

TINGKAT KEUNTUNGAN DAN USIA PERUSAHAAN TERHADAP LEVERAGE: ESTIMASI MODEL DATA PANEL DI INDONESIA

PROFITABILITY, FIRM AGE AND LEVERAGE: PANEL DATA MODEL ESTIMATION IN INDONESIA

Rizka Hadya¹, Joni Fernandes²

¹Fakultas Ekonomi, Universitas Ekasakti

²Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi KBP

Email: ¹rizkahadya@gmail.com, ²jonifernandes@gmail.com

ABSTRAK

Penelitian ini menemukan bahwa profitabilitas dan usia perusahaan mempengaruhi leverage. Objek yang dipilih adalah semua perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2013-2017. Namun dengan teknik purposive sampling hanya 96 perusahaan yang menjadi sampel penelitian. Hasil uji parsial menunjukkan profitabilitas dan umur perusahaan memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap leverage dengan kontribusi sebesar 91,76%. Sisanya 8,24% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dipelajari. Temuan ini relevan dengan teori struktur modal. Struktur modal adalah sesuatu yang sangat penting bagi perusahaan yang melibatkan pendanaan yang melakukan operasi perusahaan sehingga menghasilkan laba. Selanjutnya semakin lama usia perusahaan dengan reputasi baik menunjukkan kemampuan yang semakin baik dalam menghasilkan sumber dana internal sehingga semakin kecil tingkat ketergantungan pada sumber dana hutang.

Kata kunci: leverage, profitabilitas, usia perusahaan

ABSTRACT

This research have been found that profitability and firm age affect leverage. The selected objects is all companies which are listed in Indonesia Stock Exchange during period 2013-2017. We select the samples use the data panel regression model. There are 96 companies have been selected as samples whit technique purposive sampling. The result by partial test profitability and firm age, has a negative significant influence to the leverage, shows that the r-square value of 91,76% which means the profitability and age of the company have the ability to explain leverage of 91,76% and while remaining 8,24% is explained by other variables which are not studied. This is relevant to the capital structure theory. Capital structure is something that is very important for the company which involves funding that carries out the company's operations so that it produces profits. Another factor is the firm age, a long-standing and reputable company will be able to overcome creditworthiness issues when it decides to use debt funding sources.

Keywords: leverage, profitability, firm age

PENDAHULUAN

Pertumbuhan ekonomi yang begitu pesat saat ini seiring dengan majunya teknologi di bidang informasi, komunikasi dan perubahan lingkungan eksternal yang begitu cepat, hal ini menuntut perusahaan untuk mampu mengikuti perkembangan teknologi tersebut agar dapat bertahan dalam persaingan, sehingga perusahaan dihadapkan dengan situasi yang mendorong mereka untuk lebih terbuka dalam mengungkapkan informasi tentang perusahaan dan laporan keuangannya, khususnya bagi perusahaan yang *Go*

public untuk melakukan penawaran umum kepada publik. Banyaknya perusahaan dalam memperoleh modal tujuannya untuk mempertahankan usaha mereka yaitu melalui pasar modal dengan cara berbagi *instrumen* keuangan jangka panjang serta memperjual belikan, bisa berbentuk utang maupun modal sendiri.

Suatu hal yang sangat penting bagi perusahaan terkait pendanaan yaitu Struktur modal, bagaimana kegiatan operasi perusahaan tersebut dijalankan sehingga menghasilkan keuntungan, dimana pendanaan perusahaan

tersebut didapatkan dari modalnya baik itu modal sendiri atau dengan modal asing dari pihak investor. Jika perusahaan memakai modal asing sebagai pendanaan untuk perusahaan, maka bertambah tanggung jawab biaya yang dimiliki perusahaan yang disebut dengan biaya tetap perusahaan, maka muncullah *leverage*, karena perusahaan membayar atau menanggung biaya tetap dengan menggunakan aset perusahaan. Pudjiastuti & Husnan (2011) mengartikan *leverage* yaitu rasio atau alat ukur untuk mengetahui seberapa jauh hutang digunakan untuk sumber perolehan pendanaan bagi perusahaan. Apabila perusahaan menggunakan hutang yang relatif tinggi akan menimbulkan biaya tetap (berupa biaya bunga) bagi perusahaan, biaya tersebut lama kelamaan akan berdampak pada risiko yang akan ditanggung perusahaan. Karena, tingkat utang yang besar akan meningkatkan risiko yang besar pula. Pada akhirnya, tuntutan tingkat keuntungan yang tinggi dari investor akan muncul sebagai akibat dari risiko yang tinggi tersebut (Yusra & Fernandes, 2017).

Perusahaan bisa menentukan tingkat utang (*leverage*) untuk meningkatkan nilai perusahaan (Yeo, 2016). Teoritis dan penelitian empiris menyatakan bahwa terdapat struktur modal yang optimal. Pencarian untuk mengetahui optimalnya suatu modal, bisa menggunakan teori-teori seperti *trade off* dan teori-teori *agency* lainnya. Teori *the trade off* berpendapat bahwa pilihan struktur modal ditentukan oleh *trade off* antara manfaat dan biaya utang (Yeo, 2016). Adapun maksud dari *trade off theory* yaitu bahwa setiap perusahaan mampu untuk meningkatkan manfaat dan meminimalkan biaya. Teori ini mengasumsikan adanya rasio *leverage* yang optimal berdasarkan ketidak-sempurnaan pasar seperti pajak, biaya kesulitan keuangan (Yeo, 2016).

Leverage disini diukur dengan menggunakan *debt to equity ratio (DER)*, yaitu *total debt* (total hutang) dibandingkan dengan *total shareholder's equity* (total modal sendiri). *Debt to equity ratio (DER)* merupakan kemampuan perusahaan untuk membiayai kewajibannya dengan adanya modal dimiliki perusahaan dan berhubungan dengan dibentuknya suatu struktur modal yang dapat mempengaruhi kebijakan sumber dana perusahaan yang tepat guna memaksimalkan nilai perusahaan (Pudjiastuti & Husnan, 2011).

Salah satu yang memberi pengaruh pada *leverage* adalah profitabilitas dan umur perusahaan. Profitabilitas merupakan tingkat kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba. Tingginya tingkat *return* dari hasil aktivitas

perusahaan sehingga adanya kemungkinan bagi perusahaan untuk mendanai sebagian besar kewajiban dana dengan pendanaan yang diperoleh dari internal (Insiroh, 2014). Perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi memiliki kecenderungan menggunakan tingkat utang relatif kecil, sebab sebagian besar kegiatan operasional lebih memanfaatkan dana internal (Pudjiastuti & Husnan, 2011).

Yeo (2016), Cahyani & Handayani (2017), Darmayanti & Hartini (2013), menemukan bahwa profitabilitas memberikan pengaruh yang negatif signifikan pada struktur modal. Hal ini dikarenakan, perusahaan yang mempunyai tingkat keuntungannya tinggi akan mengurangi ketergantungan modal dari pihak luar. Tingginya tingkat keuntungan yang diperoleh maka akan ada kemungkinan perusahaan untuk memperoleh sebagian besar pendanaan yang didapat dari dalam yaitu berupa laba ditahan sebelum perusahaan menggunakan hutang. Hal ini sesuai dengan teori *pecking order* dimana perusahaan menggunakan pendanaan internal lebih dipilih dari pada pendanaan eksternal. Dari pembahasan di atas bisa dirumuskan hipotesis pertama sebagai berikut:

H₁ : Profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *leverage*

Faktor lain yang mempengaruhi *leverage* adalah umur perusahaan. Dalam penelitian Purnianti & Putra (2016) menurut Zen dan Merry (2007) Umur perusahaan adalah umur sejak berdirinya hingga perusahaan telah mampu menjalankan operasinya. Perusahaan yang telah lama berdiri dan memiliki reputasi akan mampu mengatasi isu-isu kelayakan kredit saat perusahaan memutuskan menggunakan sumber pendanaan utang (Indra & Nuzula, 2016).

Umur perusahaan dapat diukur dengan menggunakan perhitungan sebagai berikut (Purnianti & Putra, 2016). Umur perusahaan diperoleh dengan cara metode logaritma atau *Log* (Tahun Penelitian – Tahun Pendirian Perusahaan)

Perhitungan umur perusahaan tersebut dengan menggunakan logaritma (tahun penelitian selama penelitian ini atau jumlah observasi dikurangi dengan tahun berdirinya suatu perusahaan tersebut). Menurut Ramlall (2009), dalam penelitian Wardana & Mertha (2015) teori *pecking order* menyatakan bahwa umur perusahaan yang lebih tua akan cenderung tidak menggunakan pembiayaan yang bersumber dari hutang. Hal ini disebabkan karena perusahaan yang berumur lebih tua memiliki pengalaman dalam melakukan kegiatan berbisnis dan juga telah

mampu mengelola *cash flow*nya dengan baik. Pada penelitian Wardana & Mertha (2015), Purnianti & Putra (2016), temuannya menyatakan bahwa umur perusahaan memberikan pengaruh yang negatif signifikan terhadap struktur modal. Dari penjelasan diatas mengenai variabel umur perusahaan ini, rumusan untuk hipotesis kedua yaitu :

H₂ : Umur Perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *leverage* perusahaan

METODE PENELITIAN

Data dan Sampel

Objek penelitian ini yaitu seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Bursa efek adalah organisasi yang menyediakan sarana untuk menjual dan membeli sekuritas-sekuritas, sehingga perusahaan bisa mendapatkan dana dari penjualan sekuritas baru dan pembeli juga bisa menjual kembali sekuritasnya (Sundjaja & Barlian, 2003). BEI digunakan sebagai sumber data utama yang dapat buka dari laman www.idx.co.id atau web.idx.id. Data yang digunakan yaitu data kuantitatif, data diperoleh dari *annual report summary*, dan laporan keuangan perusahaan selama satu tahun operasional mencakup didalamnya, laporan posisi keuangan, dan catatan laporan keuangan tiap akhir

periode Desember 2013 sampai dengan Desember 2017.

Populasi dalam penelitian ini yaitu seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2013 sampai dengan 2017 yang berjumlah 539 perusahaan, dimana data yang dikumpulkan menggunakan teknik *purposive sampling*, yaitu pemilihan sampel berdasarkan pertimbangan-pertimbangan atau kriteria tertentu. Adapun kriteria-kriteria dalam penentuan sampel sebagai berikut:

1. Perusahaan terdaftar di BEI akhir periode observasi yaitu 2017.
2. Perusahaan terdaftar secara berturut-turut di BEI selama periode observasi (2013-2017).
3. Perusahaan mempunyai laporan keuangan lengkap selama periode observasi (2013-2017).
4. Perusahaan yang memiliki data keuangan sesuai dengan variabel yang akan diuji yaitu variabel *leverage*, profitabilitas, dan umur perusahaan.
5. Perusahaan yang memiliki variabel dengan data yang logis (tidak ekstrem), data yang tidak bernilai negatif.

Dari kriteria-kriteria tersebut dapat diperoleh sampel pada tabel berikut:

Tabel 1
Perolehan Sampel dengan teknik *Purposive Sampling*

No	Kriteria	Jumlah
1	Perusahaan terdaftar di BEI periode observasi yaitu 2017.	539
2	Perusahaan yang tidak terdaftar berturut-turut di BEI selama periode observasi (2013-2017).	(142)
3	Perusahaan yang tidak memiliki laporan keuangan lengkap selama periode observasi (2013-2017).	(84)
4	Perusahaan yang tidak memiliki data keuangan yang sesuai dengan variabel-variabel yang diuji.	(145)
5	Perusahaan yang memiliki data <i>ekstrim</i> dan bernilai negatif	(72)
Jumlah Sampel Akhir		96
Jumlah Observasi		480

Sumber: *Data diolah, 2018*

Definisi Operasional Variabel

Terdapat dua macam variabel dalam penelitian ini yaitu variabel bebas (*independent variables*) dan variabel terikat (*dependent*

variables). Profitabilitas sebagai X1 dan Umur Perusahaan sebagai X2 menjadi variabel bebas, sedangkan *Leverage* perusahaan sebagai Y merupakan variabel terikatnya.

Tabel 2
Definisi Operasional Variabel Penelitian

Variabel	Definisi	Measurement
Leverage (Y)	DER merupakan perbandingan antara total hutang dengan total ekuitas.	$DER = \frac{\text{TotalDebt}}{\text{TotalEquity}}$
Profitabilitas (X1)	ROA merupakan perbandingan dari laba setelah pajak dan total aset.	$ROA = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Total Aset}}$
Umur Perusahaan (X2)	AGE yaitu perbandingan Logaritma dari tahun observasi dikurangi tahun berdiri.	$AGE = \text{Log (Tahun Observasi - tahun berdiri)}$

Teknik Analisis Data

Penelitian ini menggunakan pengujian hipotesis (*hypothesis testing*) dengan tujuan untuk menguji pengaruh profitabilitas dan umur perusahaan terhadap *leverage* perusahaan. Penelitian ini menggunakan data panel yaitu data yang digabungkan dari data *time series* dan *cross section*. Penggunaan data panel ini dianggap lebih baik dan bisa mengatasi masalah yang muncul akibat pengabaian variabel-variabel bebas yang relevan. Guna menghindari dari kesalahan tersebut dalam model regresi yang berasal dari masalah interkorelasi maka penerapan regresi data panel bisa digunakan (Hadya & Yusra, 2017). Dalam penelitian ini diperoleh data sampel sebanyak 96 perusahaan selama periode 2013 -2017. Penelitian ini menggunakan metode analisis statistik deskriptif kuantitatif dan analisis regresi data panel dengan menggunakan Program *Eviews 8* (Winarno, 2011). Berikut persamaan regresi panel yang digunakan pada penelitian ini:

$$LEV_{it} = \alpha + \beta_1 PROF_{it} + \beta_2 AGE_{it} + \epsilon$$

Dimana LEV_{it} merupakan *leverage* perusahaan pada waktu t, α merupakan konstanta (*intercept*), β_1, β_2 merupakan koefisien regresi; $PROF_{it}$ merupakan profitabilitas perusahaan waktu t, umur dari perusahaan pada waktu t dan ϵ merupakan *standard error*.

Beberapa metode yang pernah digunakan oleh peneliti terdahulu yaitu metode *common effect*, *fixed effect*, dan *random effect* juga dilakukan dalam analisis regresi data panel (Bond,

2002; Drukker, 2003) dalam (Hadya & Yusra, 2017). Untuk menentukan model mana yang memberikan hasil paling baik bisa digunakan beberapa tahap. Tahap pertama yaitu: Uji *Chow*, pengujian ini dilakukan untuk menentukan apakah model *Common Effect* lebih baik digunakan dari pada *Fixed Effect*. Tahap kedua yaitu: Uji Hausman, pengujian ini dilakukan untuk menentukan apakah model *Fixed Effect* lebih baik digunakan dari pada *Random Effect*.

Model regresi yang baik harus menghasilkan estimasi linear tidak bias. Karena model data panel berpotensi timbulnya masalah *heteroskedastisitas* dan *autokorelasi*. Masalah ini timbul karena adanya gabungan dua bentuk data yaitu *cross section* dan *time series*. Untuk mengatasinya, maka terlebih dahulu lakukan uji asumsi klasik yaitu uji normalitas. Pengujian ini tidak perlu dilakukan jika diketahui bahwa *random effect model* merupakan model yang cocok regresi data panel, karena masalah autokorelasi runtut waktu (*time series*) serta korelasi antar observasi (*cross section*) dianggap bisa diatasi dengan menggunakan metode *random effect*. Metode *generalized least square* (GLS) merupakan metode yang paling cocok digunakan dalam mengestimasi model *random effect*.

HASIL DAN PEMBAHASAN
Statistik Deskriptif

Tabel 3
Hasil Uji Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Standar Deviasi
Lev (LEV)	480	0.04	7.40	1.06	1.04
Prof (ROA)	480	0.04	74.84	7.57	7.65
Umur (AGE)	480	0.60	2.05	1.50	0.23

Pada tabel 3 dapat dijelaskan bahwa struktur modal atau *leverage* yang merupakan variabel terikat yang diprosikan dengan *debt to equity ratio* (DER). Nilai *minimum leverage* sebesar 0.04 yang diperoleh PT. Pool Advista

Indonesia Tbk pada tahun 2017, sementara nilai *maximum* sebesar 7.40 diperoleh PT. Jembo Cable Company Tbk pada tahun 2013. Nilai rata-rata (*mean*) secara keseluruhan sebesar 1.06, artinya perusahaan tersebut memiliki tingkat hutang yang

lebih tinggi dari pada tingkat ekuitas. Sementara tingkat penyimpangan (standar deviasi) sebesar 1.04 yang menunjukkan sebaran data yang kecil karena nilai standar deviasinya lebih kecil dari pada nilai rata-rata (*mean*).

Profitabilitas merupakan variabel bebas yang diproksikan menggunakan *Return On Assets* (ROA). Nilai *minimum* profitabilitas sebesar 0.04 diperoleh PT Star Petrochem Tbk pada tahun 2014 dan 2015. Nilai *maximum* sebesar 74.84 berada pada PT Duta Pertiwi Nusantara Tbk pada tahun 2013. Nilai rata-rata (*mean*) secara keseluruhan yaitu 7.57 artinya perusahaan tersebut mampu menghasilkan laba dengan tingkat aset yang dimilikinya. Nilai standar deviasi sebesar 7.65, hal ini diartikan profitabilitas memiliki data sebaran yang besar dikarenakan standar deviasi lebih besar dari pada *mean*.

Age merupakan indikator untuk mengukur variabel umur perusahaan. Nilai *minimum* sebesar 0.60 diperoleh PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk pada tahun dan nilai *maximum* sebesar 2.05 diperoleh PT. Unilever Indonesia Tbk pada tahun

2017. Sedangkan nilai rata-rata (*mean*) secara keseluruhan sebesar 1.50, artinya perusahaan yang berumur lebih tua cenderung tidak menggunakan pembiayaan yang berasal dari hutang, dikarenakan perusahaan yang telah berumur memiliki pengalaman dalam kegiatan berbisnis sehingga mampu untuk mengelola *cash flow* perusahaan dengan baik dibandingkan perusahaan yang lebih muda. Tingkat penyimpangan (standar deviasi) sebesar 0.23. Artinya, variabel umur perusahaan memiliki penyebaran data yang kecil, karena nilai *mean* lebih besar dari standar deviasi.

Uji Asumsi Klasik (Uji Normalitas)

Dari hasil estimasi yang dilakukan terhadap ketiga model, *fixed effect model* (FEM) terpilih sebagai model terbaik dalam regresi data panel, maka pengujian asumsi klasik sangat relevan untuk dilakukan. Pengujian asumsi klasik yang akan dilakukan hanya uji normalitas saja, uji multikolinearitas dan uji heteroskedastisitas tidak dilakukan karena telah terwakili oleh estimasi model pada regresi data panel.

Tabel 4 Uji Normalitas

Jarque-Bera	Probability
0.481131	0.786183

Hasil pengujian normalitas data menunjukkan nilai *Jarque-Bera* sebesar 0.481131 dengan nilai *probability* lebih besar dari α ($0.786183 > 0.05$). Hal ini menandakan bahwa data sudah terdistribusi normal

effect model, dan *random effect model* untuk menganalisis model terbaik dalam data panel. Untuk mengestimasi model tersebut, digunakan persamaan regresi sebagai berikut:

$$\text{Log}LEV_{it} = \alpha + \beta_1 \text{Log}PROF_{it} + \beta_2 \text{log}AGE_{it} + \epsilon_{it}$$

Untuk memilih model terbaik digunakan transformasi logaritma dalam persamaan ini. Berikut adalah hasil statistik yang diperoleh dalam ketiga estimasi model:

Pemilihan Regresi Data Panel

Pemilihan regresi data panel dilakukan melalui estimasi model *common effect model*, *fixed*

Tabel 5

Tabel Estimasi CEM, FEM, dan REM

Variabel	<i>Common Effect</i>		<i>Fixed Effect</i>		<i>Random Effect</i>	
	t-statistik	Prob	t-statistik	prob	t-statistik	Prob
ROA	-5.269717	0.0000	-3.678435	0.0003	-3.858563	0.0001
AGE	0.049361	0.9607	-3.848110	0.0001	-2.544768	0.0112

Tabel 5 menunjukkan bahwa setiap model memiliki nilai signifikansi yang berbeda. Untuk menentukan model yang terbaik dari ketiga model tersebut di lakukan uji lanjut, *hausmant test* dipilih

sebagai uji lanjut untuk menentukan model terbaik antara *fixed effect model* dengan *random effect model*.

Tabel 6 Uji Hausman

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	10.708180	2	0.0047

Hausmant test bertujuan untuk menentukan model terbaik antara *fixed effect model* dan *random effect model*. Tabel 6 menunjukkan bahwa nilai *prob.* pada *Cross-section random* lebih kecil dari *alpha* (α) ($0.0047 < 0.05$). Sehingga dapat disimpulkan bahwa model yang cocok digunakan dalam regresi data panel adalah *fixed effect model* (FEM).

Hasil Pengujian Hipotesis

Tujuan penelitian ini untuk melihat pengaruh *independent variable* terhadap *dependent variable*. Penentuan hipotesis diterima atau ditolak digunakan analisis regresi data panel. Tingkat signifikansi yang digunakan adalah 5%. Model statistik yang akan diestimasi adalah model regresi data panel terbaik dan terbebas dari gejala asumsi klasik. Hasil pengujian dapat dilihat pada Tabel berikut:

Tabel 7 Hasil Estimasi Regresi Data Panel

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	2.511661	0.706022	3.557482	0.0004
ROA	-0.088092	0.023948	-3.678435	0.0003
AGE	-1.790514	0.465293	-3.848110	0.0001

Uji t statistik menunjukkan seberapa besar pengaruh suatu variabel *independent* terhadap variabel *dependent*, dilaksanakan untuk memeriksa lebih lanjut apakah variabel profitabilitas dan umur perusahaan tersebut signifikan atau tidak terhadap variabel *leverage*. Hipotesis yang dinilai untuk hipotesis 0 akan ditolak ketika nilai T_{hitung} lebih kecil dari T_{tabel} atau nilai *probability* lebih besar dari pada *alpha* (0.05). Sedangkan hipotesis pertama (H1) akan diterima, apabila nilai T_{hitung} lebih besar dari T_{tabel} atau nilai *probability* kecil dari *alpha* (0.05).

Berdasarkan tabel 7 diatas diperoleh untuk nilai T_{hitung} variabel profitabilitas lebih besar dari T_{tabel} ($-3.68 > 1.96$). Nilai *probability* profitabilitas yang diproksi dengan *return on asset* (ROA) lebih kecil dari pada *alpha* ($0.0003 < 0,05$) berarti hipotesis pertama (H1) diterima. Hasil ini menyatakan bahwa ada pengaruh yang signifikan variabel profitabilitas terhadap *leverage*. Nilai T_{hitung} untuk variabel umur perusahaan lebih besar dari pada T_{tabel} ($-3.85 > 1.96$). Nilai *probability* umur perusahaan lebih kecil dari *alpha* ($0.0001 < 0,05$) berarti hipotesis kedua diterima (H2) diterima. Dapat dinyatakan bahwa ada pengaruh yang signifikan antara variabel umur perusahaan terhadap *leverage*.

PEMBAHASAN

Pengaruh Profitabilitas Terhadap *Leverage* Perusahaan

Hasil pengujian terhadap 480 data observasi yang merupakan data yang diambil dari perusahaan di BEI selama periode 2013-2017 yang telah olah menggunakan *evIEWS* 8 dapat disimpulkan bahwa profitabilitas memberikan pengaruh yang negatif signifikan terhadap *leverage* perusahaan.

Hasil ini didukung oleh teori *pecking order*, dimana perusahaan cenderung menggunakan pendanaan dari dalam dibandingkan pendanaan dari luar. Keuntungan yang didapatkan oleh perusahaan mampu mencerminkan harapan yang baik dimasa mendatang, dimana kelangsungan hidup perusahaan lebih terjamin pada saat tingkat keuntungan semakin tinggi. Dalam hal ini, keuntungan yang didapat sebagian bisa dimasukkan kembali ke dalam perusahaan sehingga menambah modal sendiri untuk kegiatan operasional perusahaan.

Penelitian serupa didukung oleh penelitian sebelumnya yang pernah dilakukan oleh (Yeo, 2016) dan (Cahyani & Handayani, 2017) . Semakin tinggi rasio profitabilitas perusahaan maka semakin rendah hutangnya. Utang yang lebih sedikit relatif kecil digunakan oleh perusahaan yang mampu menghasilkan profit yang yang tinggi. Perusahaan dengan tingkat keuntungan yang tinggi akan memiliki sumber pendanaan internal yang lebih besar juga, sehingga akan mempengaruhi keputusan struktur modal atau pendanaan suatu perusahaan dalam membiayai kegiatan operasionalnya.

Pengaruh Umur Perusahaan Terhadap *Leverage* Perusahaan

Pengujian yang dilakukan terhadap variabel Umur Perusahaan (*age*) terhadap *leverage*, menemukan adanya pengaruh negatif dan signifikan terhadap *leverage*. Hubungan negatif antara variabel umur perusahaan dan struktur modal tersebut menunjukkan bahwa jika umur perusahaan mengalami peningkatan maka struktur modal perusahaan akan mengalami penurunan. Hubungan negatif ini juga konsisten dengan implikasi *pecking order theory*, menyatakan perusahaan yang berumur lebih tua cenderung

tidak memilih pembiayaan yang berasal dari hutang, dikarenakan perusahaan yang berumur lebih tua memiliki pengalaman dalam melakukan kegiatan berbisnis sehingga mampu mengelola *cash flow* perusahaan dengan baik dibandingkan dengan perusahaan yang berumur muda.

Sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Wardana & Mertha, 2015) dan (Purnianti & Putra, 2016) yang mengemukakan bahwa terdapat hubungan negatif dan signifikan antara umur perusahaan terhadap struktur modal perusahaan. Semakin lama periode operasional suatu perusahaan maka perusahaan tersebut dapat menghasilkan keuntungan yang lebih dan tingkat pertumbuhan perusahaan yang baik juga, sehingga semakin besar tingkat pertumbuhan suatu perusahaan, maka semakin mampu perusahaan tersebut dalam memenuhi kebutuhan dananya menggunakan ekuitas.

SIMPULAN

Kesimpulan yang dapat diambil dari hasil penelitian ini yaitu :

- 1) Profitabilitas dengan menggunakan proksi *return on assets* memberikan pengaruh yang negatif signifikan terhadap *leverage* perusahaan pada seluruh perusahaan yang terdaftar di BEI periode 2013-2017. Artinya, perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi umumnya menggunakan utang dalam jumlah yang cenderung lebih kecil.
- 2) Umur perusahaan (*age*) memberikan pengaruh yang negatif signifikan terhadap *leverage* perusahaan pada seluruh perusahaan yang terdaftar di BEI periode 2013-2017. Artinya, perusahaan yang mempunyai umur lebih tua cenderung tidak menggunakan pembiayaan yang bersumber dari hutang, karena perusahaan telah memiliki pengalaman dalam kegiatan berbisnis sehingga dianggap mampu mengelola *cash flow* perusahaan dengan baik.

UCAPAN TERIMA KASIH

Ucapan terima kasih disampaikan kepada Direktorat Jenderal Penguatan Riset dan Pengembangan Kementerian Riset, Teknologi dan Pendidikan Tinggi (DRPM Ristekdikti) yang telah memberikan dana, sehingga penulis dapat melakukan penelitian ini dengan lancar. Terima kasih juga diarturkan kepada Universitas Gadjah Mada yang telah menyediakan data dari Bloomberg (BNI46 Financial Market Update), sehingga memberikan kemudahan untuk mengumpulkan data sesuai dengan data yang penulis butuhkan. Penghargaan dan terima kasih juga penulis ucapkan kepada Universitas Ekasakti

yang telah memberikan *support*, izin dan tugas kepada penulis untuk melakukan penelitian dan penulisan jurnal ini.

DAFTAR PUSTAKA

- Cahyani, N. I., & Handayani, N. (2017). Pengaruh Profitabilitas , Likuiditas , Size , Kepemilikan Institusional , Dan Tangibility Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 6(2), 614–630.
- Darmayanti, D., & Hartini, T. (2013). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Sektor Consumer Goods Di Bei Periode 2008-2012. *Journal Bussines School*, (2004), 1–10.
- Hadya, R., & Yusra, I. (2017). Analisis Efektivitas Pengendalian Biaya Perputaran Modal Kerja, Dan Rentabilitas Ekonomi Menggunakan Regresi Data Panel. *Jurnal Pundi*, 01(12), 1648–1653.
<https://doi.org/10.3969/j.issn.1673-4254.2017.12.15>
- Indra, A., & 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 Tahu. *Jurnal Administrasi Bisnis*, 31(1), 108–117.
- Insiroh, L. (2014). Lusua Insiroh; Pengaruh Profitabilitas,Ukuran *Jurnal Ilmu Manajemen*, 2.
- Pudjiastuti, E., & Husnan, S. (2011). Dasar - dasar Manajemen Keuangan (6th ed., p. 456). Yogyakarta: UPP STIM YPKN.
- Purnianti, A., & Putra, I. wayan. (2016). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Utang Perusahaan Non Keuangan. *E- Jurnal Akuntansi*, 14, 91–117.
- Sundjaja, R., & Barlian, I. (2003). Manajemen Keuangan 1 (5th ed., p. 322). Jakarta: Literata Lintas Media.
- Wardana, D., & Mertha, S. (2015). Pengaruh Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Risiko Bisnis Dan Usia Perusahaan Terhadap Struktur Modal Pada Industri Pariwisata DI Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2013. *E- Jurnal Manajemen*, 4(6), 1701–1721.
- Yeo, H. (2016). Solvency and Liquidity in

Shipping Companies. *Asian Journal of Shipping and Logistics*, 32(4), 235–241.
<https://doi.org/10.1016/j.ajsl.2016.12.007>

Yusra, I., & Fernandes, J. (2017). Likuiditas, Financial Leverage dan Predktabilitas Beta: Pendekatan Fowler and Rorke Sebagai Metode Koreksi Beta. *Jurnal Benefita*, 2(1), 81–91.