

PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG GO PUBLIC DI BEI

Rezza Vitriya ⁽¹⁾, Musthofa Zidny Al Faruqi ⁽²⁾, Nyaman ⁽³⁾, Rudy Mikiyanto ⁽⁴⁾

rezza13mj@gmail.com ⁽¹⁾

thofa1562@gmail.com ⁽²⁾

nyaman@stienugresik.ac.id ⁽³⁾

rudymk90@gmail.com ⁽⁴⁾

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi NU Trate Gresik

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2022-2023. Pendekatan kuantitatif digunakan dengan metode regresi linier berganda, di mana data sekunder diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan yang memenuhi kriteria *purposive sampling*. Struktur modal diprosksikan dengan rasio Long-Term Debt to Equity (LTD), sementara profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan diukur menggunakan Return on Assets (ROA), Current Ratio (CR), dan logaritma natural total aset. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal, sedangkan likuiditas dan ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan. Pengujian simultan menunjukkan ketiga variabel tersebut berpengaruh bersama-sama terhadap struktur modal. Temuan ini mendukung teori pecking order, di mana perusahaan yang profitabilitasnya tinggi lebih mengutamakan pendanaan internal. Implikasi praktis dari penelitian ini adalah bahwa perusahaan perlu memperhatikan aspek likuiditas dan ukuran perusahaan dalam pengambilan keputusan struktur modal untuk mengoptimalkan akses ke pendanaan eksternal dengan biaya yang lebih efisien.

Kata Kunci: profitabilitas; likuiditas; ukuran perusahaan; struktur modal; perusahaan manufaktur

ABSTRACT

This study aims to analyze the effect of profitability, liquidity, and company size on the capital structure of manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for 2022-2023. A quantitative approach is used with multiple linear regression methods, where secondary data is obtained from the annual financial statements of companies that meet purposive sampling criteria. Capital structure is proxied by the Long-Term Debt to Equity (LTD) ratio, while profitability, liquidity, and firm size are measured using Return on Assets (ROA), Current Ratio (CR), and the natural logarithm of total assets. The results show that profitability has a significant negative effect on capital structure, while liquidity and firm size have a significant positive effect. Simultaneous test shows that the three variables jointly influence the capital structure. This finding supports the pecking order theory, in which firms with high profitability prioritize internal funding. The practical implication of this research is that firms need to pay attention to liquidity and firm size aspects in capital structure decision-making to optimize access to external funding with more efficient costs.

Keywords: profitability, liquidity, firm size, capital structure, manufacturing companies.

PENDAHULUAN

Sektor manufaktur menjadi salah satu kontributor utama dalam mendorong pertumbuhan ekonomi dan merupakan salah satu sektor utama penyumbang Produk Domestik Bruto (PDB) di banyak negara, termasuk Indonesia. Sektor ini berkontribusi melalui produksi barang-barang seperti mesin, alat transportasi, dan barang konsumsi yang menjadi kebutuhan dasar bagi berbagai sektor lain. Kestabilan permintaan di sektor manufaktur membuatnya mampu menghadapi fluktuasi ekonomi dalam jangka panjang (Anaam et al., 2022).

Meskipun pertumbuhan sektor manufaktur Indonesia tercatat rata-rata 4,2% per tahun antara 2013 dan 2022, dampak pandemi COVID-19 pada 2020 menyebabkan kontraksi sebesar -2,93% yang disajikan pada Gambar 1. Situasi ini memperlihatkan bahwa sektor manufaktur rentan terhadap perubahan global yang tiba-tiba, sehingga perusahaan di sektor ini memerlukan strategi manajemen keuangan yang kuat dan struktur modal yang optimal untuk bertahan dan berkembang.



Gambar 1. Proporsi Nilai Tambah Sektor Manufaktur

Sumber Gambar: BPS 2024

Sejumlah penelitian sebelumnya mengkaji faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal, yaitu komposisi pendanaan utang dan ekuitas yang digunakan perusahaan untuk kegiatan operasional dan ekspansi. Profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan menjadi tiga faktor yang paling sering diperhatikan dalam mempengaruhi struktur modal perusahaan manufaktur. Penelitian Purnami & Susila (2021), menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal, mengindikasikan bahwa perusahaan dengan keuntungan tinggi cenderung lebih berani dalam mengambil

utang. Namun, penelitian lain oleh Dewi, Suci, & Mahardika (2020) dan Nabaya, Marbun, Ginting, Sebayang, & Sipahutar (2020), memperlihatkan hasil, yaitu bahwa profitabilitas justru berdampak negatif atau bahkan tidak signifikan terhadap struktur modal. Hal ini menunjukkan adanya ketidakkonsistenan hasil riset dalam mengidentifikasi peran profitabilitas dalam keputusan finansial perusahaan.

Selain itu, pengaruh antara likuiditas dan struktur modal juga banyak dikaji namun belum menghasilkan kesimpulan yang jelas. Zulkarnain (2020), menemukan bahwa likuiditas memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal, yang berarti bahwa perusahaan yang lebih likuid cenderung lebih sedikit menggunakan utang. Namun, penelitian lain oleh Afa & Hazmi (2021), justru menemukan adanya pengaruh positif, menunjukkan bahwa perusahaan yang likuiditasnya tinggi mungkin lebih nyaman untuk mengambil risiko utang tambahan. Perbedaan hasil penelitian ini memperlihatkan bahwa hubungan likuiditas dan struktur modal dipengaruhi oleh berbagai kondisi, seperti stabilitas ekonomi dan kebijakan internal perusahaan.

Ukuran perusahaan juga menjadi faktor penting yang berkaitan dengan struktur modal. Muna & Kartini (2023), menunjukkan bahwa perusahaan yang lebih besar cenderung lebih mudah mengakses modal dan lebih banyak menggunakan utang, menunjukkan pengaruh positif ukuran terhadap struktur modal. Sebaliknya, penelitian oleh Rico Andika & Sedana (2019), menunjukkan bahwa perusahaan besar justru cenderung lebih konservatif dalam penggunaan utang. Hasil yang berlawanan ini memberikan indikasi bahwa perusahaan dengan skala besar bisa memiliki pendekatan berbeda terhadap pengambilan risiko keuangan, bergantung pada karakteristik industri.

Berdasarkan kesenjangan dalam literatur yang ada, penelitian ini bertujuan untuk mengeksplorasi lebih dalam pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Studi ini diharapkan

mampu memberikan perspektif baru terkait faktor-faktor yang mempengaruhi keputusan struktur modal di tengah ketidakpastian ekonomi, khususnya pada perusahaan yang berada di sektor manufaktur. Melalui penelitian ini, penulis berharap dapat memberikan kontribusi dalam optimalisasi struktur modal bagi perusahaan manufaktur, serta menyediakan landasan empiris yang bermanfaat bagi praktisi keuangan dalam membuat keputusan yang tepat terkait manajemen modal perusahaan.

TINJAUAN PUSTAKA

Struktur Modal

Struktur modal adalah komposisi pendanaan yang diperoleh dari utang jangka panjang dan modal sendiri, yang digunakan oleh perusahaan untuk mendukung kegiatan operasional dan ekspansi (Sianipar, 2017). Struktur ini menggambarkan proporsi finansial antara utang jangka panjang (*long-term liabilities*) dan ekuitas (*shareholders' equity*), yang diukur melalui indikator seperti leverage, debt to equity ratio, dan collateralizable assets. Leverage mencerminkan penggunaan dana dari utang jangka panjang, yang menimbulkan beban tetap, seperti bunga. Leverage diukur dengan long-term debt to total assets ratio, yang menunjukkan kontribusi utang terhadap total aset perusahaan (Inayah, 2022).

Struktur modal bersifat dinamis dan dapat berubah seiring waktu, tergantung pada kondisi perusahaan dan pasar. Untuk menghadapi ketidakpastian bisnis, manajemen perlu menentukan struktur modal optimal yang dapat menyeimbangkan antara risiko dan pengembalian. Dalam hal ini, manajemen mungkin akan menambah utang jika rasio utang berada di bawah tingkat sasaran atau meningkatkan ekuitas jika rasio utang terlalu tinggi. Salah satu cara untuk mengukur keseimbangan ini adalah dengan long-term debt to equity ratio, yang dihitung berdasarkan rasio antara total utang jangka panjang dan total ekuitas perusahaan (Vitriya & Marciano, 2020).

Tujuan utama pengelolaan struktur modal adalah untuk memaksimalkan nilai pasar perusahaan. Hal ini dicapai dengan memilih

kombinasi sumber pendanaan yang optimal sehingga dapat meminimalkan biaya modal keseluruhan dan meningkatkan daya saing perusahaan (Arifin, Nuril Jannah, & Yusran Anugrah, 2021). Teori struktur modal menyatakan bahwa kebijakan pembelanjaan jangka panjang dapat memengaruhi biaya modal dan harga saham, sehingga pengelolaan struktur modal yang tepat dapat menciptakan nilai bagi pemegang saham. Secara matematis *long term debt to equity ratio* dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Struktur Modal}_{it} = \frac{\text{Long Term Debt}_{it}}{\text{Total Equity}_{it}}$$

Keterangan :

Struktur Modal_{it} : Struktur modal perusahaan i pada tahun t

Long Term Debt_{it} : Total utang jangka panjang perusahaan i pada tahun t

Total Equity_{it} : Total ekuitas perusahaan i pada tahun t

Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dari aktivitas operasionalnya, yang menunjukkan kekuatan arus kas internal yang dapat mendanai kegiatan tanpa ketergantungan besar pada dana eksternal (Sudana, 2019). Perusahaan dengan profitabilitas tinggi cenderung mengandalkan sumber dana internal, mengurangi risiko kebangkrutan dan beban bunga dari utang. Menurut teori Pecking Order, perusahaan lebih memilih laba ditahan sebagai sumber utama pendanaan dibandingkan utang atau ekuitas, karena pendanaan internal umumnya lebih murah dan berisiko rendah (Cevheroglu-Acar, 2018). Dalam penelitian ini, profitabilitas diukur menggunakan *Return on Assets* (ROA), yaitu rasio yang menunjukkan efektivitas perusahaan dalam memanfaatkan total aset untuk menghasilkan laba. ROA dihitung dengan membandingkan laba bersih terhadap total aset perusahaan, memberikan gambaran mengenai efektivitas manajemen aset dalam mendukung pencapaian laba (Brigham & Houston, 2019). ROA dirumuskan sebagai

berikut:

$$ROA_{it} = \frac{Net\ Profit_{it}}{Total\ Aset_{it}}$$

Keterangan :

ROA_{it} : ROA perusahaan i pada tahun t

NP_{it} : Laba bersih Perusahaan i pada tahun t

T. TA_{it} : Total aset yang perusahaan i pada tahun t.

Likuiditas

Likuiditas mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya, seperti pelunasan utang yang jatuh tempo dalam waktu dekat, dengan menggunakan aset lancar yang dimiliki (Irfani, 2020; Sudana, 2019). Perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi biasanya memiliki aset lancar yang cukup untuk menutupi kewajiban jangka pendek, yang mengurangi ketergantungan pada sumber pendanaan eksternal dan menandakan kondisi keuangan yang kuat. Berdasarkan teori signaling, likuiditas tinggi memberikan sinyal positif kepada investor bahwa perusahaan mampu menangani utangnya dengan baik, meningkatkan kepercayaan investor terhadap kondisi keuangan perusahaan (Franks & Franks, 1969; Setiawanta & Hakim, 2019). Dalam penelitian ini, likuiditas diukur menggunakan rasio *Current Ratio* (CR), yang merefleksikan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek dengan aset lancar yang tersedia. *Current Ratio* dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$Current\ Ratio_{it} = \frac{Current\ Aset_{it}}{Current\ Debit_{it}}$$

Keterangan :

Current Ratio_{it} : Current Ratio perusahaan i pada tahun t

Current aset_{it} : Aset lancar perusahaan i pada tahun t.

Current debit_{it} : Utang lancar perusahaan i pada tahun t.

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan mengacu pada besar kecilnya perusahaan yang dapat diukur dengan berbagai indikator, seperti total aset, total

pendapatan, atau kapitalisasi pasar (Hartono, 2022; Sudana, 2019). Perusahaan besar seringkali memiliki akses yang lebih baik ke pasar modal dan dapat memperoleh pembiayaan dengan biaya yang lebih rendah dibandingkan dengan perusahaan kecil. Selain itu, perusahaan besar cenderung memiliki pendapatan yang lebih stabil dan risiko kebangkrutan yang lebih rendah, yang mempengaruhi keputusan struktur modal mereka. Ukuran perusahaan juga berhubungan dengan keputusan untuk menerbitkan saham baru dan mengambil pinjaman lebih banyak, karena perusahaan besar seringkali mengalami pertumbuhan yang lebih tinggi (Muna & Kartini, 2023). Dalam penelitian ini, ukuran perusahaan diukur dengan menggunakan logaritma natural dari total aset perusahaan, yang memberikan stabilitas lebih baik dan dapat diterapkan secara konsisten (Saraswati & Bernawati, 2020). Rumus ukuran perusahaan dapat dituliskan sebagai berikut:

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \ln \text{Total Aset}$$

Hipotesis

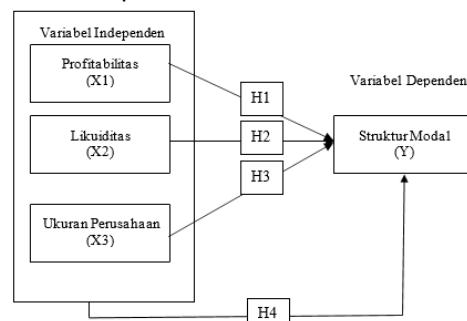
Berdasarkan perumusan masalah dan kerangka konsep, hipotesis dalam penelitian ini dapat dinyatakan sebagai berikut, yang tergambar pada Gambar 2:

H1: Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal

H2: Likuiditas berpengaruh positif terhadap struktur modal

H3: Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap Struktur Modal

H4: Profitabilitas, likuiditas dan ukuran perusahaan berpengaruh secara simultan terhadap struktur modal



Gambar 2. Kerangka Konseptual

Sumber Gambar: Diolah penulis, 2024

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif yang bertujuan untuk menguji hipotesis dengan mengumpulkan data numerik yang dianalisis secara statistik. Ghozali (2018), menjelaskan bahwa pendekatan ini lebih menekankan pada pengujian hipotesis menggunakan teknik statistik untuk memvalidasi data secara numerik. Dalam penelitian ini, analisis data kuantitatif dilakukan dengan menggunakan metode regresi linier berganda.

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari beberapa indikator yang dijelaskan secara operasional sebagai berikut: Struktur modal diukur dengan menggunakan rasio *Long-Term Debt to Equity* (LTD), yang menggambarkan hubungan antara utang jangka panjang dan ekuitas perusahaan. Profitabilitas diprosksikan dengan *Return on Assets* (ROA), yang mengukur efektivitas perusahaan dalam menggunakan aset untuk menghasilkan laba. Likuiditas diprosksikan dengan *Current Ratio* (CR), yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek menggunakan aset lancar. Ukuran perusahaan dihitung menggunakan logaritma natural dari total aset perusahaan, yang mencerminkan besar kecilnya perusahaan berdasarkan total aset yang dimiliki.

Sumber data dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2022-2023. Data ini dapat diakses melalui laporan keuangan yang dipublikasikan di situs resmi BEI maupun laman resmi perusahaan yang bersangkutan.

Populasi penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2022-2023. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*, di mana sampel dipilih berdasarkan kriteria (Creswell, 2017) yaitu perusahaan yang memiliki laporan keuangan yang lengkap, memiliki struktur modal yang bernilai positif, dan menerbitkan laporan keuangan yang berakhir pada 31 Desember 2022 dan 31 Desember 2023

Metode pengumpulan data dilakukan melalui dua tahap. Tahap pertama adalah penelitian pendahuluan dengan studi kepustakaan yang melibatkan pencarian dan pengumpulan literatur yang relevan, seperti buku, jurnal, dan artikel yang dapat mendukung landasan teori penelitian. Tahap kedua adalah penelitian lapangan, yaitu dengan mengumpulkan dan mengkaji dokumen laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2022-2023 melalui situs resmi perusahaan dan BEI.

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini meliputi beberapa langkah yang dimulai dengan mengukur setiap variabel yang digunakan dalam model penelitian, yaitu struktur modal, ROA, CR, dan InTA untuk masing-masing perusahaan. Selanjutnya, dilakukan uji asumsi klasik untuk memastikan model regresi yang digunakan memenuhi asumsi yang diperlukan agar hasilnya tidak bias dan efisien, seperti uji normalitas, uji multikolinieritas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi. Uji normalitas dilakukan dengan melihat nilai probabilitas (Prob) Jarque-Bera, uji multikolinieritas menggunakan nilai *Tolerance* dan *Variance Inflation Factor* (VIF), uji heteroskedastisitas dengan Prob Breush-Pagan LM, serta uji autokorelasi menggunakan uji geary atau run test.

Setelah itu, dilakukan analisis regresi linier berganda untuk menguji hubungan antar variabel. Uji F digunakan untuk mengetahui pengaruh simultan dari variabel independen terhadap variabel dependen, sementara uji koefisien determinasi (R^2) mengukur seberapa baik model menjelaskan variasi variabel dependen. Terakhir, uji t dilakukan untuk menguji pengaruh parsial masing-masing variabel independen terhadap struktur modal, dengan kriteria pengambilan keputusan berdasarkan probabilitas (α) yang diharapkan lebih kecil dari 0,05 untuk menolak H_0 dan menerima H_1 (Ghozali, 2018).

HASIL DAN PEMBAHASAN

Sampel dalam penelitian ini terdiri dari perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2022-2023. Berdasarkan data yang diperoleh dari

Bursa Efek Indonesia, terdapat total 165 perusahaan manufaktur yang terdaftar hingga 31 Desember 2023. Namun, setelah menerapkan kriteria pemilihan sampel menggunakan *purposive sampling*, diperoleh sebanyak 133 perusahaan yang memenuhi kriteria, yang tersebar di 25 sub-sektor berbeda. Hal ini memastikan bahwa sampel yang digunakan dalam penelitian ini relevan dan representatif untuk menguji hipotesis yang diajukan.

Deskripsi Hasil Penelitian

Tabel 1 menunjukkan statistik deskriptif dari masing-masing variabel, termasuk nilai minimum, maksimum, rata-rata, dan standar deviasi, yang memberikan gambaran umum mengenai variasi dan karakteristik keuangan perusahaan dalam sampel penelitian ini.

Tabel 1. Deskripsi Statistik Variabel

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Profitabilitas / ROA	266	.1364	1,7890	.875653	.2025594
Likuiditas / CR	266	.5091	1,2728	1,013164	.1278699
Ukuran Perusahaan / Size	266	.2121	1,3935	.822824	.2691399
Struktur Modal	266	.1273	1,9941	.993515	.3635328
Valid N (listwise)	266				

Sumber: Data sekunder diolah, 2024

Variabel ROA memiliki nilai rata-rata 0,8756 dengan deviasi standar 0,2025, CR memiliki rata-rata 1,0131 dengan deviasi standar 0,1278, ukuran perusahaan memiliki rata-rata 0,8228 dengan deviasi standar 0,2691, dan struktur modal menunjukkan rata-rata 0,9935 dengan deviasi standar 0,3635. Data ini menjadi dasar untuk analisis lebih lanjut mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi strategi keuangan dan kinerja perusahaan di BEI selama periode tersebut.

Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menentukan apakah data dalam model regresi mengikuti distribusi normal. Asumsi normalitas sangat penting untuk memastikan validitas pengujian kebermaknaan koefisien regresi. Dalam penelitian ini, uji normalitas dilakukan menggunakan *uji Kolmogorov-Smirnov*.

Tabel 2. Uji Normalitas One-sample Kolmogorov Smirnov Test

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test			Unstandardized Residual
N			266
Normal Parameters ^{a,b}	Mean		,0000000
	Std. Deviation		,27424758
Most Extreme Differences	Absolute		,049
	Positive		,049
	Negative		-,028
Test Statistic			,049
Asymp. Sig. (2-tailed)			,200 ^{c,d}

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

d. This is a lower bound of the true significance.

Sumber: Data sekunder diolah, 2024

Berdasarkan hasil uji yang ditampilkan pada Tabel 2, nilai signifikansi untuk unstandardized residual adalah 0,200, yang lebih besar dari batas signifikansi α (0,05). Karena nilai signifikansi lebih besar dari 0,05, maka hipotesis nol (H_0) diterima, yang mengindikasikan bahwa data berdistribusi normal dan memenuhi asumsi normalitas untuk analisis lebih lanjut.

Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas digunakan untuk mengidentifikasi adanya hubungan yang kuat antara variabel independen dalam model regresi, yang dapat memengaruhi keakuratan estimasi koefisien regresi. Jika terjadi multikolinieritas, koefisien regresi menjadi tidak stabil dan tingkat kesalahannya meningkat, yang biasanya tercermin pada koefisien determinasi yang tinggi namun sedikit atau tidak ada koefisien regresi yang signifikan pada uji parsial. Dalam penelitian ini, digunakan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) di bawah 10 untuk mendeteksi multikolinieritas.

Tabel 2. Hasil Uji Multikolinearitas

Model	Coefficients ^a						Collinearity Statistics		
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		t	Sig.	Tolerance		VIF
	B	Std. Error	Beta						
1 (Constant)	-,613	,160			-3,829	,000			
Profitabilitas / ROA	-,170	,084	-,095	-2,026	,044	,999	1,001		
Likuiditas / CR	1,269	,133	,446	9,513	,000	,986	1,014		
Ukuran Perusahaan / Size	,571	,063	,422	9,007	,000	,987	1,013		

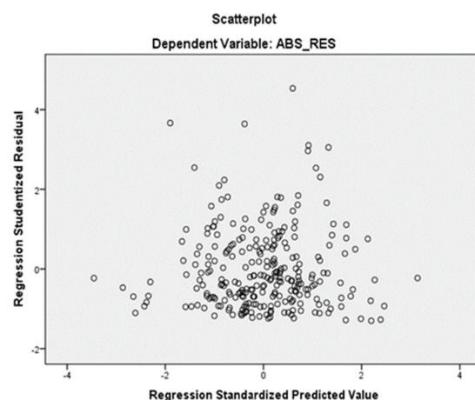
a. Dependent Variable: Struktur Modal

Sumber: Data sekunder diolah, 2024

Berdasarkan Tabel 3, hasil uji multikolinieritas menunjukkan bahwa tidak ada korelasi kuat antara variabel independen, yaitu Profitabilitas (ROA), Likuiditas (CR), dan Ukuran Perusahaan (Size) terhadap Struktur Modal, dengan nilai VIF yang semuanya lebih kecil dari 10 (ROA: 1.001, CR: 1.014, Size: 1.013). Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat multikolinieritas di antara variabel-variabel independen dalam model penelitian ini.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk mendeteksi apakah terdapat hubungan antara nilai residual dan variabel bebas dalam model regresi, yang dapat mengindikasikan masalah ketidaksamaan varians pada residual. Untuk menguji ini, digunakan grafik *scatter plot* yang menunjukkan hubungan antara nilai prediksi variabel dependen (PRED) dan residual (RESID). Jika tidak ada pola yang jelas terlihat dalam scatter plot, maka asumsi homoskedastisitas dianggap terpenuhi.



Gambar 3. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Sumbe Gambrr: Data sekunder diolah, 2024

Berdasarkan Gambar 3, hasil uji heteroskedastisitas menunjukkan bahwa tidak ada pola yang jelas pada *scatter plot*, yang mengindikasikan bahwa model tidak mengalami heteroskedastisitas dan asumsi homoskedastisitas telah terpenuhi.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dilakukan untuk menguji adanya penyimpangan antara residual pada periode t dengan residual pada periode t-1 dalam model regresi linear. Model regresi yang baik seharusnya bebas dari autokorelasi. Uji ini dilakukan dengan melihat nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)*, di mana jika nilai tersebut lebih besar dari 0,05, maka model dianggap tidak mengalami autokorelasi.

Tabel 3. Hasil Uji Run Test

Runs Test

	Unstandardized Residual
Test Value ^a	-0.02865
Cases < Test Value	132
Cases >= Test Value	133
Total Cases	265
Number of Runs	120
Z	-1.662
Asymp. Sig. (2-tailed)	.097

a. Median

Sumber: Data sekunder diolah, 2024

Berdasarkan Tabel 3, hasil uji *Run Test* menunjukkan bahwa nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* adalah 0,097, yang lebih besar dari 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi dalam penelitian ini lolos uji autokorelasi dan tidak mengalami masalah autokorelasi.

Analisis Model dan Pengujian Hipotesis

Analisis model dan pengujian hipotesis dilakukan untuk mengetahui pengaruh variabel-variabel independen, yaitu Profitabilitas (ROA), Likuiditas (CR), dan Ukuran Perusahaan (SIZE), terhadap struktur modal dengan menggunakan model regresi linier berganda.

Tabel 4. Hasil Analisis Profitabilitas (ROA), Likuiditas (CR), dan Ukuran Perusahaan (In) terhadap Struktur Modal

Var. Dependen	Var. Independen	Koefisien Regresi Beta	Std. Error	t-statistik	Sig. T
	ROA	-0.170	0.084	-2.026	0.044
	CR	1.269	0.133	9.513	0.000
	SIZE	0.571	0.063	9.007	0.000
R-squared	0.431				
Adjusted R-squared	0.424				
F	0.000				

Sumber: Data sekunder diolah, 2024

Berdasarkan hasil yang disajikan dalam Tabel 4, variabel CR dan SIZE menunjukkan pengaruh positif terhadap struktur modal, sedangkan variabel ROA berpengaruh negatif. Hasil uji F menunjukkan bahwa ketiga variabel tersebut berpengaruh signifikan secara simultan terhadap struktur modal pada tingkat signifikansi 0,05. Nilai *Adjusted R-Squared* sebesar 0,424 menunjukkan bahwa sekitar 42,4% variasi dalam struktur modal dapat dijelaskan oleh variabel ROA, CR, dan SIZE, sementara sisanya dijelaskan oleh faktor-faktor lain yang tidak tercakup dalam model ini,

seperti struktur aktiva, pertumbuhan aset, risiko bisnis, dan keadaan pasar.

Pembahasan

Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal

Penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas, yang diukur dengan *Return on Assets* (ROA), memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Berdasarkan teori *pecking order*, perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi cenderung lebih memilih menggunakan pendanaan internal melalui laba ditahan daripada mengandalkan utang. Hal ini dikarenakan perusahaan dengan tingkat keuntungan yang besar memiliki dana internal yang mencukupi, sehingga kebutuhan untuk mengambil utang menjadi lebih rendah (Cevheroglu-Acar, 2018). Pendekatan ini memungkinkan perusahaan untuk menghindari biaya tambahan yang timbul dari pendanaan eksternal, yang dapat membebani struktur modal. Hasil ini konsisten dengan penelitian sebelumnya oleh Ryando (2021) dan Liang & Natsir (2019), yang juga menemukan bahwa ROA berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

Pengaruh Likuiditas terhadap Struktur Modal

Likuiditas memiliki pengaruh positif signifikan terhadap struktur modal, karena perusahaan dengan likuiditas yang tinggi cenderung lebih mudah mendapatkan pinjaman. Kreditor merasa yakin bahwa perusahaan tersebut mampu memenuhi kewajiban utangnya, yang mendorong kepercayaan terhadap kemampuan pengelolaan modal perusahaan (Irfani, 2020). Likuiditas yang baik memungkinkan perusahaan memanfaatkan aset lancar untuk memenuhi kewajiban jangka pendek, baik internal maupun eksternal, tanpa harus terlalu bergantung pada pendanaan eksternal. Menurut *Signaling Theory* dari Franks (1981), struktur modal mencerminkan sinyal yang diberikan perusahaan kepada investor melalui keputusan finansialnya; semakin baik kemampuan perusahaan melunasi kewajiban jangka pendek, semakin positif sinyal yang

diterima investor (Setiawanta & Hakim, 2019). Hal ini diperkuat oleh penelitian Sunhaji (2019) dan Ramadhan, Zulpahmi, & Sumardi (2021), yang menunjukkan bahwa likuiditas tinggi dipersepsi sebagai kemampuan perusahaan dalam mengembalikan dana, sehingga meningkatkan kepercayaan investor dan berkontribusi pada peningkatan struktur modal.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal

Ukuran perusahaan, yang diukur dengan logaritma natural total aset memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap Struktur Modal. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan yang lebih besar cenderung memiliki proporsi utang yang lebih tinggi dalam struktur modal mereka. Penemuan ini sejalan dengan penelitian Darmawan, Sandra, Bagis, & Rahmawati (2021), Lilia, Situmeang, Verawaty, & Hartanto (2020) dan Ramadhan et al. (2021), yang semuanya menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal. Perusahaan besar sering kali memiliki akses yang lebih baik ke pasar modal, biaya pendanaan yang lebih rendah, dan kepercayaan yang lebih besar dari kreditor sehingga perusahaan akan menggunakan pendanaan berupa utang dalam jumlah besar.

Profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan berpengaruh secara simultan terhadap struktur modal

Profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan memiliki pengaruh signifikan secara simultan terhadap struktur modal, terbukti dari nilai probabilitas yang berada di bawah 0,05 atau tepatnya 0,000. Hasil ini menunjukkan bahwa ketiga variabel tersebut secara bersama-sama memengaruhi keputusan struktur modal perusahaan. Profitabilitas yang tinggi menunjukkan kecenderungan perusahaan untuk menggunakan dana internal, sedangkan likuiditas dan ukuran perusahaan meningkatkan kepercayaan kreditor, yang memungkinkan perusahaan mengakses pendanaan eksternal dengan lebih mudah. Kombinasi dari ketiga faktor ini mengindikasikan bahwa perusahaan

mempertimbangkan berbagai aspek keuangan dalam menentukan komposisi utang dan ekuitas yang optimal (Darmawan et al., 2021; Irfani, 2020).

PENUTUP

Berdasarkan hasil penelitian, dapat disimpulkan bahwa profitabilitas (ROA) memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal, yang menunjukkan bahwa perusahaan dengan profitabilitas tinggi cenderung mengurangi penggunaan utang dalam struktur modal mereka sesuai dengan teori *pecking order*. Di sisi lain, likuiditas (CR) dan ukuran perusahaan (Size) berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal, mengindikasikan bahwa perusahaan yang likuid dan berukuran besar lebih cenderung meningkatkan penggunaan utang berkat kepercayaan kreditur dan akses ke pendanaan dengan biaya yang lebih rendah. Nilai Adjusted R Square sebesar 42,4% menunjukkan bahwa model regresi dalam penelitian ini mampu menjelaskan variabel dependen sebesar 42,4%, sedangkan 57,6% lainnya dijelaskan oleh faktor lain di luar model ini.

Berdasarkan temuan ini, disarankan agar perusahaan mempertimbangkan faktor ukuran perusahaan dan likuiditas dalam pengambilan keputusan struktur modal, karena kedua faktor ini terbukti memiliki pengaruh positif signifikan terhadap struktur modal. Manajemen juga perlu berhati-hati dalam mempertimbangkan variabel profitabilitas, dan memprioritaskan penggunaan laba ditahan sebagai sumber pendanaan untuk mengurangi risiko finansial dari utang. Mengingat nilai *Adjusted R Square* yang masih menyisakan variabel lain yang tidak diteliti, penelitian selanjutnya disarankan untuk menambah variabel lain, seperti pertumbuhan perusahaan, kondisi ekonomi makro, dan manajemen risiko untuk memperoleh gambaran yang lebih menyeluruh tentang faktor-faktor yang memengaruhi struktur modal perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

Afa, A., & Hazmi, S. (2021). Pengaruh Likuiditas, Risiko Bisnis dan Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal. *JURNAL AL-*

QARDH, 6(1), 30–44.
<https://doi.org/10.23971/jaq.v6i1.2691>

Anaam, I. K., Hidayat, T., Pranata, R. Y., Abdillah, H., Yhuto, A., & Putra, W. (2022). Pengaruh trend otomasi dalam dunia manufaktur dan industri. *Vocational Education National Seminar*, 01(1), 46–50

Andika, I. K. R., & Sedana, I. B. P. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(9), 5803. <https://doi.org/10.24843/EJMUNUD.2019.v08.i09.p22>

Arifin, L. L., Nuril Jannah, Q., & Yusran Anugrah, Y. D. (2021). Struktur Modal dalam Perusahaan. *Muhasabatuna : Jurnal Akuntansi Syariah*, 3(2), 8. <https://doi.org/10.54471/muhasabatuna.v3i2.1169>

Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). *Fundamentals of financial management* (Fifteenth edition). Australia ; Boston, MA, USA: Cengage.

Cevheroglu-Acar, M. G. (2018). Determinants of Capital Structure: Empirical Evidence from Turkey. *Journal of Management and Sustainability*, 8(1), 31. <https://doi.org/10.5539/jms.v8n1p31>

Creswell, J. W. (2017). *Research design: Qualitative, quantitative, and mixed methods approaches* (4th ed.). Sage Publications Ltd.

Darmawan, A., Sandra, R. N., Bagis, F., & Rahmawati, D. V. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal. *AKUISISI: Jurnal Akuntansi*, 17(2), 93–106.

Dewi, R., Suci, M., & Mahardika, Aa. N. Y. M. (2020). Pengaruh Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal Perusahaan Sektor Property Dan Real Estate di BEI. *Prospek: Jurnal Manajemen Dan Bisnis*, 1(2), 59. <https://doi.org/10.23887/pjmb.v1i2.23155>

Franks, L. E., & Franks, L. E. (1969). *Signal theory*. Englewood Cliffs, NJ: Prentice-Hall, Inc.

Ghozali, I. (2018). Application of multivariate analysis with IBM SPSS 25 Program. Semarang: Diponegoro University Publishing Agency.

Hartono, J. (2022). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi* (8th ed.). Yogyakarta: Penerbit Andi.

Inayah, Z. (2022). Analisis Struktur Modal, Profitabilitas Dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan (Penelitian Literature Review Manajemen Keuangan). *JURNAL MANAJEMEN PENDIDIKAN DAN ILMU SOSIAL*, 3(2), 788–795.
<https://doi.org/10.38035/jmpis.v3i2.1141>

Irfani, A. S. (2020). *MANAJEMEN KEUANGAN DAN BISNIS; Teori dan Aplikasi*. Gramedia Pustaka Utama. Retrieved from <https://books.google.co.id/books?id=qln8DwAAQBAJ>

Liang, I., & Natsir, K. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Manajerial Dan Kewirausahaan*, 1(3), 481–488.

Lilia, W., Situmeang, S. I. L., Verawaty, V., & Hartanto, D. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal Perusahaan Property dan Real Estate yang terdaftar di BEI. *Owner (Riset Dan Jurnal Akuntansi)*, 4(2), 627.
<https://doi.org/10.33395/owner.v4i2.59>

Muna, M. I., & Kartini. (2023). Pengaruh Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Struktur Aktiva, dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Selekta Manajemen: Jurnal Mahasiswa Bisnis & Manajemen*, 02(02), 200–215.

Nabayu, Y. P., Marbun, N., Ginting, H. F., Sebayang, N. A., & Sipahutar, T. T. U. (2020). Pengaruh profitabilitas, struktur aktiva, dan likuiditas terhadap struktur modal pada perusahaan makanan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2014-2017. *Jurnal Paradigma Ekonomika*, 15(2), 147–162.
<https://doi.org/10.22437/paradigma.v15i2.10316>

Purnami, N. P. S., & Susila, G. P. A. J. (2021). Pengaruh Profitabilitas dan Likuiditas terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Sub Sektor Batu Bara di BEI. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Humanika*, 11(3), 371–379

Ramadhan, S., Zulpahmi, & Sumardi. (2021). Sayyid, R., Zulpahmi, & Sumardi. (2021). Pengaruh Profitabilitas Likuiditas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal. *Financial and Tax*, 1(1), 33–46.

Ryando. (2021). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Perusahaan Pertambangan Subsektor Batubara Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012 – 2017. *Jurnal Ilmiah Manajemen Surya Pasca Scientia*, 10(1), 31–42.
<https://doi.org/10.35968/jimspc.v10i1.594>

Saraswati, T., & Bernawati, Y. (2020). The Effect of Cash Conversion Cycle and Firm Size on the Profitability of Manufacturing Companies. *International Journal of Innovation*, 11(9), 149–164.

Setiawanta, Y., & Hakim, M. A. (2019). Apakah sinyal kinerja keuangan masih terkonfirmasi? : Studi empiris lembaga keuangan di PT. BEI. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 22(2), 289–312.
<https://doi.org/10.24914/jeb.v22i2.2048>

Sianipar, S. (2017). Pengaruh Struktur Modal Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jom FISIP*, 4(1), 1–14.

Sudana, I. M. (2019). *Manajemen Keuangan Teori dan Praktik*. Airlangga University Press. Retrieved from <https://books.google.co.id/books?id=i-CkDwAAQBAJ>

Sunhaji. (2019). Pengaruh Current Ratio, Return On Equity Dan Sales Growth Terhadap Struktur Modal Pada

Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia (BEI) (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Industri Logam dan Mineral yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2011-2015).
Jurnal Akademi Akuntansi, 2(1).
<https://doi.org/10.22219/jaa.v2i1.8278>

Vitriya, R., & Marciano, D. (2020). Multinationality, Capital Structure, and Cost of Capital of Non-Financial Firm Listed on Indonesia Stock Exchange. *Relevance: Journal of Management and Business*, 3(2), 146–159.
<https://doi.org/10.22515/relevance.v3i2.2964>

Zulkarnain, M. (2020). Pengaruh likuiditas dan profitabilitas terhadap struktur modal. *Forum Ekonomi*, 22(1), 49–5.