar 0,041, nilai maximum sebesar 0,351, nilai minimum sebesar 0,001, dan standar deviasi sebesar 0,083.

2. Uji Analisis Persyaratan Data Panel

Uji Hausman

Uji hausman adalah teknik pemilihan estimasi regresi data panel yang bertujuan untuk menguji secara statistik antara *Fixed Effect Model* atau *Random Effect Model* yang terbaik untuk digunakan dalam pengolahan data. Pengujian di uji hausman menghasilkan hasil sebagai berikut :

**Tabel 2. Hasil Analisis Uji Hausman
(Terpilih Random Effect)**

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	18.330921	6	0.0055

Sumber: data sekunder diolah, 2023

Berdasarkan hasil analisis uji hausman diketahui bahwa nilai Cross-section random sebesar $0,0055 < 0,05$. Menunjukkan bahwa model yang terpilih adalah *Fixed Effect Model*.

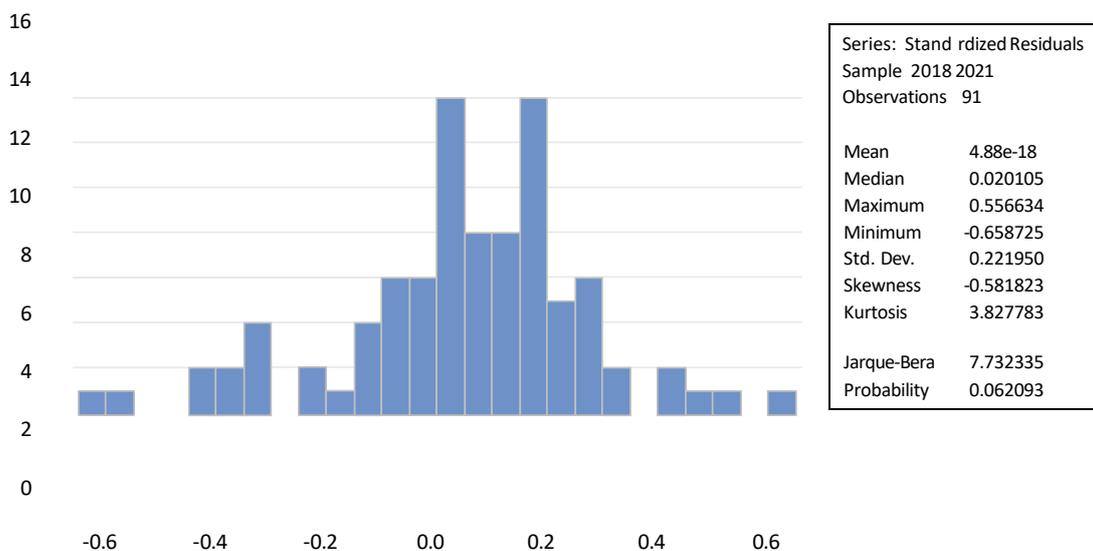
3. Uji Asumsi Klasik

Metode regresi linier berganda mensyaratkan uji asumsi klasik guna mendapatkan hasil yang terbaik. Uji asumsi klasik digunakan sebagai prasyarat melakukan uji regresi linier berganda. Uji asumsi klasik dalam penelitian ini menggunakan uji normalitas, uji multikolinieritas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi.

Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi, variable pengganggu memiliki distribusi normal uji normalitas dalam penelitian ini menggunakan *Histogram Normality Test*. Kriteria pengujiannya adalah apabila $probability > 0,05$ residual dinyatakan berdistribusi normal, sebaliknya apabila $probability < 0,05$ maka residual dinyatakan tidak berdistribusi normal. Adapun hasil dari uji normalitas pada penelitian ini, sebagai berikut:

Hasil Analisis Uji Normalitas
(Terpilih : *Fixed Effect Model*)



Berdasarkan pengujian normalitas menggunakan *Histogram Normality Test* diperoleh nilai $probability 0,062 > 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa persamaan regresi dalam model ini berdistribusi normal.

Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas dimaksudkan untuk menguji apakah model regresi ada korelasi antar variabel bebas, dengan memperhatikan nilai correlation sebagai prasyarat. Model regresi harus mempunyai nilai correlation $< 0,90$ maka tidak terjadi masalah

multikolinieritas. Adapun hasil dari uji multikolinieritas pada penelitian ini adalah sebagai berikut :

Tabel 3. Hasil Uji Multikolinieritas

	SIZE	PROFIT	S	LIKUIDITAS	GROWTH	FMD
SIZE	1.000000	-0.261039	-0.075319	0.139622	0.160332	-0.323506
PROFIT	-0.261039	1.000000	0.052952	0.141902	0.007958	0.209111
TANGIBI LITAS	-0.075319	0.052952	1.000000	0.192636	-0.217784	-0.361651
LIKUIDIT AS	0.139622	0.141902	0.192636	1.000000	-0.012528	-0.353949
GROWT H	0.160332	0.007958	-0.217784	-0.012528	1.000000	0.017174
FMD	-0.323506	0.209111	-0.361651	-0.353949	0.017174	1.000000

Sumber: data sekunder diolah, 2023

Berdasarkan tabel diatas, maka :

- 1) Nilai correlation antara ukuran perusahaan dengan profitabilitas, tangibility, likuiditas, growth, dan financial market development sebesar -0,261; -0,075; 0,139; 0,160; dan -0,323 < 0,90 maka tidak terjadi masalah multikolinieritas.
- 2) Nilai correlation antara profitabilitas dengan ukuran perusahaan, tangibility, likuiditas, growth, dan financial market development sebesar -0,261; 0,052; 0,141; 0,007; dan 0,209 < 0,90 maka tidak terjadi masalah multikolinieritas.
- 3) Nilai correlation antara tangibility dengan ukuran perusahaan, profitabilitas, likuiditas, growth, dan financial market development sebesar -0,075; 0,052; 0,192; -0,217; dan -0,361 < 0,90 maka tidak terjadi masalah multikolinieritas.
- 4) Nilai correlation antara likuiditas dengan ukuran perusahaan, profitabilitas, tangibility, growth, dan financial market development sebesar 0,139; 0,141; 0,192; -0,012; dan 0,353 < 0,90 maka tidak terjadi masalah multikolinieritas.
- 5) Nilai correlation antara growth dengan ukuran perusahaan, profitabilitas, tangibility, likuiditas, dan financial market development sebesar 0,160; 0,007; -0,012; -0,014; dan 0,017 < 0,90 maka tidak terjadi masalah multikolinieritas.
- 6) Nilai correlation antara financial market development dengan ukuran perusahaan, profitabilitas, tangibility, likuiditas, dan growth sebesar -0,323; 0,209; -0,361; -0,353; dan 0,017 < 0,90 maka tidak terjadi masalah multikolinieritas.

Uji Heterokedastisitas

Uji heterokedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan lain tetap maka disebut hemokedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Untuk mendeteksi heteroskedastisitas pada regresi ini dapat menggunakan uji *Heteroskedasticity Test*.

Tabel 4. Hasil Analisis Uji Heterokedastisitas

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
STRUKTUR MODAL	0.201451	0.473448	0.425497	0.6720
SIZE	0.002110	0.021694	0.097273	0.9228
PROFITABILITAS	0.047537	0.637505	0.074567	0.9408
TANGIBILITAS	-0.149350	0.441018	-0.338648	0.7361
LIKUIDITAS	0.008547	0.041579	0.205556	0.8378
GROWTH	0.185947	0.226310	0.821649	0.4145
FMD	-0.696895	0.705200	-0.988222	0.3270

Sumber: data sekunder diolah, 2023

Dari tabel di atas semua nilai prob tidak ada yang kurang dari 0,05 dan semuanya berada di atas nilai prob 0,05 yang artinya tidak terjadi masalah heterokedastisitas.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah terdapat korelasi antara anggota serangkaian observasi yang diurutkan menurut waktu (seperti data time series) atau ruang (seperti data cross section). Dalam penelitian ini digunakan uji Durbin Watson (Uji DW), yaitu dengan melihat nilai Durbin Watson pada regresi utama dengan ketentuan sebagai berikut :

Tabel 5. Hasil Analisis Nilai Durbin Watson

R-squared	0.985191	Mean dependent var	1.664116
Adjusted R-squared	0.977786	S.D. dependent var	1.823856
S.E. of regression	0.271832	Akaike info criterion	0.497539
Sum squared resid	4.433560	Schwarz criterion	1.352887
Log likelihood	8.361974	Hannan-Quinn criter.	0.842619
F-statistic	133.0519	Durbin-Watson stat	1.929201
Prob(F-statistic)	0.000000		

Berdasarkan tabel di atas, nilai Durbin Watson Stat sebesar 1,929 yang mana nilai tersebut berada diantara -2 dan +2 maka, tidak terjadi masalah autokorelasi.

4. Uji Ketepatan Model Penduga

Hasil analisis regresi Fixed Effect Model pada penelitian ini sebagai berikut :

Tabel 6. Hasil Analisis Regresi Fixed Effect Model

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.986516	1.075838	0.916974	0.3628
SIZE	0.013006	0.049296	0.263839	0.7928
PROFITABILITAS	-1.207618	1.448633	-0.833626	0.4078
TANGIBILITAS	0.894154	1.002147	0.892238	0.3758
LIKUIDITAS	-0.087085	0.094483	-0.921699	0.3604
GROWTH	0.055871	0.514255	0.108644	0.9138
FMD	4.395949	1.602460	2.743251	0.0080

Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
Root MSE	0.220727	R-squared	0.985191	
Mean dependent var	1.664116	Adjusted R-squared	0.977786	
S.D. dependent var	1.823856	S.E. of regression	0.271832	
Akaike info criterion	0.497539	Sum squared resid	4.433560	
Schwarz criterion	1.352887	Log likelihood	8.361974	
Hannan-Quinn criter.	0.842619	F-statistic	133.0519	
Durbin-Watson stat	1.929201	Prob(F-statistic)	0.000000	

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Analisis ini digunakan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh yang di berikan variabel ukuran perusahaan, proffitabilitas, tangibility, likuiditas, growth, dan financial market development terhadap struktur modal. Hasil koefisien determinasi di peroleh nilai *Adjusted-R Square* sebesar 0,977 (97,7%) mengandung arti bahwa pengaruh yang di berikan oleh ukuran perusahaan, proffitabilitas, tangibility, likuiditas, growth, dan financial market development terhadap struktur modal adalah 97,7% sedangkan sisanya yaitu 2,3% di pengaruhi oleh variabel lain di luar variabel yang diteliti,

Uji Koefisien Regresi (Uji F)

Berdasarkan hasil uji F hitung sebesar Prob(F-statistic) $0,000 < 0,05$, maka H_0 ditolak dan berpengaruh secara bersama-sama (simultan) terhadap variabel bebas yaitu ukuran perusahaan (X_1), profitabilitas (X_2), tangibility (X_3), likuiditas (X_4), growth (X_5) dan financial market development (X_6) terhadap variabel terkait yaitu struktur modal (Y) sudah tepat.

Uji Hipotesis (Uji t)

Uji t digunakan untuk menguji signifikan pengaruh variabel bebas yaitu ukuran perusahaan (X_1), profitabilitas (X_2), tangibility (X_3), likuiditas (X_4), growth (X_5) dan financial market development (X_6) terhadap variabel terkait yaitu struktur modal (Y). Hasil dari tabel diatas maka disebutkan sebagai berikut :

- a. Hasil analisis variabel ukuran perusahaan (X_1), diperoleh nilai probabilitas sebesar 0,7928 > 0,05 sehingga variabel ukuran perusahaan (X_1) tidak berpengaruh terhadap variabel struktur modal (Y).
- b. Hasil analisis variabel profitabilitas (X_2), diperoleh nilai probabilitas sebesar 0,4078 > 0,05 sehingga variabel profitabilitas (X_2) tidak berpengaruh terhadap variabel struktur modal (Y).
- c. Hasil analisis variabel tangibility (X_3), diperoleh nilai probabilitas sebesar 0,3758 > 0,05 sehingga variabel tangibility (X_3) tidak berpengaruh terhadap variabel struktur modal (Y).
- d. Hasil analisis variabel likuiditas (X_4), diperoleh nilai probabilitas sebesar 0,3604 > 0,05 sehingga variabel likuiditas (X_4) tidak berpengaruh terhadap variabel struktur modal (Y).
- e. Hasil analisis variabel growth (X_5), diperoleh nilai probabilitas sebesar 0,9138 > 0,05 sehingga variabel growth (X_5) tidak berpengaruh terhadap variabel struktur modal (Y).
- f. Hasil analisis variabel financial market development (X_6), diperoleh nilai probabilitas sebesar 0,0080 > 0,05 sehingga variabel financial market development (X_6) berpengaruh terhadap variabel struktur modal (Y).

Pembahasan

1. Pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal

Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal dengan nilai probabilitas 0,6489 > 0,05. Maka H_1 ditolak, berarti hipotesis pertama yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan. Hasil penelitian tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Nasrah and Resni, (2020) dan Lasut, Rate and Ch (2018) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal.

2. Pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal

Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal dengan nilai probabilitas 0,4078 > 0,05. Maka H_2 ditolak, berarti hipotesis kedua yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan. Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Resni *et al* (2019) dan Indah Lestari (2021) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

3. Pengaruh tangibility terhadap struktur modal

Hasil penelitian menunjukkan bahwa tangibility tidak berpengaruh terhadap struktur modal dengan nilai probabilitas $0,3758 < 0,05$. Maka H_3 ditolak, berarti hipotesis ketiga yang menyatakan bahwa tangibility berpengaruh positif terhadap struktur modal tidak sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Cahyani and Handayani (2017) dan Resni *et al* (2019) yang menyatakan bahwa tangibility berpengaruh positif terhadap struktur modal.

4. Pengaruh likuiditas terhadap struktur modal

Hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap struktur modal dengan nilai probabilitas $0,3604 > 0,05$. Maka H_4 ditolak, berarti hipotesis keempat yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal tidak sesuai dengan hasil penelitian. Penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Indah Lestari (2021) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

5. Pengaruh growth terhadap struktur modal

Hasil penelitian menunjukkan bahwa growth tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal dengan nilai probabilitas $0,9138 > 0,05$. Maka H_5 ditolak, berarti hipotesis kelima yang menyatakan bahwa growth berpengaruh positif terhadap struktur modal tidak sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan. Growth adalah kesempatan yang dimiliki oleh perusahaan dalam mengembangkan dirinya dalam pasar. Perusahaan yang sedang bertumbuh, akan lebih memilih untuk menggunakan pinjaman sebagai pendanaannya agar dapat mengembangkan bisnisnya. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Indah Lestari (2021) yang menyatakan bahwa growth berpengaruh positif terhadap struktur modal.

6. Pengaruh financial market development perusahaan terhadap struktur modal

Hasil penelitian menunjukkan bahwa financial market development berpengaruh positif terhadap struktur modal dengan nilai probabilitas $0,0080 > 0,05$. Maka H_6 diterima, berarti hipotesis keenam yang menyatakan bahwa financial market development berpengaruh positif terhadap struktur modal sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Al-Hunnayan (2020) yang menyatakan bahwa financial market development berpengaruh positif terhadap struktur modal.

KESIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan dengan menggunakan metode kuantitatif, maka kesimpulan dari penelitian ini adalah Ukuran Perusahaan, Profitabilitas,

Tangibility, Likuiditas, *Growth*, tidak berpengaruh terhadap struktur modal, sedangkan hanya variable Financial market development yang berpengaruh terhadap struktur modal.

Beberapa saran yang dibutuhkan untuk kedepannya dapat menjadi bahan evaluasi adalah bagi penelitian selanjutnya diharapkan dapat menambahkan variabel independen lain diluar penelitian ini untuk menguji pengaruh terhadap struktur modal.

DAFTAR PUSTAKA

- Al-Hunnayan, S.H. (2020) 'The capital structure decisions of Islamic banks in the GCC', *Journal of Islamic Accounting and Business Research*, 11(3), pp. 745–764. Available at: <https://doi.org/10.1108/JIABR-02-2017-0026>.
- Bhawa, I. and Dewi S., N. (2015) 'Pengaruh Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Profitabilitas, Dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal Perusahaan Farmasi', *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 4(7), p. 255265.
- Cahyani, N. and Handayani, N. (2017) 'Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Size, Kepemilikan Institusional, Dan Tangibility Terhadap Struktur Modal', *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 6(2), pp. 615–630.
- Deviani, M.Y. and 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), p. 1222. Available at: <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2018.v7.i03.p04>.
- Dewi, N. and Badjra, I. (2014) 'Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Tangibility Assets, Ukuran Perusahaan Dan Pajak Terhadap Struktur Modal', *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 3(10), p. 254248.
- Indah Lestari (2021) 'Profitabilitas menjadi pemediasi untuk variabel yang mempengaruhi struktur modal (Studi pada Bank Umum Syariah di Indonesia periode 2016-2020)', *J-EBIS (Jurnal Ekonomi dan Bisnis Islam)*, 6, pp. 160–187. Available at: <https://doi.org/10.32505/j-ebis.v6i2.3266>.
- Lasut, S.J., Rate, P. Van and Ch., R.M. (2018) 'The Effect Of Firm Size, Profitability, And Liquidity To Capital Structure In The Automotif Company Listed In Indonesia Stock EXCHANGE PERIOD 2012-2015', *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi*, 6(1), pp. 11–21.
- Leliani and Barus, A.C. (2013) 'Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi yang mempengaruhi return saham', *Jurnal Agribisnis*, 2(2), pp. 183–201.

- Lestari, A.D. (2010) 'Pengaruh Struktur Aktiva, Pertumbuhan, Dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal Perusahaan', *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan*, 6(2), p. 155. Available at: <https://doi.org/10.21460/jrak.2010.62.40>.
- Nasrah, H. and Resni, N. (2020) 'Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Bank Syariah Di Indonesia Tahun 2014-2018', *Jurnal Tabarru': Islamic Banking and Finance*, 3(2), pp. 281–294. Available at: [https://doi.org/10.25299/jtb.2020.vol3\(2\).5881](https://doi.org/10.25299/jtb.2020.vol3(2).5881).
- Nuha, A. (2017) 'Populasi Dan Sampel', *Pontificia Universidad Catolica del Peru*, 8(33), p. 44.
- Resni, N. *et al.* (2019) 'Struktur Modal Bank Syariah (Studi Empiris Pada Bank Umum Syariah Periode'.
- Setyawan, A.I.W., Topowijono and Nuzula, N.F. (2016) 'Pengaruh Firm Size, Growth Opportunity, Profitability, Business Risk, Effective Tax Rate, Asset Tangibility, Firm Age, dan Liquidity terhadap Struktur Modal Perusahaan (Studi pada Perusahaan Sektor Property dan Real Estate yang Terdaftar di BEI Tahun 2009', *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 31(1), pp. 108–117. Available at: www.merdeka.com.
- Silvia, S., Mulya, A.A. and Akt, M. (2017) 'Pengaruh Likuiditas , Risiko Bisnis , Ukuran Perusahaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Struktur Modal (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2013-2017'.
- Wulandari, S., Masitoh W, E. and Siddi, P. (2021) 'Pengaruh profitabilitas, struktur modal, ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan dan struktur aset terhadap nilai perusahaan', *AKUNTABEL*, 18(4), pp. 753–761. Available at: <https://doi.org/10.30872/jakt.v18i4.9941>.