

Pengaruh Profitabilitas dan Likuiditas terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Bahan Kimia

*Febi Octaviani*¹, *Wahyu Dwi Warsitasari*²

^{1 2}Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam, Universitas Islam Negeri Sayyid Ali Rahmatullah
Tulungagung
Email: febi.octaviani07@gmail.com¹, warsitasari@gmail.com²

Abstract

This research aims to see the influence of profitability and liquidity on the capital structure of manufacturing companies listed on the IDX in the basic and chemical industries for the period 2018-2020. This research takes quantitative techniques and is a type of associative research. The population is 10 manufacturing companies that have been registered with the IDX of the basic industrial and chemical sectors for the period 2018-2020 which can be accessed in the www.idx.co.id. The data analysis techniques used in this study are descriptive statistics and panel data regresi analysis using the Eviews 9 program. Based on the results of research conducted by analyzing the regression of panel data in the above research that explains the profitability and liquidity of the capital structure, it can be concluded that the results of the test show that profitability has no effect on the capital structure in manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) industrial sector.

Keywords: *Capital Structure, Liquidity, Profitability.*

Abstrak

Penelitian ini tujuannya untuk melihat pengaruh profitabilitas dan likuiditas terhadap struktur modal perseroan manufaktur yang terdaftar di BEI pada industri dasar dan kimia periode 2018-2020. Penelitian ini mengambil teknik kuantitatif dan merupakan jenis penelitian asosiatif. Populasinya ialah 10 perusahaan manufaktur yang telah terdaftar di BEI sektor industri dasar dan bahan kimia periode 2018-2020 yang dapat diakses di www.idx.co.id. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah statistik deskriptif dan analisis regresi data panel dengan menggunakan program Eviews 9. Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan dengan analisis regresi data panel pada penelitian diatas yang menjelaskan tentang profitabilitas dan likuiditas terhadap struktur modal, maka dapat ditarik kesimpulan bahwa hasil dari pengujian menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sektor industri dasar dan bahan kimia. Sedangkan untuk likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sektor industri dasar dan bahan kimia.

Kata Kunci: *Likuiditas, Struktur Modal, Profitabilitas.*

Informasi Artikel

Diterima Redaksi: 19 April 2022

| Selesai Revisi: 25 April 2022

| Diterbitkan Online: 30 April 2022

PENDAHULUAN

Perkembangan teknologi yang semakin pesat dan canggih dapat menunjang pertumbuhan ekonomi. Pertumbuhan ekonomi yang semakin membaik akan berdampak pada semakin ketatnya persaingan antar perusahaan. Selama ini sektor industri memegang peranan yang strategis karena memberikan kontribusi besar terhadap perekonomian nasional. Salah satunya terjadi pada perusahaan manufaktur yang mempunyai kemampuan lebih produktif.

Perseroan manufaktur mendominasi perusahaan yang terdaftar di BEI. Industri tersebut sebagai bisnis bergerak di bidang pengelolaan bahan mentah menjadi setengah jadi ataupun barang siap pakai untuk dipergunakan langsung oleh pembeli (Pebriyanti et al., 2020). Perusahaan manufaktur harus meningkatkan investasi dan kinerja perusahaan supaya mempertahankan dan meningkatkan nilai perusahaannya. Indikator pasar yang sangat penting adalah nilai perusahaan karena dapat mengetahui kualitas dan kuantitas perusahaan secara menyeluruh dan tingginya nilai perusahaan sebagai tujuannya dari pemilik (Yudianto, 2022).

Menjadi perusahaan terbaik dan unggul dalam persaingan bisnis, memaksimalkan kualitas SDM dan berinovasi menciptakan produk yang berkualitas merupakan hal yang harus dilakukan dalam peningkatan nilai perusahaan. Agar mencapai tujuan perusahaan memerlukan modal untuk mencukupi kebutuhan dana perusahaan untuk memproduksi produk berkualitas baik serta dapat bersaing dalam pemasaran produknya. Dalam meningkatkan nilai perusahaan tentunya diperlukan pendanaan agar dapat mencapai tujuan perusahaan untuk menjadi unggul dalam persaingan bisnis. Pendanaan perusahaan dapat bersumber dari modal perusahaan ataupun hutang. Jumlah total utang terhadap total modal yang industri miliki sebagai sumber pendanaan perusahaan mempunyai keterkaitan dengan struktur modal. Baik buruk posisi keuangan perusahaan salah satunya ditentukan oleh struktur modal (Rico dan Sedana, 2019).

Menurut Yudianto (2022) struktur modal atau juga disebut dengan kapitalisasi perusahaan sebagai pembiayaan tetap diantaranya utang jangka panjang, saham preferen, dan modal pemegang saham adalah contoh utang jangka panjang dan pendek, serta modal ekuitas (Hakim dan Apriliani, 2020), struktur modal didefinisikan sebagai pengeluaran jangka panjang perusahaan dinilai dalam rasio utang jangka panjang terhadap ekuitas pemiliknya. Jadi, struktur modal sebagai rasio utang jangka panjang dan ekuitas perusahaan. Struktur modal digunakan untuk pembiayaan, karena menggabungkan penggunaan modal dengan sumber sendiri atau dari kreditur (Kusumawati dan Rosady, 2018).

Struktur modal ialah pengeluaran jangka panjang yang mewakili trade-off diantara utang jangka panjang serta modal internal dan eksternal. Struktur modal dikuantifikasi memakai rasio DER. DER digunakan dalam menentukan kapasitas perusahaan membayar hutang sebesar biaya modal. Profitabilitas dan solvabilitas akan dipengaruhi oleh pilihan struktur modal (Owolabi dan Ema, 2013). Struktur modal melayani dua tujuan dalam memaksimalkan nilai perusahaan, dan menjaga total biaya modal serendah mungkin (Saurabh dan Sharma, 2015). Adanya beberapa aspek yang mungkin mempengaruhi struktur modal, yaitu struktur aset, stabilitas, sikap pemberi pinjaman dan lembaga pemeringkat, profitabilitas, pajak, tingkat pertumbuhan penjualan, sikap kontrol dan manajemen, keadaan pasar, keadaan perusahaan internal, dan fleksibilitas perusahaan (Bringham dan Houston, 2011). Pada penelitian ini, peneliti memakai berbagai aspek yang

diduga mempengaruhi struktur modal yakni profitabilitas dan likuiditas karena untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba atau keuntungan dalam perusahaan dan untuk mengetahui sejauh mana kemampuan perusahaan dalam membayar utang jangka pendek maupun jangka panjangnya.

Profitabilitas merupakan kapasitas perindustrian mendapatkan keuntungan korelasinya terhadap penjualan, total asset lancar ataupun modal sendiri (Sungkono, 2020). Untuk menentukan apakah suatu perusahaan telah beroperasi secara efektif dengan menghitung labanya. Efisiensi perusahaan dapat ditentukan dengan membandingkan keuntungan yang didapat dengan aset ataupun modal yang dimanfaatkan dalam mencapai keuntungan. Menurut (Mulyono, 2021) Pecking Order Theory, bisnis yang menguntungkan tidak memerlukan pendanaan utang dalam jumlah besar. Rasio bisnis digunakan di dalam organisasi untuk menentukan kapasitas organisasi untuk mengejar keuntungan. Kaitan antara profitabilitas dan struktur modal ialah sebagai berikut: jika suatu bisnis menguntungkan, ia dapat membiayai kebutuhan modal masa depan melalui laba ditahan; jika laba ditahan cukup untuk membayar kebutuhan modal, bisnis tidak memerlukan dana modal dari utang. Perusahaan yang menguntungkan seringkali membutuhkan lebih sedikit utang, karena dapat mendanai operasi mereka sepenuhnya melalui laba ditahan. Kapasitas bisnis untuk mendukung operasinya menggunakan dana internal mengurangi jumlah hutang yang digunakan, menurunkan persentasi hutang dalam struktur modalnya dan memungkinkan bisnis untuk menghindari biaya hutang dan risiko kebangkrutan. Hal ini sejalan pada penelitian mengenai struktur modal seperti yang dilakukan Novwedayaningayu dan Heni (2020) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal. Tetapi berlainan pada penelitian Dewi (2019), tingkat pendapatan laba mempengaruhi positif pada struktur modal.

Faktor lainnya yang berpengaruh pada struktur modal yaitu likuiditas. Likuiditas suatu gambaran mengenai kapasitas untuk pemenuhan kewajiban jangka pendek dengan menggunakan dana lancar milik perusahaan. CR sebagai rasio dalam mengkuantisasi kapasitas perusahaan untuk pemenuhan kewajiban jangka pendek. (Ketut dan Indah, 2018). Perusahaan yang memiliki likuiditas yang baik maka perusahaan tersebut dapat dikatakan baik. Likuiditas digunakan untuk imengetahui kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh dilakukan oleh Ratri dan Christianti (2017), Cahyani dan Handayani (2017) menegaskan likuiditas mempengaruhi negatif pada struktur modal, tingginya likuiditas menghasilkan struktur modal yang lebih besar dan likuiditas yang lebih sedikit menghasilkan struktur modal yang lebih kecil. Semakin besar kapasitas alami perusahaan untuk memenuhi hutang jangka pendek, semakin likuid perusahaan, yang meningkatkan kepercayaan (kreditur dan mempermudah bisnis untuk mendapatkan pinjaman jangka panjang. Namun berbeda pada penelitian Kartika dan Dana (2015) yang menyiratkan bahwa likuiditas memiliki dampak menguntungkan yang kuat pada struktur modal.

Penelitian terkait struktur modal memang telah banyak dilakukan, namun penelitian tentang industri dasar dan bahan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia masih sedikit seperti Ayu, dkk (2017) ,kebanyakan peneliti sebelumnya menggunakan sub sektor makanan dan minuman seperti yang dilakukan oleh Zulkarnain (2020), Bagus dan Pande (2019), sub sektor industri property yang dilakukan oleh (Megarini, 2017). Didalam perusahaan struktur modal sangatlah penting dikarenakan stuktur modal merupakan

cerminan kondisi perusahaan. Tinggi rendahnya struktur modal akan mempengaruhi investor ketika akan menanamkan modalnya didalam sebuah perusahaan. Industri dasar dan bahan kimia merupakan cabang dari perusahaan manufaktur yang memiliki peran aktif dalam pasar modal. Pada penelitian ini yakni perusahaan manufaktur disektor industri dasar dan bahan kimia karena produknya banyak diminati oleh masyarakat karena sektor industri dasar dan bahan kimia merupakan unsur dasar dalam kehidupan sehari-hari, yang dimana barang yang kita gunakan merupakan produk dari perusahaan manufaktur. Apabila produksi mengalami hambatan maka akan menjadi *bad news* dan perusahaan harus mampu mempertahankan faktor internal dengan maksimal yaitu struktur modal yang baik. Jika rasio profitabilitas dan likuiditas mempengaruhi signifikan pada struktur modal maka penelitian ini akan bermanfaat untuk pengguna laporan keuangan perusahaan tersebut, sebaliknya jika rasio profitabilitas dan likuiditas tidak mempengaruhi struktur modal maka hasil penelitian akan menjadi dasar tentang inkonsistensi hasil-hasil penelitian empiris sebelumnya.

Tujuannya untuk menguji variabel pengaruh struktur modal perusahaan manufaktur. Profitabilitas dan likuiditas akan digunakan sebagai variabel pada penelitian ini. Menurut uraian di atas, tampaknya variabel yang mempengaruhi struktur modal masih menarik untuk diteliti lagi, karena masih terdapat temuan penelitian yang saling bertentangan. Maka, penulis tertarik melakukan penelitian ulang terhadap **“Pengaruh Profitabilitas dan Likuiditas terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Bahan Kimia”**

METODE PENELITIAN

Pendekatan dan Jenis Penelitian

Teknik kuantitatif dipakai pada penelitian ini dengan jenis penelitian asosiatif. Menggunakan pendekatan kuantitatif karena metode penelitian bersifat positif sebagai penelitian suatu populasi atau sampel, pengumpulan data memakai instrumen penelitian, dan mengevaluasi data untuk pengujian hipotesis tertentu Sugiyono (2012), penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif untuk menganalisis variabel profitabilitas dan likuiditas dengan variabel struktur modal. Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah asosiatif. Penelitian asosiatif adalah penelitian yang digunakan untuk mengetahui hubungan antara dua variabel atau lebih (Winarni, 2021) Jadi Penelitian asosiatif digunakan untuk menentukan efek atau korelasi dua variabel atau lebih Sugiyono (2013) metode asosiatif untuk melihat pengaruh profitabilitas dan likuiditas terhadap struktur modal.

Definisi Operasional Variabel

Variabel penelitian ialah segala sesuatu yang berbentuk apa saja yang ditetapkan sang peneliti buat dipelajari sehingga diperoleh informasi perihal hal tadi, lalu ditarik kesimpulannya. pada penelitian ini menjadi variabel independen (X) dan variabel dependen (Y). Variable bebas (X) artinya variabel yang mempengaruhi atau yang sebagai sebab perubahannya atau timbulnya variabel dependen (terikat). Variable terikat (Y) ialah variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat, karena adanya variable bebas (Sugiyono, 2016). Dalam penelitian variabel bebasnya adalah profitabilitas mengacu pada kapasitas bisnis untuk menghasilkan keuntungan dari penjualan, total aset, dan hutang jangka panjangnya (Fauziyanti et al., 2021). Terdapat lima pengukuran untuk menghitung rasio probabilitas yakni ROA. ROA menunjukkan banyaknya laba bersih yang diperoleh

perusahaan. likuiditas mengacu pada kapasitas bisnis untuk memenuhi kebutuhan jangka pendek. Likuiditas mengukur kapasitas bisnis untuk memenuhi komitmen utangnya atau kemampuannya untuk memenuhi kewajiban keuangan saat ditagih (Munawir dalam Satriana, 2017). Ada beberapa jenis rasio likuiditas yang dimanfaatkan, CR dan QR (Agus Harjito & Martono, 2013), sedangkan untuk variabel terikat adalah Struktur modal adalah istilah yang mengacu pada operasional perusahaan untuk membiayai semua operasionalnya melalui berbagai sumber keuangan yang berbeda. Struktur modal juga mengacu pada sejauh mana perusahaan menggunakan pembiayaan utang untuk meningkatkan profitabilitasnya (Setyawan, dkk.,2016).

Populasi dan Sempel

Populasinya ialah perusahaan manufaktur yang telah terdaftar di BEI sektor industri dasar dan bahan kimia periode 2018 – 2020.

Tabel 1. Kriteria Sempel

No.	Kriteria Sempel	Jumlah
1.	Perusahaan sub sektor industry dasar dan bahan kimia yang terdaftar di bursa efek indonesia (BEI) tahun 2018-2020	10
2.	Perusahaan manufaktur yang tidak mempublikasi lapora keuangan yang lengkap selama periode penelitian berlangsung	(0)
3.	Perusahaan manufaktur yang tidak mengalami laba secara berturut-turut selama periode 2018-2020	(0)
Jumlah Sempel		

Berdasarkan kriteria diatas peneliti menggunakan sampel peneliti 10 perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan bahan kimia yang dapat dilihat pada tabel 2 berikut:

Tabel 2. Sampel Penelitian

No.	Kode	Nama Perusahaan
1.	ADMG	Polychem Indonesia Tbk
2.	AGII	Aneka Gas Industri Tbk
3.	BRPT	Barito Pacific Tbk
4.	EKAD	Ekadharna International Tbk
5.	ETWA	Eterindo Wahanatama Tbk
6.	INCI	Intanwijaya Internasional Tbk
7.	MDKI	Emdeki Utama Tbk
8.	MOLI	Madusari Murni Indah Tbk
9.	TPIA	Chandra Asri Petrochemical Tbk
10.	UNIC	Unggul Indah Cahaya Tbk

Sumber data: perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI, 2021 (data diolah)

Data dan Sumber Data

Penelitian dilakukan pada pelaku usaha manufaktur di sektor industri dasar dan bahan kimia yang terdaftar di BEI tahun 2018-2020 dan dapat diakses di *www.idx.co.id*. Setelah pengumpulan data, data diolah dan dianalisis menggunakan teknik analisis data panel.

Teknik Analisis Data

Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif untuk meringkas data dengan menghitung nilai standar deviasi, mean, minimum, dan maksimum, untuk variabel terikat dan bebas.

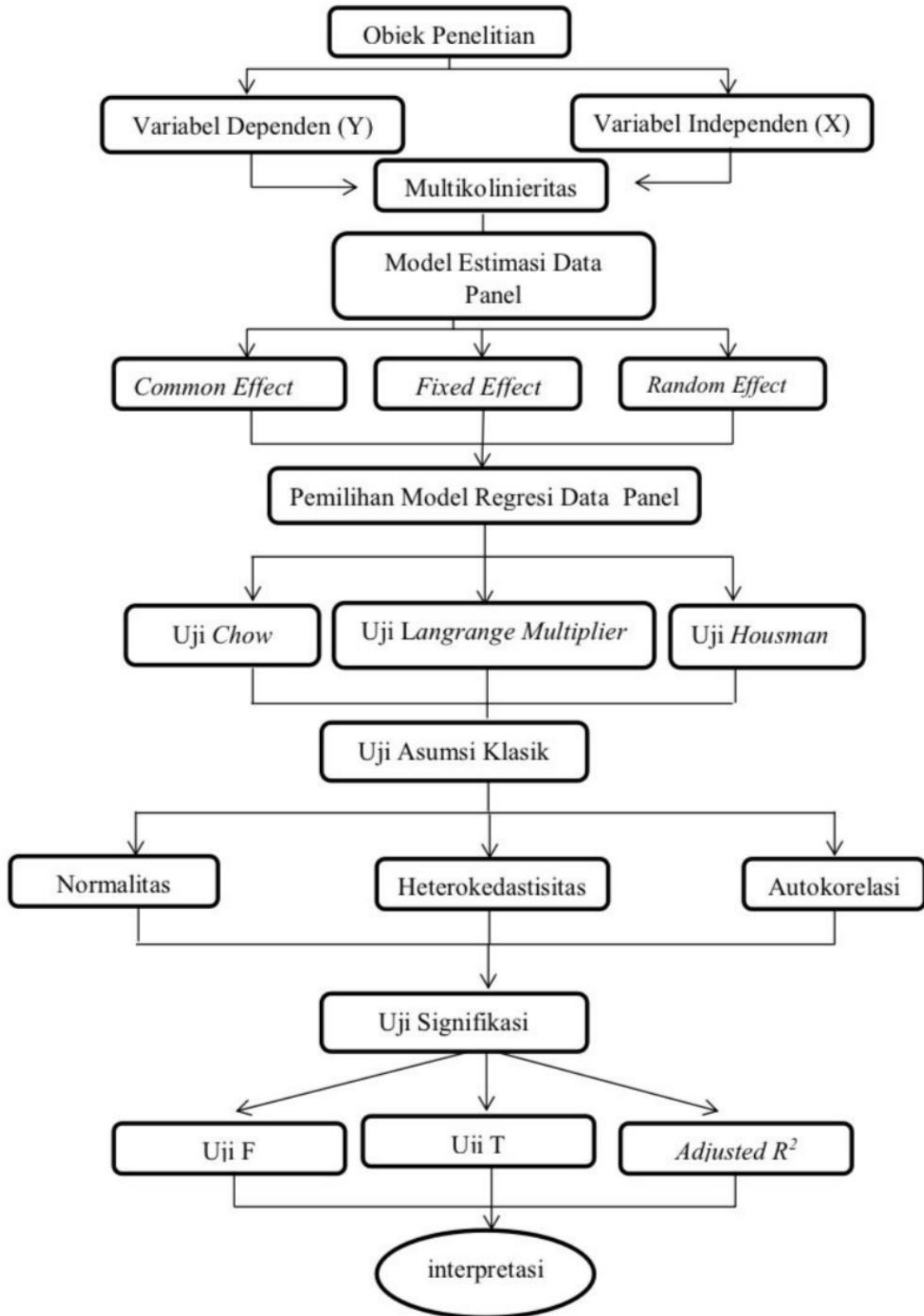
Uji Multikolinieritas

Ketika model regresi diuji multikolinieritas, ditemukan bahwa variabel independen memiliki keterkaitan yang kuat. Model regresi yang baik yakni yang variabel bebasnya tidak berkorelasi. Jika nilai korelasi diatas 0,80, H_0 ditolak, menunjukkan adanya masalah multikolinieritas; jika nilai korelasi dibawah 0,80, H_0 diterima, menunjukkan tidak adanya masalah multikolinieritas (Ghozali, 2013).

Regresi Data Panel

Pemilihan Model Terbaik

Analisis data panel untuk menganalisis data. Data panel ialah kumpulan data yang meliputi sampel (rumah tangga, bisnis, kabupaten/kota, dan sebagainya) selama periode waktu tertentu. Untuk menentukan mana dari ketiga model persamaan, CEM, FEM, atau REM, yang paling efisien, setiap model tersebut harus diuji menggunakan data panel dengan pendekatan estimasi regresi. Model yang paling sesuai akan dipilih di antara tiga model tersebut menggunakan uji Chow, Housman, dan Breusch-Pagan. Diagram berikut mengilustrasikan tahapan yang terlibat dalam uji data panel.



Gambar 1. Alur Diagram

Persamaan Regresi Data Panel

Penelitian memakai data panel, sebagai perpaduan data *time series* dan *cross-section*. Pengukuran statistik deskriptif ini memanfaatkan program Statistik *Eviews 9* for MS Windows. Persamaan regresi data panel yaitu Eksandy (2018) :

$$DER = \beta_0 + ROA + CR + \varepsilon_{it}$$

Dimana:

Y	= Variabel Dependen
β_0	= Konstanta
$\beta_{1,2}$	= Koefisien Regresi Variabel Independen
X _{1,2}	= Variabel Independen
i	= Perusahaan
t	= Waktu
ε	= Residual/ Error

Uji F (Simulat)

Uji F menggambarkan bahwa seluruh variabel bebas dalam model mempengaruhi bersamaan atau simulat terhadap variabel terikat (Ghozali, 2013). Pengujian ini membandingkan nilai probabilitas F_{hitung} dengan tingkat kesalahan alpha (0,05). Bila F_{hitung} dibawah 0,05, berarti yang diestimasi layak; jika probabilitas F_{hitung} diatas 0,05, berarti yang diestimasi tidak layak.

Uji T

Uji-t menentukan seberapa variabel bebas mempengaruhi variabel terikat dengan mengasumsikan bahwa semua variabel bebas lainnya konstanta (Ghozali, 2016). Probabilitas t_{hitung} dibandingkan dengan tingkat kesalahan alpha (0,05). Bila nilai probabilitas untuk t_{hitung} dibawah 0,05, maka variabel bebasnya mempengaruhi signifikan terhadap variabel terikat; bila nilai probabilitas untuk t_{hitung} diatas 0,05 maka variabel bebasnya tidak mempengaruhi variabel terikat.

Koefisien Determinasi (R^2)

R^2 mengkuantifikasi kapasitas model dalam menjelaskan variabel bebas. Bila R^2 mendekati satu, artinya menunjukkan bahwa variabel bebas memberi informasi untuk menjelaskan variabel terikat (Widarjono, 2013).

Uji Asumsi Klasik

Gujarati & Porter (2009), persamaan asumsi klasik tidak lebih dari persamaan metode *Generalized Least Squares* (GLS). Dalam ulasan, teknik GLS digunakan untuk memperkirakan hanya model REM; model FEM dan CEM diestimasi pada pendekatan OLS. Maka, bergantung pada hasil pemilihan model regresi, penting atau tidaknya untuk menguji asumsi klasik. Karena CEM dan FEM sama-sama didasarkan OLS, maka penting untuk menguji asumsi klasik dalam regresi data panel. Di sisi lain, jika persamaan regresi lebih sesuai untuk digunakan dengan REM, tidak perlu uji asumsi klasik semuanya hanya uji normalitas saja (Eksandy, 2018).

Selain itu, jika metode yang dipilih adalah CEM atau FEM menggunakan OLS yang gagal dalam uji hipotesis klasik, maka dapat diproses di *eviews* untuk lolos uji hipotesis klasik,

dan hasilnya sesuai dengan *blue* (*Best Linear Unbiased Estimator*), yang artinya memiliki varians terkecil diantara nilai varians pengganti per model yang ada. *Linier* berarti linearitas dalam variabel acak (Y). *Unbiased* berarti bahwa nilai yang diharapkan dari penduga sama atau mendekati nilai sebenarnya. Uji asumsi klasik meliputi:

1. Uji Normalitas

Ghozali (2016) menyatakan, uji normalitas untuk mengetahui apakah variabel bebas dan terikat, ataupun keduanya, didalam model regresi terdistribusi normal atau tidak. Hipotesis digunakan; jika nilai probabilitas diatas 0,05 artinya terdistribusi normal; bila nilai probabilitasnya dibawah 0,05, artinya tidak terdistribusi normal.

2. Uji Heteroskedastisitas

Pengujian ini dirancang untuk menguji adanya varians yang tidak nyaman pada residual diantara pengamatan pada model regresi (Ghozali, 2016). Bila variansnya berbeda, maka heteroskedastisitas. Dilakukan pada Uji Glejser (meregresikan nilai mutlak). Pengujian menggunakan pedoman bila nilai Probabilitas < 0.05 maka H₀ ditolak (adanya heteroskedastisitas) dan untuk nilai Probabilitas > 0,05 maka H₀ diterima (tidak adanya heteroskedastisitas).

3. Uji Autokorelasi

Dalam model regresi, uji autokorelasi dirancang guna melihat ada tidaknya hubungan diantara confounding error periode t dan t-1 (sebelum). Model regresi dirancang dengan baik harus bebas dari autokorelasi (Ghozali, 2014).

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif Variabel

Statistik deskriptif berfungsi menyatakan atau menganalisis setiap variabel pada penelitian, yang bertujuan menentukan nilai nilai maksimum, mean, minimum, standar deviasi, dalam variabel struktur modal, profitabilitas, dan likuiditas.

Tabel 3. Analisis Statistik Deskriptif

	DER	ROA	CR
Mean	0.995996	0.054775	3.146213
Median	0.503647	0.041889	2.258743
Maximum	5.213820	0.187963	9.282747
Minimum	0.094052	0.004648	0.024222
Std. Dev.	1.381463	0.042020	2.471059
Skewness	2.167635	1.231738	0.921669
Kurtosis	6.621037	4.557955	2.952756
Sum	29.87988	1.643246	94.38639
Sum Sq. Dev.	55.34474	0.051206	177.0779
Observations	30	30	30

Sumber: data diolah, Eviews 9

Uji Multikolinieritas

Berdasarkan Tabel 4 hasil olah data dari uji multikolinieritas menunjukkan nilai korelasi antar variabel bebas dibawah 0.80, maka H₀ diterima kesimpulannya tidak terjadi multikolinieritas.

Tabel 4. Uji Multikolinieritas

	ROA	CR
ROA	1	0.12521
CR	0.12521	1

Sumber: data diolah Eviews 9

Model Estimasi Regresi Data Panel

Tabel 5. Hasil Model Estimasi Regresi Data Panel

Effect Test	Statistic	d.f	Prob
Cross-section Chi-Square	122.013246	(9,18)	0.0000
Test Summary			
Cross-section random	5.722566	2	0.0572
Null (no rand. Effect)	Cross-section	Period	Both
Breusch-Pagan	21.59694 (0.0000)	1.429404 (0.2319)	23.02634 (0.0000)

Sumber: Hasil output 2022.

Tabel 6. Kesimpulan Model

No.	Metode	Pengujian	Hasil
1.	Uji Chow	CEM vs FEM	FEM
2.	Uji Haasman	REM vs FEM	REM
3.	Uji Langrange Multiplier	CEM vs REM	REM

Sumber: hasil output 2022

Hasil dari ketiga metode pengujian tersebut menunjukkan bahwa model REM pada nomor 3 dimanfaatkan pada pengujian hipotesis dan persamaan regresi data panel. Berikut ini hasil penelitian tentang pengaruh variabel bebas pada variabel terikat.

Tabel 7. Hasil Analisis

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
ROA_X1	0.0289 63	0.041010	0.706244	0.4861
CR_X2	-0.415843	0.067400	-6.169808	0.0000
C	-0.356686	0.190732	-1.870092	0.0724

Sumber: hasil output Eviews 9

Hasil pengujian pada model regresi data panel diperoleh persamaan yaitu:
 $DER = -0.356686 + 0.028963 (ROA) - 0.415843 (CR)$

Uji F (Simultan)

Berdasarkan Tabel 8 hasil olah data menggambarkan nilai probabilitas yaitu 0.001013 dibawah nilai alpha (0,05), maka kesimpulannya model regresi mempengaruhi signifikan pada variabel terikat.

Tabel 8. Uji F

F-statistic	8.997362
Prob(F-statistic)	0.001013

Sumber: hasil output Eviews 9

Uji Parsial (Uji T)

Hasil dari pengolahan data statistik dengan program Eviews 9, terlihat adanya:

- a. Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal dijelaskan pada ROA, menunjukkan nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$ ($0.706244 < 2.36462$), sedangkan nilai probabilitas menunjukkan $0.4862 > 0.05$, karena sig. diatas α maka H_1 ditolak. Kesimpulannya profitabilitas tidak mempengaruhi struktur modal.
- b. Pengaruh Likuiditas terhadap Struktur Modal dijelaskan pada CR, menunjukkan nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ ($6.169808 > 2.36462$), sedangkan nilai probabilitas menunjukkan $0.000 < 0.05$, karena sig. dibawah α , maka H_1 diterima. Kesimpulannya likuiditas mempengaruhi struktur modal.

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Pada Tabel 9, memperlihatkan nilai R^2 0.355480. Menyimpulkan bahwa variabel bebas yaitu profitabilitas, likuiditas hanya dapat menerangkan 35 %, sedangkan sisanya 65% lainnya terpengaruh pada variabel lainnya yang tidak dipakai.

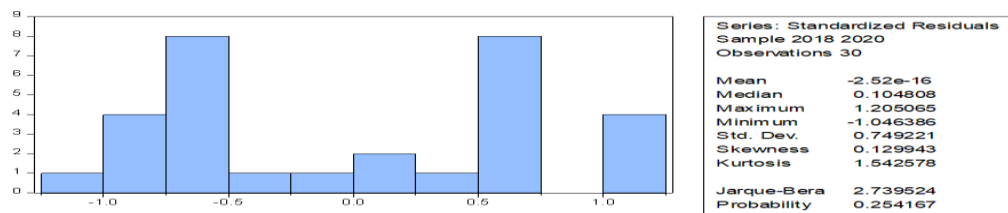
Tabel 9. Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)

R-squared	0.399930
Adjusted R-squared	0.355480

Sumber : Hasil olah Eviews 9

Uji Normalitas

Pada Gambar 2 hasil olah data uji normalitas menunjukkan nilai Jarque-Bera 2.739524 dan nilai probabilitas 0.254167. Kesimpulannya data tersebut berdistribusi normal.



Sumber: hasil olah Eviews 9

Gambar 2. Hasil Uji Normalitas

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Struktur Modal

Hasilnya menggambarkan hipotesis pertama ditolak. Profitabilitas tidak mempengaruhi struktur modal, temuan menunjukkan demikian. Hal ini sejalan pada penelitian Ekinanda, Ferlina., dkk. (2021) yang menunjukkan profitabilitas tidak mempengaruhi struktur modal. Temuan pengujian menunjukkan bahwa ketika profitabilitas

perusahaan yang diukur dengan struktur modalnya tinggi, ia akan memilih pendanaan internal daripada eksternal. Dengan demikian, kenaikan profitabilitas akan mengakibatkan penurunan struktur modal. Pudjiastuti dan Husnan (2004) menyatakan, *pecking order theory* merupakan rangkaian sumber pendanaan eksternal dan internal. Jadi, terdapat rangkaian pilihan investasi bisnis dalam mendefinisikan struktur modal yang optimal, yaitu memilih sumber pendanaan internal terlebih dulu, baru kemudian sumber pendanaan eksternal. Sedangkan Menurut Farida & Wardani (2015), profitabilitas tidak mempengaruhi struktur modal disebabkan perusahaan menetapkan struktur modal dari manfaat dan anggaran terkait dengan penggunaan utang dalam mendanai operasional. Maka, struktur modal perusahaan ditentukan bukan oleh besar kecilnya laba yang dihasilkan, melainkan oleh besar kecilnya pengorbanan dan laba yang diperoleh.

Pengaruh Likuiditas Terhadap Struktur Modal

Dari hasil uji dapat dijelaskan hipotesis kedua diterima. Hasil memperlihatkan bahwa likuiditas mempengaruhi struktur modal. Hal ini sesuai penelitian Ratri & Christianti (2017), Cahyani dan Handayani (2017) yang mengatakan bahwa likuiditas mempengaruhi negatif terhadap struktur modal. Maka sesuai pendapat Hardianti dan Barbara (2010) yaitu perusahaan pada rasio likuiditas tinggi mempunyai basis aset lancar yang besar dalam mendanai kegiatannya dan dapat memperkecil struktur modal. Penggunaan aset lancar dalam pembayaran kewajiban jangka pendek. Meningkatnya kapasitas alam perusahaan dalam memenuhi hutang jangka pendek, semakin likuidnya perusahaan, yang meningkatkan kepercayaan kreditur dan memudahkan perusahaan untuk mendapatkan pinjaman jangka panjangnya. Hal ini sejalan pada teori Subramanyam dan Wild (2011) bahwa "likuiditas" merujuk pada kapasitas perusahaan ketika pemenuhan kewajiban jangka pendek. Semakin tinggi basis aset lancar, semakin pasti bahwa kewajiban lancar akan dipenuhi.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Profitabilitas (diproksikan dengan ROA) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi memilih menggunakan dana internal daripada hutang dalam pendanaan. Likuiditas (diproksikan dengan Current Ratio) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Perusahaan yang memegang kas dan efek yang tinggi cenderung untuk meminjam dana dari pihak eksternal dalam jumlah yang sedikit. Inflasi berpengaruh positif dan signifikan (tingkat signifikan 10%) terhadap struktur modal. Hal ini menunjukkan bahwa ketika inflasi naik, hal ini dimaknai oleh perusahaan bahwa masyarakat memegang uang yang banyak. Kesempatan inilah yang dimanfaatkan perusahaan untuk menerbitkan obligasi/hutang agar masyarakat membeli obligasi pada perusahaan tersebut.

Saran

Masih banyak kelemahan pada penelitian ini. Penelitian ini belum mencakup semua faktor-faktor dari penelitian terdahulu. Mulai dari variabel makro (Suku bunga acuan Bank Indonesia, GDP) hingga variabel mikro (struktur aset, pertumbuhan penjualan, dll). Selain itu, masih banyak sektor yang belum dijelajah berdasarkan spesifikasi sektor dari BEI. Oleh

karena itu, saran penelitian selanjutnya adalah memasukkan variabel-variabel tersebut pada sektor-sektor baru yang diklasifikasikan BEI.

DAFTAR PUSTAKA

- Ariani, N. K. A., & Wiagustini, N. L. P. (2017). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Property & Real Estate Yang Terdaftar Di Bei. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 6(6), 3168–3195.
- Arifin, Z. (2007). *Teori Keuangan dan Pasar Modal* (Cetakan ke). Ekonisia.
- Aryanti, N., Dewi, R. R., & Siddi, P. (2020). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Pertambangan di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2018. *Ekonomis: Journal of Economics and Business*, 4(1), 224–229. <https://doi.org/10.33087/ekonomis.v4i1.90>
- Christhalia, T., & Jonardi. (2019). Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Aneka Industri Yang Terdaftar Di BEI. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, 1(3), 889–898.
- Dara, S. R., & Mariah, M. (2018). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Subsektor Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Manajemen Dan Bisnis (JRMB) Fakultas Ekonomi UNIAT*. <https://doi.org/10.36226/jrmb.v3i3.160>
- Darminto, D. P. (2019). *Analisis Laporan Keuangan* (4th ed.). UPP STIM YKPN.
- Firmanullah, N., & Darsono. (2017). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Di Perusahaan Indonesia (Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar. *Diponegoro Journal Of Accounting*, 6(3), 1–9.
- Hady, H. (2012). *Manajemen Keuangan Internasional*. Mitra Wacana Media.
- Hendri, Z., & Agusrianti, D. (2019). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017. *JAS (Jurnal Akuntansi Syariah)*, 3(2), 185–200.
- M'ng, J. C. P., Rahman, M., & Sannacy, S. (2017). The determinants of capital structure: Evidence from public listed companies in Malaysia, Singapore and Thailand. *Cogent Economics and Finance*. <https://doi.org/10.1080/23322039.2017.1418609>
- Milansari, R., Masitoh, E., & Siddi, P. (2020). Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Di Bei. *Berkala Akuntansi Dan Keuangan Indonesia*, 5(1), 31–46.
- Mursalim, Mallisa, M., & Kusuma, H. (2017). Capital Structure Determinants And Firms' Performance: Empirical Evidence From Thailand, Indonesia And Malaysia. *Polish Journal of Management Studies*. <https://doi.org/10.17512/pjms.2017.16.1.13>
- 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.
- Musthafa. (2017). *Manajemen Keuangan* (1st ed.). Penerbit Andi.
- Nita Septiani, N. P., & Suaryana, I. G. N. A. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Aset, Risiko Bisnis dan Likuiditas pada Struktur Modal. *E-Jurnal Akuntansi*. <https://doi.org/10.24843/eja.2018.v22.i03.p02>
- Ruslan, R. (2020). Analisis Faktor-Faktor Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei (Analysis of Factors Affecting Capital Structure in

- Manufacturing Companies Listed on The IDX). *JUMBO (Jurnal Manajemen, Bisnis Dan Organisasi)*, 2(2), 74–83.
- Sugiyono. (2014). *Metode Penelitian Manajemen*. Alfabeta.
- Suharsono, & Setiadi, I. (2020). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal. *Kompartemen: Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 18(1), 63–75.
<https://doi.org/10.24176/agj.v4i1.4318>
- Sujarweni, V. W. (2016). *Penelitian Akuntansi SPSS*. Pustaka Baru Press.
- Sutrisno. (2017). *Manajemen Keuangan* (1st ed.). Ekonisia.
- Vionita, M., Hendra, K. T., & Nurlaela, S. (2020). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Property And Real Estate. *JURNAL INVESTASI*, 6(1), 8–15.
- www.idx.co.id
- Yulianto, A. D., Susyanti, J., & Salim, M. A. (2017). Pengaruh Inflasi, Suku Bunga SBI, Tarif Pajak dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal. *E – Jurnal Riset Manajemen*.