

FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI STRUKTUR MODAL

Mega Augustine* dan Agustin Ekadjaja

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tarumanagara Jakarta

**Email: mega.125190039@stu.untar.ac.id*

Abstract:

The purpose of this study was to determine the effect of profitability, liquidity, firm size and asset structure on capital structure registered in mainboard primary consumer sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the 2019-2021 Period. This study used 44 sample and 132 data from primary consumer primary companies which were selected using a purposive sampling method. The data of research were inputted and processed using Eviews 12 program. The result of research shows that profitability do not affect capital structure, liquidity and asset structure has a negative effect on capital structure, firm size has a positive effect on capital structure.

Keywords: *Capital Structure, Profitability, Liquidity, Firm Size, Asset Structure.*

Abstrak:

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan dan struktur aset terhadap struktur modal pada perusahaan sektor konsumen primer papan utama yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019-2021. Peneliti menggunakan 44 sampel dan 132 data dari perusahaan sektor konsumen primer papan utama yang diseleksi menggunakan teknik seleksi *Purposive Sampling*. Data penelitian diinput dan diolah menggunakan program *Eviews 12*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal, likuiditas dan struktur aset memiliki pengaruh negatif terhadap struktur modal, serta ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap struktur modal.

Kata kunci: Struktur Modal, Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Struktur Aset.

Pendahuluan

Perkembangan perekonomian yang semakin pesat di era globalisasi membuat manager sadar akan pentingnya pengelolaan struktur modal yang optimal agar perusahaan dapat terus beradaptasi dengan perubahan pasar. Perusahaan dituntut untuk bisa mempertahankan kondisi perekonomian dalam keadaan stabil dengan membuat inovasi baru agar dapat terus berkembang serta mencari modal tambahan untuk mendukung kegiatan operasional. Modal merupakan faktor terpenting yang dibutuhkan perusahaan untuk kelangsungan hidup perusahaan. Sumber modal terbagi menjadi dua yaitu modal eksternal dan modal internal. Modal eksternal merupakan modal yang diperoleh dari pinjaman, hutang dan investor sedangkan modal internal merupakan modal yang diperoleh dari kekayaan perusahaan itu sendiri seperti jumlah aset yang

dimiliki perusahaan. Pada era globalisasi yang semakin pesat tidak mungkin hanya mengandalkan satu sumber modal saja, dibutuhkan modal pendukung yang akan digunakan untuk memperluas kegiatan operasional. Hal ini mendorong perusahaan agar dapat mengelola struktur modal dengan optimal agar dapat menghasilkan profitabilitas yang besar yang nantinya memudahkan perusahaan untuk mendapatkan pinjaman dalam jumlah besar karena memiliki aset yang besar untuk dijadikan jaminan.

Keseimbangan antara modal pribadi dan hutang dalam struktur keuangan suatu perusahaan disebut dengan struktur modal (Farisa dan Widati, 2017). Oleh karena itu, manager harus bisa mengelola struktur modal dengan optimal untuk mencegah terjadinya *financial distress* atau kebangkrutan. Di Indonesia, banyak kita jumpai beberapa perusahaan yang pailid akibat tidak memiliki modal yang cukup sehingga mengakibatkan pinjaman modal dari luar yang cukup besar ditambah lagi manager tidak bisa mengelola struktur modal dengan baik. Salah satu perusahaan yang mengalami kebangkrutan adalah PT. Sariwangi Agricultural Estate Agency karena tidak mampu membayar hutang kepada beberapa bank, salah satunya bank ICBC. Hal ini terjadi karena manager tidak bisa menghitung antara hutang yang dipinjam dengan manfaat yang akan diperoleh sehingga dinyatakan pailid oleh Pengadilan Niaga Jakarta Pusat. Berdasarkan fenomena diatas, dapat disimpulkan bagaimana peranan manager untuk mengelola struktur modal sehingga mengakibatkan kebangkrutan. Setiap industri memiliki cara dan penyusunan struktur modal yang berbeda-beda serta memiliki faktor pendukung yang berbeda-beda. Untuk membuat struktur modal yang optimal suatu perusahaan harus mempertimbangkan manfaat dan faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal diantaranya profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan dan struktur aset. Penelitian ini dihimbau agar dapat menjadi masukan bagi perusahaan bagaimana cara membuat struktur modal yang optimal dengan memperhatikan faktor-faktor pendukung.

Kajian Teori

Pecking Order Theory. Menurut Myers dan Majluf (1984) teori ini menjelaskan sumber pendanaan perusahaan diperoleh berdasarkan bagaimana manager dapat menentukan prioritas berdasarkan hierarki. Pada dasarnya teori ini menjelaskan perusahaan lebih sering menggunakan dana internal terlebih dahulu, jika tidak mencukupi baru menggunakan pendanaan eksternal. Perusahaan yang membutuhkan pendanaan dari luar harus menerbitkan sekuritas agar lebih aman. Namun jika tidak mencukupi perusahaan harus menerbitkan saham baru.

Signalling Theory. Teori ini pertama kali dikemukakan oleh Spence (1973). Teori ini menjelaskan bahwa pemilik informasi akan memberikan sinyal kepada pihak penerima terkait kondisi perusahaan. Sinyal yang diberikan kepada pihak penerima merupakan persepsi manajemen atas kondisi kinerja perusahaan di masa yang akan datang, dimana sinyal tersebut akan memengaruhi pandangan investor terhadap perusahaan. Oleh sebab itu, management harus menyampaikan informasi secara lengkap dan jelas melalui laporan keuangan yang berisi catatan masa lalu maupun masa sekarang dan laporan keuangan. Sinyal yang diberikan biasa bersifat menguntungkan atau positif agar investor mau menanamkan sejumlah uang kedalam perusahaan.

Trade-off theory. Teori ini merupakan gambaran perusahaan setiap melakukan penambahan modal melalui hutang. Menurut Mars (1982) rasio hutang yang maksimal berdasarkan pada keseimbangan antara manfaat dan biaya yang timbul akibat penggunaan hutang. Pada dasarnya, untuk mengoptimalkan tingkat utang perusahaan

harus mengetahui seberapa besar pengorbanan yang sudah dilakukan dengan manfaat yang diterima. Untuk mengoptimalkan tingkat utang, perusahaan harus mengetahui seberapa besar pengorbanan yang sudah dilakukan dengan manfaat yang diterima. Apabila pengorbanan karena utang lebih besar, sebaiknya perusahaan tidak melakukan penambahan utang agar struktur modal tetap bisa optimal.

Struktur modal. Struktur modal merupakan gambaran pendanaan yang diperoleh perusahaan baik sumber pendanaan dari kekayaan perusahaan maupun yang berasal dari pinjaman atau hutang. Kegagalan suatu perusahaan paling sering dijumpai karena tidak memiliki struktur modal yang baik dan optimal seringkali perusahaan menggunakan hutang secara terus menerus tetapi tidak melihat apakah ada manfaat yang dihasilkan dari penggunaan hutang tersebut. Hutang yang diberikan oleh investor tergantung dari jangka waktu yang telah ditetapkan semakin Panjang jangka waktu dan semakin ringan syarat-syarat untuk melunasi hutang akan memberikan kemudahan bagi perusahaan untuk menggunakan sumber modal yang berasal dari modal asing (eksternal). Struktur modal ini dinilai sangat penting juga bagi investor karena pada saat investor memutuskan menanamkan sejumlah modal dalam jumlah besar pasti sudah melihat bagaimana struktur modal dalam perusahaan tersebut mulai dari cara pengelolaan modal sampai riwayat pinjaman hutang perusahaan apakah perusahaan tersebut melunasi sejumlah hutang yang dipinjamkan atau mengabaikannya, Menurut Muslimah *et al.* (2020) hal yang paling penting diperhatikan perusahaan adalah struktur modal karena semua keputusan menyangkut struktur modal akan sangat berpengaruh kepada kinerja perusahaan dimasa yang akan datang.

Profitabilitas. Profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan untuk mendapatkan keuntungan sebesar-besarnya dengan memaksimalkan aset yang dimiliki (Labibah dan Andayani, 2019). Suatu keuangan perusahaan dikatakan sehat apabila perusahaan mampu memperoleh laba dalam periode tertentu dengan memaksimalkan modal yang ada. Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi akan mengutamakan penggunaan dana internal untuk menjalankan kegiatan usahanya. Maka dari itu, perusahaan harus mampu mengembalikan modal awal menjadi keuntungan atau laba yang nantinya berguna untuk perusahaan dalam mengekspansi bisnisnya.

Likuiditas. Menurut Farisa dan Widati (2017) tingginya tingkat likuiditas mempengaruhi rasa kepercayaan investor sehingga memudahkan perusahaan untuk mendapatkan dana eksternal dari luar dalam jumlah besar. Semakin likuid suatu perusahaan, maka semakin jarang menggunakan hutang sebagai sumber utama pendanaan. Tingkat likuiditas ini dianggap penting karena dapat mempengaruhi kepercayaan pihak eksternal serta dapat mempengaruhi besarnya dana yang akan diperoleh. Hal ini dapat mempengaruhi besarnya skala struktur modal.

Ukuran Perusahaan. Menurut Angeline dan Sha (2021) gambaran besarnya kekayaan perusahaan berupa aktiva yang dimiliki perusahaan tergantung dari besar atau kecilnya ukuran perusahaan tersebut. Ukuran perusahaan ini sangat mempengaruhi struktur modal serta memberikan gambaran kepada investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan karena semakin besar ukuran perusahaan, maka akan lebih dipercaya investor karena dianggap memiliki aset yang besar yang dapat dijadikan jaminan.

Struktur Aset. Farisa dan Widati (2017) mendefinisikan struktur aset sebagai perbandingan antara aset tetap dengan total aset. Struktur aset merupakan penentu bagi kreditur untuk menentukan seberapa besar jaminan yang akan diberikan pada saat

perusahaan meminta pinjaman dana. Salah satu syarat memperoleh modal yang besar adalah memiliki jaminan yang cukup. Dapat disimpulkan bahwa semakin besar aset yang dimiliki perusahaan maka kreditor tidak akan ragu untuk memberikan pinjaman dana dalam jumlah besar karena perusahaan memiliki sejumlah aset yang dapat dijadikan jaminan.

Kaitan Antar Variabel

Profitabilitas terhadap Struktur Modal. Profitabilitas merupakan gambaran perusahaan dalam menghasilkan laba dengan equity yang dimiliki. Menurut Muslimah *et al.* (2020) profitabilitas mempunyai pengaruh positif terhadap struktur modal. Hal tersebut searah dengan *signaling theory* karena perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi akan mengirim sinyal positif kepada investor sehingga investor tertarik untuk menanamkan sejumlah uang kedalam perusahaan. Hal tersebut tidak sejalan dengan penelitian abidin *et al.* (2020), profitabilitas memiliki pengaruh negatif terhadap struktur modal dan penelitian Novitasari (2017) yang meranggapan bahwa profitabilitas tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal.

Likuiditas terhadap Struktur Modal. Likuiditas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam melunasi hutangnya. Semakin likuid suatu perusahaan maka tidak memerlukan sumber modal eksternal untuk pendanaannya. Menurut Muslimah *et al.* (2020) likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Hal ini berkaitan dengan *pecking order theory* dimana perusahaan lebih memilih menggunakan modal internal terlebih dahulu, jika tidak mencukupi baru menggunakan modal eksternal sebagai sumber pendanaannya. Hal ini tidak sejalan dengan penelitian Abidin *et al.* (2021) yang menunjukkan likuiditas berpengaruh positif terhadap struktur modal dan hasil penelitian Angeline dan Sha (2021) yang menyatakan bahwa likuiditas tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal.

Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal. Skala besar dan kecil nya suatu perusahaan merupakan penentu bagi kreditor sebelum melakukan pendanaan kedalam perusahaan. Menurut Cipto *et al.* (2019) ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap struktur modal karena besarnya ukuran perusahaan akan mempengaruhi komposisi hutang dalam struktur modal. Semakin besar perusahaan pasti membutuhkan pinjaman dari luar yang besar juga untuk mengekspansi bisnisnya. Hal ini berkaitan dengan *signaling theory* karena perusahaan yang besar cenderung mengirimkan sinyal positif kepada investor sehingga investor juga tertarik untuk menanamkan sejumlah dana kedalam perusahaan. Hal ini bertentangan dengan penelitian Marfuah dan Nurlaela (2017) yang mempunyai hasil bahwa ukuran perusahaan mempunyai pengaruh negatif terhadap struktur modal serta hasil penelitian Angeline dan Sha (2021) yang memberikan hasil bahwa ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal.

Struktur Aset terhadap Struktur Modal. Menurut Ariyani *et al.* (2018) semakin besar struktur aset perusahaan semakin berlimpah aktiva tetap yang dipunyai perusahaan. Hal ini searah dengan *trade off theory*, struktur modal yang maksimal terjadi Ketika adanya keseimbangan antara manfaat penghematan pajak dengan biaya kebangkrutan yang timbul akibat utang yang besar. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Njo dan Jonnardi (2022) yang menyatakan bahwa struktur aset memiliki pengaruh positif terhadap struktur modal namun tidak sejalan dengan penelitian Farisa dan Widati (2017) yang memberikan hasil bahwa struktur aset berpengaruh negatif

terhadap struktur modal serta penelitian Angeline dan Sha (2021) yang memberikan hasil bahwa struktur aset tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal.

Pengembangan Hipotesis

Penelitian yang dilakukan oleh Muslimah *et al.* (2020), Marfuah dan Nurlaela (2017), serta Cipto *et al.* (2019) menemukan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap struktur modal, sementara Abidin *et al.* (2020) menyatakan bahwa profitabilitas mempunyai pengaruh negatif terhadap struktur modal. Menurut Utama dan Nugroho (2021) dan Novitasari (2017) menyatakan variabel profitabilitas tidak mempunyai pengaruh terhadap struktur modal.

Ha1: Profitabilitas mempunyai pengaruh positif terhadap struktur modal.

Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Abidin *et al.* (2021) menunjukkan bahwa likuiditas mempunyai pengaruh positif terhadap struktur modal, sementara Labibah dan Andayani (2019) serta Farisa dan Widati (2017) menunjukkan bahwa likuiditas mempunyai pengaruh negatif terhadap struktur modal. Menurut Angeline dan Sha (2021) menunjukkan likuiditas tidak mempunyai pengaruh terhadap struktur modal.

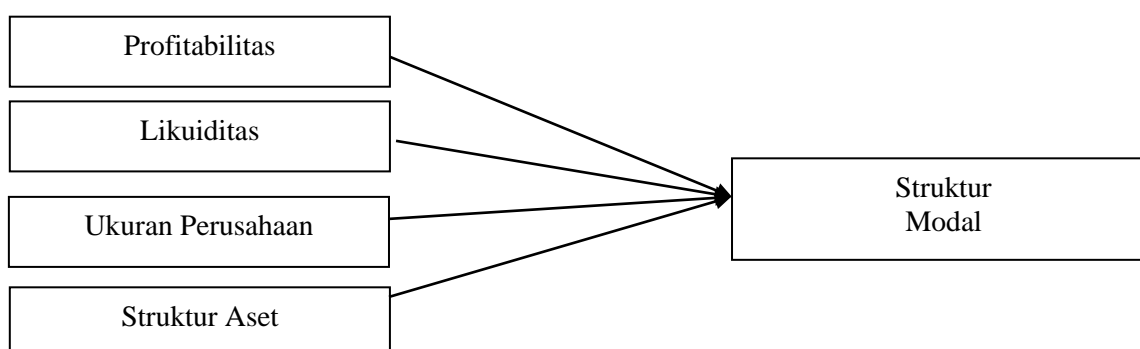
Ha2: Likuiditas mempunyai pengaruh negatif terhadap struktur modal.

Penelitian terdahulu yang dilakukan Ariyani *et al.* (2018) dan Cipto *et al.* (2019) menyatakan bahwa ukuran perusahaan mempunyai pengaruh positif terhadap struktur modal sementara Marfuah dan Nurlaela (2017) menyatakan bahwa variabel ukuran perusahaan mempunyai pengaruh negatif terhadap struktur modal. Menurut Muslimah *et al.* (2020) serta Labibah dan Andayani (2019) menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak mempunyai pengaruh terhadap struktur modal.

Ha3: Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal.

Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Cipto *et al.* (2019) serta Njo dan Jonnardi (2022) menunjukkan bahwa struktur aset mempunyai pengaruh positif terhadap struktur modal, sementara Muslimah *et al.* (2020) serta Farisa dan Widati (2017) menyatakan bahwa struktur aset berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Menurut Angeline dan Sha (2021) serta Ariyani *et al.* (2018) struktur aset tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal

Ha4: Struktur aset berpengaruh negatif terhadap struktur modal.



Gambar 1. Kerangka Pemikiran.

Metodologi

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dengan data sekunder yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia (BEI). Populasi penelitian ini adalah seluruh konsumen primer papan utama yang terdaftar di BEI selama tahun 2019-2021. Teknik pemilihan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*, dengan kriteria sebagai berikut: A. Perusahaan konsumen primer papan utama yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2021. B. Perusahaan sektor konsumen primer papan utama yang tidak melakukan IPO (*Initial Public Offering*) selama periode 2019-2021. C. Perusahaan yang menyajikan laporan keuangan dengan mata uang rupiah selama periode 2019-2021. Jumlah sampel dalam penelitian ini adalah 44 perusahaan.

Variabel operasional dan pengukuran yang digunakan adalah:

Tabel 1. Variabel Operasional dan Pengukuran

No	Variabel	Sumber	Ukuran	Skala
1.	Struktur Modal	Abidin <i>et al.</i> (2021)	$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$	Rasio
2.	Profitabilitas	Muslimah <i>et al.</i> (2020)	$ROE = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Ekuitas}}$	Rasio
3.	Likuiditas	Angeline dan Sha (2021)	$CR = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$	Rasio
4.	Ukuran Perusahaan	Muslimah <i>et al.</i> (2020)	$UP = \text{Ln}(\text{Total Aktiva})$	Nominal
5.	Struktur Asset	Muslimah <i>et al.</i> (2020)	$SA = \frac{\text{Aktiva Tetap}}{\text{Total Aktiva}}$	Rasio

Hasil Uji Statistik dan Kesimpulan

Uji statistik deskriptif bertujuan untuk mengetahui nilai *mean*, *median*, *maximum*, *minimum*, dan *standard deviation*. Hasil uji statistik deskriptif disimpulkan bahwa variabel struktur modal memiliki nilai rata-rata sebesar 1,610313 dan nilai tengah 0,945376 serta memiliki nilai maksimum 23,41625 dan nilai minimum -2,12731 dengan standard deviation sebesar 2,835302. Profitabilitas (ROA) memiliki nilai rata-rata sebesar 0,039550 dan nilai tengah sebesar 0,079402 serta memiliki nilai maksimum sebesar 1,454829 dan nilai minimum sebesar -2,194003 dengan standard deviation sebesar 0,426480. Likuiditas (CR) mempunyai nilai rata-rata sebesar 1,518466 dan nilai tengah sebesar 1,518466 serta nilai tertinggi sebesar 12,30906 dan nilai terendah sebesar 0,321855 dengan standard deviation sebesar 2,421741. Ukuran Pperusahaan memiliki nilai rata-rata sebesar 29,38600 dan nilai tengah sebesar 29,19265 serta memiliki nilai tertinggi sebesar 32,82039 dan nilai terendah sebesar 26,64687 dengan standard deviation sebesar 1,463579. Stuktur aset memiliki nilai rata-rata sebesar

0,359091 dan nilai tengah sebesar 0,332092 serta memiliki nilai tertinggi sebesar 0,802167 dan nilai terendah sebesar 0,016605 dengan (standard deviation) sebesar 0,184049.

Uji Asumsi Klasik. Uji normalitas dilakukan untuk melihat apakah nilai residual terdistribusi normal atau tidak (Ajija *et al.* 2019). Hasil uji normalitas menunjukkan nilai probabilitas sebesar 0,112845 lebih besar dari 0.05 yang berarti nilai residual terdistribusi normal. Menurut Ajija *et al.* (2019) uji multikolinearitas digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya korelasi yang tinggi antara variabel-variabel bebas dalam suatu model regresi linear berganda. Hasil uji multikolinearitas tidak menunjukkan nilai koefisien korelasi yang lebih besar dari 0.85 sehingga tidak terdapat multikolinearitas antar variabel independen pada model regresi dalam penelitian ini. Menurut Ghazali (2018) uji heteroskedastisitas digunakan untuk menguji apakah ada ketidaksamaan *variance* dalam suatu modal persamaan regresi. Jika nilai probabilitas diatas 5% maka tidak terjadi masalah heteroskedastisitas. Dalam penelitian ini nilai probabilitas sebesar 0,0982 dimana lebih besar dibandingkan tingkat signifikansi maka tidak terjadi masalah heteroskedastisitas. Menurut Singgih Santoso (2020) uji autokorelasi digunakan untuk melihat apakah dalam sebuah model regresi terdapat korelasi residu dalam periode tertentu. Dalam penelitian ini menggunakan Uji *Durbin-Watson* dan menggunakan kriteria alternatif dimana nilai DW harus berada diantara -2 dan 2. Dalam penelitian ini nilai *Durbin-Watson* sebesar 1,727489 dimana jika menggunakan kriteria alternatif $-2 < 1,727489 < 2$ maka tidak terjadi masalah autokorelasi.

Menurut Ajija *et al.* (2019) uji koefisien determinasi digunakan untuk mengukur kemampuan model regresi dan seberapa besar variabel dependen dipengaruhi oleh variabel independen. Hasil penelitian menunjukkan nilai *Adjusted R-squared* sebesar 0.608568. Dapat disimpulkan dalam hal ini menunjukkan bahwa variabel profitabilitas (ROE), likuiditas (CR), Ukuran perusahaan (UP), struktur aset (SA) hanya dapat menjelaskan variabel struktur modal 60,8568 dan sisanya sebesar 39,1432 dijelaskan oleh variabel independen lainnya diluar model penelitian.

Menurut Ajija *et al.* (2019), uji F dilakukan untuk mengukur pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara bersama-sama. Tingkat signifikansi yang digunakan dalam penelitian ini adalah 0.05. Hasil penelitian menunjukkan *p-value* sebesar 0.0000, di mana nilai ini lebih kecil dibanding tingkat signifikansi yaitu 0.05. Hal ini menunjukkan bahwa variabel profitabilitas (ROE), likuiditas (CR), ukuran perusahaan (UP), struktur aset (SA) secara keseluruhan mempunyai pengaruh terhadap struktur modal (DER) yang berperan sebagai variabel dependen dalam penelitian ini.

Menurut Ajija *et al.* (2019), uji t dilakukan untuk mengukur pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial. Tingkat signifikansi yang digunakan dalam penelitian ini adalah 0.05. Hasil uji t dapat dilihat pada tabel 2 di bawah ini:

Dependent Variable: DER
 Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
 Date: 11/05/22 Time: 16:43
 Sample: 2019 2021
 Periods included: 3
 Cross-sections included: 44
 Total panel (unbalanced) observations: 132
 Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-9.846504	4.297234	-2.291359	0.0241
ROE	0.005502	0.024087	0.228407	0.8198
CR	-0.907471	0.072486	-12.51918	0.0000
SIZE	2.862338	1.263235	2.265880	0.0257
SA	-0.355534	0.078827	-4.510334	0.0000

Effects Specification		S.D.	Rho
Cross-section random		0.379022	0.8162
Idiosyncratic random		0.179871	0.1838

Weighted Statistics			
R-squared	0.623918	Mean dependent var	-0.091317
Adjusted R-squared	0.608568	S.D. dependent var	0.304910
S.E. of regression	0.190743	Sum squared resid	3.565522
F-statistic	40.64533	Durbin-Watson stat	1.727489
Prob(F-statistic)	0.000000		

Unweighted Statistics			
R-squared	0.748630	Mean dependent var	-0.333072
Sum squared resid	18.88289	Durbin-Watson stat	0.326190

Tabel 2. berdasarkan uji pemilihan modal, diperoleh model regresi sebagai berikut:

$$DER = -9.846504 + 0.005502 ROE - 0.907471 CR + 2.862338 SIZE - 0.355534 SA + \varepsilon$$

Berdasarkan hasil uji t, jika nilai probabilitas lebih kecil dari 0,05 maka variabel independen mempunyai pengaruh terhadap variabel dependen secara parsial. Apabila nilai probabilitas lebih besar daripada 0,05 maka variabel independen tidak memiliki pengaruh terhadap variabel dependen secara parsial. Pada penelitian ini terdapat empat variabel yang pertama, profitabilitas. Profitabilitas memiliki nilai signifikansi sebesar 0,8198 yang artinya lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05 artinya profitabilitas tidak mempunyai pengaruh terhadap struktur modal. Koefisien profitabilitas menunjukkan nilai 0,005502 yang artinya pengaruh yang diberikan positif. Dapat disimpulkan bahwa profitabilitas tidak mempunyai pengaruh terhadap struktur modal, sehingga H1 ditolak. Variabel kedua, Likuiditas yang memiliki nilai signifikansi sebesar 0,0000 dimana lebih kecil dari 0,05 artinya likuiditas mempunyai pengaruh terhadap struktur modal. Koefisien likuiditas menunjukkan nilai sebesar -0,907471 artinya pengaruh yang diberikan negatif. Dapat disimpulkan bahwa likuiditas mempunyai pengaruh negatif terhadap struktur modal sehingga H2 diterima. Variabel ketiga, Ukuran perusahaan mempunyai nilai signifikansi sebesar 0,0257 yang memiliki arti lebih kecil daripada tingkat signifikansi 0,05 artinya ukuran perusahaan mempunyai pengaruh terhadap struktur modal. Koefisien ukuran perusahaan menunjukkan nilai sebesar 2,862338 artinya pengaruh yang diberikan positif. Dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan mempunyai pengaruh positif terhadap struktur modal sehingga H3 diterima. Variabel keempat, struktur aset mempunyai nilai signifikansi sebesar 0,000 yang memiliki arti

lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05 artinya struktur aset mempunyai pengaruh terhadap struktur modal. Koefisien struktur aset menunjukkan nilai sebesar -0,355534 yang artinya bersifat negatif. Dapat disimpulkan bahwa struktur aset mempunyai pengaruh negatif terhadap struktur modal sehingga H4 diterima.

Diskusi

Berdasarkan hasil penelitian ini, profitabilitas dinyatakan tidak mempunyai pengaruh terhadap struktur modal, sehingga H1 ditolak. Menurut Utama dan Nugroho (2021) serta Novitasari (2017) bahwa profitabilitas tidak mempunyai pengaruh terhadap struktur modal dikarenakan perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi cenderung mempunyai tingkat hutang yang rendah. Hal ini dikarenakan perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi mempunyai sumber dana internal yang besar sehingga tidak diperlukan lagi sumber dana eksternal dari investor untuk mendukung kegiatan operasionalnya.

Likuiditas, dinyatakan berpengaruh negatif terhadap struktur modal, sehingga H2 diterima. Menurut Labibah dan Andayani (2019) serta Farisa dan Widati (2017) bahwa likuiditas memiliki pengaruh negatif dikarenakan perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas yang tinggi umumnya akan tetap menjaga keberadaan aset lancarnya berupa uang tunai, saham dan deposit yang relative besar, yang artinya mereka juga memperhatikan jumlah arus kas yang masuk. Dengan demikian, perusahaan dengan likuiditas yang baik memiliki dana internal yang besar sehingga perusahaan sebisa mungkin menggunakan dana internal dahulu.

Ukuran perusahaan dinyatakan berpengaruh positif terhadap struktur modal, sehingga H3 diterima. Menurut Cipto *et al.* (2019) serta Ariyani *et al.* (2018) menyatakan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif dikarenakan Ukuran perusahaan yang besar umumnya membutuhkan sumber pendanaan internal dan eksternal. Semakin besar ukuran perusahaan maka aset yang dimiliki juga semakin besar sehingga memerlukan biaya yang lebih untuk menjalankan dan memelihara aset serta terus mengekspansi bisnisnya. Semakin besar ukuran perusahaan maka akan lebih mudah memperoleh dana eksternal berupa hutang daripada perusahaan berskala kecil.

Struktur aset dinyatakan mempunyai pengaruh negatif terhadap struktur modal, sehingga H4 diterima. Menurut Muslimah *et al.* (2020) serta Farisa dan Widati (2017) menyatakan bahwa struktur aset berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Hal ini dikarenakan Semakin besar struktur aktiva maka semakin besar aset tetap yang dimiliki oleh perusahaan. Perusahaan yang memiliki struktur aset yang tinggi mencerminkan kegiatan operasional perusahaan dapat berjalan secara lancar sehingga dapat meningkatkan dana internalnya dan tuntutan perusahaan untuk berhutang akan berkurang.

Penutup

Keterbatasan pada penelitian ini adalah terbatasnya periode penelitian, subjek penelitian, dan variabel independen yang diteliti. Pada penelitian selanjutnya diharapkan dapat menambah periode penelitian agar hasil penelitian mencakup periode yang lebih luas, diharapkan dapat menggunakan sektor lain yang lebih luas, serta diharapkan dapat menambah variabel independen lain seperti *leverage*, *non-debt tax*, serta kebijakan dividend agar dapat diketahui faktor-faktor lain yang dapat mempengaruhi struktur modal.

Daftar Rujukan/Pustaka

- Abidin, Z., Wahono, B., & Nurhidayah. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Growth Opportunity, Likuiditas Terhadap Struktur Modal Pada Masa Pandemic COVID-19. *E-Jurnal Riset Manajemen PRODI MANAJEMEN*, 10(11), 105-118.
- Ajija, S. R., Sari, D. W., Setianto, R. H., & Primanti, M. R. (2019). *Cara Cerdas Menguasai Eviews*. Jakarta: Salemba Empat.
- Angeline, B., & Sha, T. L. (2021). Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, 3(2), 473-481.
- Ariyani, H. F., Pangestuti, I. R., & Raharjo, S. T. (2018). The Effect of Asset Structure, Profitability, Company Size, and Company Growth on Capital Structure. *Jurnal Bisnis STRATEGI*, 27(2), 123-136.
- Cipto, P. K., Choerudin, A., & Suryanti, Y. (2019). The Factors That Affecting Structure Capital in Manufacturing Companies. *International Journal of Information, Business and Management*, 11(3), 227-234.
- Dewi, F. L., Susyanti, J., & Salim, A. (2019). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Aset, Profitabilitas, dan Pajak Penghasilan Badan Terhadap Struktur Modal. *e-Jurnal Riset Manajemen PRODI MANAJEMEN*, 8(4), 102-112.
- Farisa, N. A., & Widati, L. W. (2017). Analisa Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aktiva, dan Kebijakan Dividen Terhadap Struktur Modal. *Prosiding Seminar Multi Disiplin Ilmu & Call For Papers UNISBANK Ke-3 (SENDI_U 3)*, 1, 640-649.
- Ghozali, I. (2018) APLIKASI ANALISIS MULTIVARIATE Dengan Program IBM SPSS 21 EDISI 10. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- _____. (2020), 25 Grand Theory: 25 Teori Besar Ilmu Manajemen, Akuntansi dan Bisnis (Untuk Landasan Teori Skripsi, Tesis dan Disertasi) Semarang: Yoga Pratama
- Labiba, Z. A., & Andayani. (2019). Pengaruh Cash Holdings, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Likuiditas, dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 8(3), 1-17.
- Marfuah, S. A., & Nurlaela, S. (2017). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Asset, Profitabilitas, dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal Perusahaan Cosmetics and Household di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi dan Pajak*, 18(01), 16-30.
- Marlina., Hidayat, N. F., & Pinem, D. B. (2020). Effect of Liquidity, Profitability, and Sales Growth on Capital Structure. *International Humanities and Applied Sciences Journal (IHASJ)*, 3(2), 1-10.
- Muslimah, D. N., Suhendro., & Masitoh, E. (2020). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Ilmiah Universitas Batanghari Jambi*, 20(1), 195-200.
- Njo, R., & Jonnardi. (2022). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal. *Jurnal Ekonomi, SPESIAL ISSUE.*, 61-78.
- Novitasari, C. (2017). FAKTOR – FAKTOR YANG MEMPENGARUHI STRUKTUR MODAL PERUSAHAAN MANUFAKTUR. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 6(7), 1-21.

- Santoso, S. (2012). *Panduan Lengkap SPSS Versi 20*. Jakarta: PT Elex Media Komputindo.
- Sugiyono, P. D. (2019). *Metode Penelitian Kuantitatif*. Bandung: Alfabeta.
- Utama, P., & Nugroho, V. (2021). Analisa Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aset Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, 3(4), 1595-1602.
- Wijaya, R., & Herawaty, V. (2020). FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI STRUKTUR MODAL PERUSAHAAN DENGAN RISIKO BISNIS SEBAGAI VARIABEL MODERASI. *Prosiding Seminar Nasional*, 2.34.1-2.34.12.