

PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, DAN STRUKTUR ASET TERHADAP STRUKTUR MODAL

Varian Adeone Nugroho & Lukman Surjadi

Fakultas Ekonomi Universitas Tarumanagara Jakarta

*Email: variandeji@gmail.com

Abstract:

The purpose of this study is to examine the effect of profitability, liquidity, and asset structure on the capital structure of manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) in 2018-2020. This study uses a sample of 79 manufacturing companies that have been selected using the purposive sampling method for three years. The data used in this study is secondary data in the form of financial information from financial statements and annual reports. Data processing in this study uses the EViews 12 program. The results of this study indicate that asset structure has a negative effect on capital structure, while profitability and liquidity have no effect on capital structure.

Keywords: Profitability, Liquidity, Capital Structure

Abstrak:

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk meneliti pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan struktur aset terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2018-2020. Penelitian ini menggunakan 79 sampel perusahaan manufaktur yang telah diseleksi menggunakan metode *purposive sampling* selama tiga tahun. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang berupa informasi keuangan dari laporan keuangan serta laporan tahunan. Pengolahan data dalam penelitian ini menggunakan program *EViews 12*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa struktur aset berpengaruh negatif terhadap struktur modal, sementara profitabilitas dan likuiditas tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal.

Kata kunci: Profitabilitas, Likuiditas, Struktur Modal

Latar Belakang

Perkembangan Bursa Efek Indonesia (BEI) setiap tahun semakin meningkat, persaingan antar perusahaan semakin ketat dan perusahaan berlomba-lomba untuk menghasilkan produk yang berkualitas agar dapat bersaing dengan para pesaingnya. Hal ini didukung oleh pemerintah yang memberikan peluang dan peluang bagi investor untuk menanamkan modalnya di Indonesia. Peran penting pemerintah menguntungkan investor dalam dan luar negeri. Dalam persaingan, perusahaan harus berusaha untuk menghasilkan produk yang berkualitas tinggi dan mengembangkan perusahaan, tentunya perusahaan membutuhkan banyak modal untuk menunjang kegiatan usahanya. Manajer keuangan yang meneruskan di dalam industri tersebut wajib sanggup dalam

mempraktikkan pemilihan alternatif sumber idana yang pas. Oleh karena itu industri ibutuh memperhitungkan dalam menyeimbang sumber idana yang maksimal dalam memastikan struktur imodalnya.

Adanyai faktor-faktor yang mempengaruhi struktur imodal perusahaan imenjadi hal yang penting isebagai idasar pertimbangan dalam imenentukan komposisi istruktur modal perusahaan. Faktor-faktori yang dapat mempengaruhi komposisi struktur imodal perusahaan diantaranya profitabilitas, ilikuiditas, dan struktur aset. Keputusan iyang harus diambil oleh manajer keuangani dalam kaitannya dengan operasi perusahaan adalah ikeputusan pendanaan, dimana keputusani pendanaan yang baik dari suatu perusahaan idapat dilihat dari struktur modal perusahaan itersebut, Guna mewujudkan struktur imodal yang sempurna manajer keuangan bisa memikirkan isebagian perihal yang mendesak struktur modal. Berlandaskan uraian-uraian tersebut penelitian dilakukan dengan berjudul PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS DAN STRUKTUR ASET TERHADAP STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI) TAHUN 2018- 2020.

Kajian Teori

Pecking Order Theory. *Pecking Order Theory* ditemui Donaldson yang setelah itu disempurnakan oleh Myers serta Majluf (1984) yang mengemukakan kalau sumber utama modal industri awal kali wajib berasal dari hasil usaha buat membiayai proyek investasi yang menguntungkan, setelah itu industri bisa tingkatkan modalnya dengan mencari dana dari hutang serta setelah itu dari modal sendiri ataupun ekuitas. Bagi (Yudhatama serta Wibowo, 2014) teori ini melaporkan kalau industri menggemari *internal financing*, ialah dana yang berasal dari aliran kas, laba ditahan serta depresiasi. Urutan pemakaian sumber pendanaan dengan mengacu pada *pecking order theory* merupakan *internal fund* (dana internal), *debt* (hutang), serta *equity* (modal sendiri).

Trade off theory awal kali dikemukakan oleh (Kraus serta Litzenberger, 1973). Dalam *trade off theory* ini dipaparkan kalau industri yang memakai hutang selaku sumber pendanaannya, wajib bisa menyeimbangkan khasiat yang diperoleh serta bayaran yang dikeluarkan industri. Keuntungan industri yang memakai hutang selaku sumber pendanaannya merupakan pajak industri jadi kecil, namun terdapatnya efek industri yang bersangkutan hadapi kesusahan keuangan serta terdapatnya bayaran kebangkrutan. *Trade off theory* dibesarkan oleh Modigliani serta Miller (1963) yang melaporkan kalau hutang merupakan sesuatu perihal yang berguna sebab bunga ialah pengurangan pajak, tetapi hutang turut bawa dan biaya- biaya yang berhubungan dengan mungkin kebangkrutan.

Bagi Anthony serta Govindarajan dalam Siagian (2011), *Agency Theory* (Teori Agensi) merupakan konsep yang menggambarkan ikatan antara prinsipal serta agen dalam mengelola industri. Konflik kepentinganani antara prinsipal serta agen hendak imenimbulkan kerugian untuk industri. *Agency Theory* dibesarkan oleh Jensen serta Meckling (1976) yang berkomentar kalau ikatan agen bisa terjalin kala salah satu pihak membagikan delegasi kepada pihak lain buat melaksanakan pekerjaan ataupun membagikan layanan otoritas dalam mengambil keputusan. Dari semenjak awal konvensi para shareholder sudah mempercayakan segala pengambilan keputusan oleh agent, tetapi ada kesempatan bahwa agent bisa mengambil keputusan yang hanya mementingkan kepentingan kelompoknya terlebih dulu dengan tidak mencermati kepentingan para investor ataupun supaya mereka memperoleh bonus lebih berbentuk bonus. Oleh sebab itu menurut *Agency Theory* struktur modal disusun dengan memakai pendanaan eksternal ialah melalui hutang buat mengurangi konflik keagenan. Dari

keputusan ini tentunya timbul *agency cost* ataupun biaya keagenan.

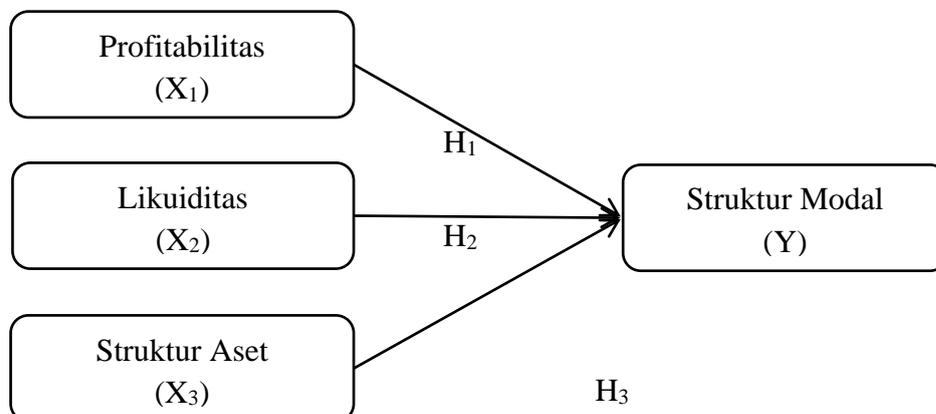
Struktur Modal menurut Afendi (2018) struktur modal adalah sebuah cerminan perusahaan dalam menggunakan hutang jangka panjang, penerbitan saham, sekuritas lainnya serta modal sendiri untuk menentukan sumber pendanaan untuk membiayai aset yang ada di perusahaannya. Berdasarkan definisi diatas dapat disimpulkan bahwa struktur modal merupakan gambaran proporsi finansial suatu perusahaan yang terdiri hutang jangka panjang, penerbitan saham, sekuritas lainnya dan modal sendiri yang dimiliki perusahaan yang ditentukan oleh perusahaan sebagai sumber pendanaan terbaik untuk menjalani kegiatan operasionalnya.

Profitabilitas menurut Sari & Oetomo (2016) adalah kemampuan menghasilkan laba atau keuntungan oleh suatu perusahaan dimana merupakan hasil bersih dari berbagai kebijakan dan keputusan yang diambil manajemen dalam menjalankan perusahaan. Menurut Santoso dan Budiarti (2017) bahwa profitabilitas mencerminkan kesanggupan perusahaan dalam menjalankan perusahaannya yang dibuktikan dengan kemampuan menghasilkan laba dalam periode tertentu. Berdasarkan definisi yang ada di atas dapat disimpulkan bahwa profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba atau keuntungan dalam suatu periode tertentu dengan aset-aset yang dimiliki oleh perusahaan.

Menurut Sulistiana dan Asyik (2018) **likuiditas** merupakan rasio lancar yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam melunasi hutang jangka pendek. Rasio likuiditas menurut Gusti dan Budiarti (2019) adalah suatu rasio yang dapat menilai kemampuan suatu perusahaan dalam melunasi kewajiban yang telah jatuh tempo. Berdasarkan beberapa definisi di atas dapat disimpulkan bahwa likuiditas adalah sebuah rasio yang dapat digunakan untuk melihat atau menilai kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya melalui aset lancar yang dimiliki.

Struktur Aset bagi Sartono (2010) melaporkan bahwa industri yang memiliki aset senantiasa dalam jumlah besar bisa menggunakan utang dalam jumlah besar diakibatkan karena dari skala industri akan lebih gampang memperoleh akses ke sumber dana dibandingkan dengan industri kecil. Setelah itu besarnya aset senantiasa bisa digunakan sebagai jaminan ataupun kolateral utang industri. Struktur aset merupakan rasio yang menggambarkan proporsi aset senantiasa yang dipunyai industri dengan total aset sesuatu industri. Industri dengan proporsi struktur aset yang besar mungkin pula hendak mapan dalam industri karena mempunyai resiko lebih kecil serta leverage yang dihasilkan besar.

Kerangka pemikiran dalam penelitian ini seperti digambarkan di bawah ini:



Gambar 1. Kerangka Pemikiran

Hipotesis dari model yang dibangun di atas adalah sebagai berikut :

H1: Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

H2: Likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

H3: Struktur aset berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

Metodologi

Subyek dari riset ini merupakan seluruh industri manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2018- 2020 dengan jumlah 79 perusahaan yang laporan keuangannya didapat dari [www. idx. co. id](http://www.idx.co.id). Metode pengambilan sampel dalam riset ini merupakan *purposive sampling method*. Adapun kriteria-kriteria penentuan sampel penelitian ini adalah sebagai berikut: 1. Perusahaan manufaktur yang terdaftar secara konsisten di Bursa Efek Indonesia pada periode 2018-2020. 2. Perusahaan manufaktur yang tidak menyajikan laporan keuangan dalam mata uang Rupiah (Rp) pada periode 2018-2020. 3. Perusahaan manufaktur yang tidak memperoleh laba positif secara berturut-turut pada periode 2018-2020. Obyek penelitian ini terdiri atas dua variabel yaitu variabel terikat (variabel dependen) dan variabel bebas (variabel independen). Variabel terikat (variabel dependen) yang digunakan adalah struktur modal proxi yang digunakan adalah *Debt to Equity Ratio (DER)*. Variabel bebas (variabel independen) yang digunakan adalah profitabilitas, likuiditas dan struktur aset.

Variabel operasional dalam penelitian ini terdiri dari profitabilitas, likuiditas, dan struktur aset sebagai variabel independen dan struktur modal sebagai variabel dependen.

Dalam penelitian ini struktur modal diwakili oleh *Debt to Equity Ratio (DER)*, dengan rumus:

$$\text{Debt to Equity Ratio (DER)} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}} \times 100\%$$

Dalam penelitian ini profitabilitas diwakili oleh *Return On Asset (ROA)*, dengan rumus:

$$\text{Return On Asset (ROA)} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Asset}}$$

Dalam penelitian ini likuiditas diwakili oleh *Current Ratio (CR)*, dengan rumus:

$$\text{Current Ratio (CR)} = \frac{\text{Current Asset}}{\text{Current Liabilities}} \times 100\%$$

Dalam penelitian ini struktur aset diwakili oleh *Fixed Asset Ratio (FAR)*, dengan rumus:

$$\text{Fixed Asset Ratio} = \frac{\text{Fixed Asset}}{\text{Total Asset}} \times 100\%$$

Dalam penelitian ini menggunakan Uji Statistik Deskriptif untuk menguji data sampel, kemudian melakukan Uji Chow, Uji Hausman, Uji Analisis Regresi Berganda, Uji F, Uji-t, dan Uji Koefisien Determinasi Berganda (Adjusted R²).

Hasil Uji Statistik

Uji statistik deskriptif yang menggambarkan tentang ringkasan data penelitian seperti *mean*, standar deviasi, minimum, dan maksimum. Hasil statistik deskriptif untuk periode 2018 - 2020 menunjukkan struktur modal (*DER*) memiliki nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0.815279, standar deviasi sebesar 0.740043, nilai tertinggi (*maximum*) sebesar 5.442557 yang dimiliki oleh perusahaan Alkasa Industrindo Tbk (ALKA) tahun 2018, dan nilai terendah (*minimum*) sebesar 0.003465 yang dimiliki oleh perusahaan PT Buana Artha Anugerah Tbk (STAR) tahun 2020.

Hasil statistik deskriptif untuk periode 2018–2020 menunjukkan bahwa Profitabilitas memiliki nilai terendah (*minimum*) sebesar 0.000282 ditemukan pada PT Buana Artha Anugerah Tbk (STAR) tahun 2018, nilai tertinggi (*maximum*) sebesar 0.920997 pada perusahaan Merck Tbk (MERK) tahun 2018, nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0.078873, dan nilai standar deviasi sebesar 0.092614.

Hasil statistik deskriptif untuk periode 2018–2020 menunjukkan bahwa likuiditas memiliki nilai tertinggi (*maximum*) sebesar 303.2819 ditemukan pada PT Buana Artha Anugerah Tbk (STAR) tahun 2020, nilai terendah (*minimum*) sebesar 0.652900 ditemukan pada Unilever Indonesia Tbk (UNVR) tahun 2019, nilai rata-rata (*mean*) sebesar 5.069319, dan nilai standar deviasi sebesar 23.74914.

Hasil statistik deskriptif untuk periode 2018–2020 menunjukkan bahwa struktur aset memiliki nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0.381291, standar deviasi sebesar 0.191488, nilai terendah (*minimum*) sebesar 0.000951 ditemukan pada PT Buana Artha Anugerah Tbk (STAR) tahun 2020, dan nilai tertinggi (*maximum*) sebesar 0.781027 ditemukan pada Mulia Industrindo Tbk (MLIA) tahun 2020.

Uji Chow ialah pengujian yang dicoba guna memastikan opsi antara *common effect model* dengan *fixed effect model*. Model manakah yang sangat pas digunakan buat mengestimasi informasi panel. Uji Chow bisa dilihat dari tingkatan signifikansi probabilitas *cross section* F merupakan sebesar 0.05. Hingga dalam uji Chow bisa diambil keputusan selaku berikut: a. Bila nilai probabilitas *cross section* F itu lebih besar daripada tingkatan signifikansi sebesar 0.05 hingga H₀ diterima. Sehingga, model panel yang diseleksi merupakan *Common Effect Model*. b. Bila nilai probabilitas *cross section* F itu lebih kecil daripada tingkatan signifikansi sebesar 0.05 hingga H_a diterima. Sehingga, model panel yang hendak diseleksi merupakan *Fixed Effect Model* dengan probabilitas sebesar 0.0000.

Uji Hausman merupakan pengujian yang dicoba guna memastikan opsi antara *fixed effect model* ataupun *random effect model*. Model manakah yang lebih pas buat digunakan dalam riset ini. Tingkatan signifikansi dari nilai probabilitas yang dipunyai *cross section random* ialah sebesar 0,05. Hingga pengambilan keputusan yang bisa diambil dari uji Hausman ini sebagai berikut: a. bila nilai probabilitas *cross section random* lebih besar dari tingkatan signifikansi sebesar 0,05 hingga H₀ diterima. Sehingga model yang lebih pas buat digunakan buat riset ini merupakan *Random Effect Model*. b. bila nilai probabilitas *cross section random* lebih kecil daripada tingkatan signifikansinya sebesar 0,05 hingga H_a diterima. Sehingga model yang lebih pas digunakan dalam riset ini merupakan *Fixed Effect Model*. Hasil analisis regresi berganda, dapat disimpulkan persamaan model regresi yaitu:

$$DER = 1.196259 + 0.468441 ROA - 0.001180 CR - 1.080394 FAR + e$$

Berdasarkan pada persamaan analisis regresi berganda diatas dapat disimpulkan bahwa nilai konstanta pada model ini sebesar 1.196259. Nilai konstanta ini menunjukkan bahwa jika variabel independen profitabilitas (*ROA*), likuiditas (*CR*) dan struktur aset (*FAR*) dalam penelitian ini masing-masing menunjukkan angka nol, maka nilai dari struktur modal (*DER*) sebagai variabel dependen adalah sebesar 1.196259 sesuai dengan konstantanya. Nilai koefisien regresi linear yang dimiliki oleh Profitabilitas (*ROA*) sebesar 0.468441. artinya terdapat hubungan searah antara profitabilitas (*ROA*) dengan struktur modal (*DER*). Jika variabel profitabilitas naik satu satuan maka nilai struktur modal (*DER*) akan mengalami kenaikan sebesar 0.468441 dan sebaliknya apabila nilai profitabilitas (*ROA*) turun sebesar satu satuan, maka terjadi penurunan 0.468441 pada struktur modal (*DER*) dengan asumsi variabel likuiditas (*CR*) dan struktur aset (*FAR*) dengan nilai konstan. Likuiditas (*CR*) memiliki nilai koefisien regresi sebesar -0.001180 artinya terdapat hubungan tidak searah dengan struktur modal (*DER*). Apabila variabel likuiditas naik sebesar satu satuan, maka akan terjadi penurunan sebesar -0.001180 pada struktur modal (*DER*) dan sebaliknya apabila likuiditas turun satu satuan maka terjadi kenaikan -0.001180 pada struktur modal (*DER*) dengan asumsi variabel profitabilitas (*ROA*) dan struktur aset (*FAR*) bernilai konstan. Struktur aset (*FAR*) memiliki nilai koefisien regresi -1.080394 artinya terdapat hubungan tidak searah dengan struktur modal (*DER*). Apabila variabel struktur aset naik sebesar satu satuan, maka terjadi penurunan -1.080394 pada struktur modal (*DER*) sebaliknya apabila struktur aset turun satu satuan maka terjadi kenaikan -1.080394 pada struktur modal (*DER*) dengan asumsi variabel profitabilitas (*ROA*) dan likuiditas (*CR*) bernilai konstan.

Uji F adalah uji ini dilakukan untuk dilihat apakah seluruh variabel independen yaitu profitabilitas, likuiditas dan struktur aset secara simultan mempengaruhi variabel dependen struktur modal. Apabila nilai *prob. F-statistic* < 0.05, maka H_0 ditolak dan H_a diterima. Hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas, likuiditas dan struktur aset sebagai variabel independen secara simultan berpengaruh terhadap struktur modal sebagai variabel dependen atau dikatakan layak untuk digunakan. Sebaliknya, apabila nilai *prob. F-statistic* > 0.05 maka H_0 tidak ditolak dan H_a tidak diterima. Hal ini menunjukkan bahwa bahwa profitabilitas, likuiditas dan struktur aset sebagai variabel independen secara simultan tidak berpengaruh terhadap struktur modal sebagai variabel dependen atau dikatakan tidak layak untuk digunakan. Maka dari itu H_0 ditolak dan H_a diterima artinya variabel independen profitabilitas, likuiditas dan struktur aset dalam penelitian ini berpengaruh secara simultan terhadap variabel dependen struktur modal.

Uji-t adalah Uji ini dilakukan untuk mengetahui apakah masing-masing dari variabel independen yaitu profitabilitas (*ROA*), likuiditas (*CR*) dan struktur aset (*FAR*) dalam penelitian ini berpengaruh terhadap variabel dependen struktur modal (*DER*). Dalam uji ini tingkat signifikansi sebesar 5% atau 0.05 dan tingkat keyakinan 95%. Jika nilai signifikansi < 0.05 maka H_a diterima, artinya variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen. Sebaliknya jika nilai signifikansi > 0.05 maka H_0 diterima artinya variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen. Penilaian dalam uji t di lakukan berdasarkan pada data hasil uji *Fixed Effect Model*.

Tabel 1
Hasil Analisis Regresi Berganda

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.196259	0.172516	6.934180	0.0000
ROA	0.468441	0.322736	1.451468	0.1487
CR	-0.001180	0.000919	-1.284339	0.2009
FAR	-1.080394	0.433653	-2.491382	0.0138

Berdasarkan hasil uji T yang disajikan pada tabel 1, profitabilitas dengan proksi (*ROA*), dapat dilihat dari tabel diatas bahwa nilai probabilitas sebesar 0.1487, nilai ini lebih besar dari 0.05 . Hal ini menunjukkan bahwa H_0 diterima artinya profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Variabel selanjutnya adalah likuiditas dengan proksi (*CR*), dengan nilai probabilitas sebesar 0.2009, nilai ini lebih besar dari 0.05. Hal ini menunjukkan bahwa H_0 diterima artinya likuiditas tidak berpengaruh terhadap struktur modal untuk perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018-2020. Variabel independen terakhir adalah struktur aset dengan proksi (*FAR*), memiliki nilai probabilitas sebesar 0.0138, nilai ini lebih kecil dari 0.05. Hal ini menunjukkan H_a diterima artinya struktur aset berpengaruh terhadap struktur modal. Berdasarkan pada hasil pengujian tersebut, maka dapat disimpulkan bahwa H_a3 diterima dan sejalan dikarenakan struktur aset memiliki pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap struktur modal untuk perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018-2020.

Uji koefisien determinasi Berganda (*Adjusted R²*) Uji ini dilakukan dengan tujuan untuk mengukur seberapa besar kemampuan variabel independen profitabilitas (*ROA*), likuiditas (*CR*) dan struktur aset (*FAR*) dalam penelitian ini untuk menjelaskan variabel dependen struktur modal (*DER*). Dalam uji ini akan dilihat nilai *Adjusted R²*, nilai koefisien determinasi seharusnya berada antara nol dan satu. Jika nilai tersebut semakin mendekati satu artinya variabel independen mampu menjelaskan dan memberikan informasi yang semakin baik mengenai variabel dependen. Sebaliknya jika nilai tersebut semakin mendekati angka nol artinya variabel independen kurang dapat atau sangat terbatas dalam menjelaskan variabel dependen. Jika nilainya negatif, koefisien determinasi dianggap nol yang berarti menunjukkan ketidakmampuan variabel bebas untuk menjelaskan variasi dari variabel dependen. Dalam penelitian ini nilai *adjusted R-squared* sebesar 0.878029. Nilai koefisien determinasi tersebut berada diantara nol dan satu yaitu mendekati angka satu sehingga disimpulkan bahwa variabel independen profitabilitas, likuiditas dan struktur aset sepenuhnya dapat menjelaskan variabel dependen struktur modal sebesar 87,80% sedangkan sisanya 12,2% dijelaskan oleh variabel lain diluar penelitian ini.

Diskusi

Pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal. Pada hasil olah data uji t profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal dikarenakan nilai probabilitas hasil uji t sebesar 0.1487, nilai ini lebih besar dari 0.05 sehingga profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Hasil ini menyimpang dari hipotesis penelitian

yaitu profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal. Penyimpangan ini terjadi dikarenakan adanya penurunan laba pada beberapa perusahaan dalam tahun penelitian namun kreditur mengambil keputusan berorientasi pada rencana bisnis jangka panjang dan cenderung mengabaikan profitabilitas jangka pendek. Selain itu manajer tidak melihat tinggi rendahnya laba perusahaan dalam menetapkan struktur modal perusahaan. Selain itu hasil dari uji regresi penelitian ini juga tidak sesuai dengan hipotesis dimana berdasarkan hipotesis profitabilitas memiliki pengaruh negatif. Namun berdasarkan hasil uji regresi dari profitabilitas sebesar 0.468441 artinya profitabilitas memiliki hubungan positif atau searah terhadap struktur modal (*DER*). Hasil ini menjelaskan bahwa apabila profitabilitas mengalami kenaikan maka terjadi peningkatan juga pada struktur modal dan sebaliknya. Penyimpangan ini terjadi karena pada beberapa perusahaan yang mengalami peningkatan *profit* mendatangkan penawaran hutang yang semakin tinggi karena semakin besarnya kepercayaan kreditur terhadap perusahaan sehingga struktur modal meningkat. Hasil dari penelitian ini konsisten dengan penelitian Nabilla Ayuningtyas & Liana Susanto (2020) profitabilitas tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap struktur modal namun berbeda dengan Novelia Melodie dan Herman Ruslim (2019) Profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal.

Pengaruh likuiditas terhadap struktur modal. Berdasarkan hasil olah data uji t, menunjukkan bahwa likuiditas tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal disebabkan nilai likuiditas sebesar 0.2009, nilai ini lebih besar dari 0.05. Hasil uji t ini menyimpang dari hipotesis penelitian yaitu likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal. Penyimpangan terjadi karena tingginya likuiditas atau besarnya aset lancar yang dimiliki perusahaan namun ternyata pada beberapa perusahaan kreditur tidak mempertimbangkan aset lancar perusahaan dalam menentukan pemberian pinjaman melainkan faktor lainnya. Sedangkan untuk hasil uji regresi penelitian ini sudah sesuai dengan hipotesis. Dimana hasil uji regresi sebesar -0.001180 artinya likuiditas memiliki hubungan negatif atau tidak searah terhadap struktur modal (*DER*). Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Saurabh Chadha dan Anil K. Sharma (2015), berbeda dengan penelitian Alfon dan Yanti (2021) likuiditas berpengaruh signifikan positif sedangkan menurut Grace Gardenia dan Jonnardi (2021) likuiditas berpengaruh signifikan negatif terhadap struktur modal.

Pengaruh struktur aset terhadap struktur modal. Hasil olah uji T pada struktur aset menunjukkan nilai sebesar 0.0138, nilai ini lebih kecil dari 0.05 artinya struktur aset berpengaruh terhadap struktur modal. Hasil ini sesuai dengan hipotesis yaitu struktur aset berpengaruh terhadap struktur modal. Untuk hasil uji regresi penelitian ini menunjukkan angka -1.080394 artinya struktur aset memiliki hubungan negatif atau tidak searah terhadap struktur modal (*DER*). Hasil ini sesuai dengan hipotesis yang menyatakan terdapat hubungan yang tidak searah antara struktur aset dengan struktur modal. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Viandy & Elizabeth Sugiarto Dermawan (2020) bahwa struktur aset berpengaruh negatif terhadap struktur modal namun berbeda dengan Suherman, Resy Purnamasari dan Umi Mardiyati (2019) struktur aset berpengaruh positif terhadap struktur modal, serta Desy Mariani dan Suryani (2021) menyatakan bahwa struktur aset tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Penutup

Berdasarkan hasil pengujian data dalam penelitian ini, maka kesimpulan yang

dapat diambil dari perusahaan manufaktur yang terdapat di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2018 sampai tahun 2020 adalah struktur aset memiliki pengaruh negatif terhadap struktur modal. Sedangkan profitabilitas dan likuiditas tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal.

Keterbatasan dalam penelitian ini adalah: a. Variabel yang digunakan untuk penelitian ini terbatas hanya pada tiga variabel independen yaitu profitabilitas, likuiditas dan struktur aset untuk menjelaskan pengaruhnya terhadap struktur modal. b. Perusahaan dalam penelitian ini hanya dalam sebatas perusahaan yang diteliti oleh peneliti yaitu pada perusahaan manufaktur sehingga hanya memberikan informasi terkait perusahaan manufaktur saja. c. Pengambilan sampel yang digunakan untuk penelitian ini terbatas pada 2018-2020 yaitu sebanyak 3 tahun, sehingga penelitian ini hanya dapat menjelaskan kondisi pada periode tersebut. d. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini hanya dibatasi pada satu proksi yaitu *Return on Asset* untuk profitabilitas, *FAR* untuk struktur aset, *current ratio* untuk likuiditas dan *debt to equity ratio* untuk struktur modal.

Berdasarkan keterbatasan di atas, maka terdapat beberapa saran untuk penelitian selanjutnya yaitu: a. Penelitian selanjutnya disarankan untuk menambahkan variabel lain seperti kepemilikan manajerial, *leverage*, keputusan investasi, *cash holding* dan lain sebagainya. b. Penelitian selanjutnya disarankan dapat memperpanjang periode penelitian yaitu lebih dari tiga tahun. Hal ini bertujuan agar dapat melihat perkembangan perusahaan dalam berbagai situasi dan kondisi sehingga informasi yang diperoleh lebih akurat. c. Penelitian selanjutnya disarankan dapat memperluas objek penelitiannya sehingga tidak terbatas pada perusahaan manufaktur, namun bisa memakai sektor lain seperti properti, transportasi, pertambangan atau lainnya.

Daftar Rujukan/Pustaka

- Afendi., & Arif. (2018). Analisis Pengaruh Struktur Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Dividen, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal (Studi di Bursa Efek Indonesia). *SEGMEN Jurnal Manajemen dan Bisnis*, 14(2), 1-23.
- Alfon., & Yanti. (2021). Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Profitabilitas, Struktur Aktiva, Ukuran dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi Tarumanagara*, 3(1), 417-425.
- Ayuningtyas, N., & Susanto, L. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aset, Ukuran Perusahaan, Dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 2(2), 536-546.
- Chadha, S., & Sharma, A. K. (2015). Determinants of capital structure: an empirical evaluation from India. *Journal of Advances in Management Research*, 12(1), 3-14.
- Grace Gardenia, J. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aset, Dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 3(3), 1276-1284.
- Gusti, Ahmad Arif Ahkamullah Setya & Anindhyta Budiarti. (2019). Pengaruh Struktur Aktiva, Profitabilitas, dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Pertambangan Batubara. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, 8(9), 1-15.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). The Theory of The Firm: Managerial Behaviour, Agency Cost, and Ownership Structure. *Journal of Financial and Economics*, 3(4), 305- 360.
- MARIANI, D., & SURYANI, S. (2021). PENGARUH STRUKTUR ASET, PROFITABILITAS, LIKUIDITAS DAN RISIKO BISNIS TERHADAP STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN SEKTOR INDUSTRI BARANG

- KONSUMSI. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 10(2), 125-142.
- Melodie, N., & Ruslim, H. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Manajerial dan Kewirausahaan*, 1(2), 297-306.
- Modigliani, Franco, & Miller, M.H. (1963). The cost of Capital, Corporation Finance, and the Theory of Investment. *American Economic Review*, 53(3), 433-443.
- Myers, S. C., & N.S, Majluf. (1984) "Corporate Financing & Investment Decision When Firm Have Information That Investor Do Not Have", *Journal of Financial Economics*, 13(1), 187-221.
- Pratama, H., & Susanti. M. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Struktur Aktiva, Pertumbuhan Aktiva, Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi Tarumanagara*, 1(4), 1076-1084.
- Santoso, D. L., & Budiarti, A. (2017). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Food and Beverages. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen (JIRM)*, 6(2), 2-16.
- Sari, A. N., & Oetomo, H. W. (2016). Pengaruh profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan aset dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen (JIRM)*, 5(4), 1-18.
- Siagian, S. P. (2011). *Manajemen Sumber Daya Manusia*. Jakarta : Bumi Aksara.
- Suherman, R. P., & Mardiyati, U. (2019). Pengaruh Struktur Aset, Likuiditas, dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal Dimoderasi oleh Ukuran Perusahaan. *Mix: Jurnal Ilmiah Manajemen*, 9(2), 369-381.
- Sulistiana, Ana & Nur Fadjrih Asyik. (2018). Pengaruh Rasio Keuangan dan Good Corporate Governance Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 7(4), 1-18.
- Viandy, E. S. D. (2020). PENGARUH PROFITABILITAS, STRUKTUR ASET, LIKUIDITAS DAN PERTUMBUHAN PENJUALAN TERHADAP STRUKTUR MODAL. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 2(2), 556-565.
- Yudhatama, S., & Wibowo, A. J. (2016). Penerapan Teori Pecking Order Dalam Struktur Modal (Studi Pada Perusahaan Di Industri Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2005-2014). *E-Jurnal UAJY*, 1-15.