



## PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS DAN STRUKTUR ASET TERHADAP STRUKTUR MODAL

**Gusti Ivon Ruth Syababy  
Eny Purwaningsih**

Universitas Esa Unggul, Jl. Arjuna Utara No. 9, Kebon Jeruk, Jakarta Barat 11519, Indonesia  
Corresponding Author: [gustiivon17@gmail.com](mailto:gustiivon17@gmail.com)

### ARTICLE INFORMATION

Received: 22/01/2023  
Revised: 23/01/2023  
Accepted: 28/02/2023  
Available online: 28/02/2023

### KEYWORDS

Profitability, Liquidity, Asset Structure, Capital Structure

### ABSTRACT

*This research was conducted to analyze the effect of profitability, liquidity and asset structure on the capital structure of manufacturing companies in the various industrial sectors. The sample in this research is manufacturing companies in the various industrial sectors listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2016-2020 period using the purposive sampling method. There are 11 companies that meet the research sample criteria, so a sample of 55 financial statement data. The research method uses multiple regression analysis, F test and t test. Based on the test results, it is known that profitability, liquidity and asset structure have a simultaneous impact on capital structure. Partial test results show that profitability has a negative impact on capital structure. Liquidity has a negative impact on capital structure, asset structure has a negative impact on capital structure. The coefficient of determination (R<sup>2</sup>) in this study was 57.7% while the remaining 42.3% was explained by other factors based on the descriptive analysis.*

## 1. Pendahuluan

Didalam era ekonomi modern saat ini, keberadaan entitas telah mengalami persaingan yang tidak dapat dihindari. Persaingan permodalan baik dari didalam negeri maupun diluar negeri. Diperlukan tambahan dana untuk persaingan ini. Struktur modal selaku perbandingan antara modal sendiri dan modal asing. Untuk itu, entitas dapat meminjam uang baik dari sumber modal eksternal jangka panjang maupun jangka pendek (Wijoyo dan Wirianata, 2020). Keputusan struktur modal dapat berberdampak negatif pada kesejahteraan keuangan jika dibuat secara tidak tepat. Kebijakan pembiayaan suatu entitas harus mempertimbangkan banyak faktor untuk mencapai entitas yang optimal, sesuai dengan teori struktur modal (Handriani dan Robiyanto, 2018). Ada risiko bahwa entitas akan gagal membayar bunga dan pembayaran utang jika menerima terlalu banyak uang dari kreditur.

PT. Century Textile Industry, Tbk. (Centex) menghadapi kesulitan tahun 2021 terakhir memakai kapital kerja higienis serta ekuitas yang negatif, Centex menetapkan buat berutang pada PT. Toray Industries Indonesia (TIN). Manajemen Centex mengatakan pinjaman yang diterima dari TIN sudah mencapai angka US\$30 juta atau kurang lebih Rp. 426 milyar (dengan asumsi kurs \$14.200 per dolar) jumlah itu setara dengan 82% aset Centex pada 31 Maret 2021. Dukungan pendanaan berasal dari TIN selaku manfaat utama bagi Centex didalam memperoleh dana buat memenuhi kebutuhan modal kerja serta

menaikkan kinerja keuangannya. Salah satu pertimbangan dari transaksi tersebut selaku syarat keuangan Centex yang tercatat merugi hingga Juni 2021, Centex mengalami kerugian serta modal kerja negatif. Saldo rugi Centex masih permanen belum tertutup serta per 31 Maret 2021 masih ada akumulasi saldo rugi sebanyak US\$27,06 juta. ([www.wartaekonomi.co.id](http://www.wartaekonomi.co.id)).

Profitabilitas, likuiditas, dan struktur aset semuanya dipertimbangkan ketika menentukan struktur modal didalam riset ini. Struktur modal suatu organisasi dipengaruhi oleh ukurannya karena entitas besar memiliki total aset yang banyak. Profitabilitas selaku ukuran kesanggupan entitas guna memperoleh *profit* melalui pemakaian berbagai sumber dana, antara lain modal, dana, dan penjualan (Anggraeni dan Sulhan, 2020). Penting bagi entitas untuk mendapatkan keuntungan karena hal itu menentukan berapa banyak uang yang dapat dihasilkannya bagi pemegang saham. Rasio margin laba bersih (NPM) dipakai mengukur variabel profitabilitas didalam riset ini. Profitabilitas ditemukan mempunyai berdampak negatif pada struktur modal diriset sebelumnya Andika dan Sedana (2019) dan (Eka Handriani dan Robiyanto, 2018). Profitabilitas suatu entitas berberdampak positif pada struktur modalnya (Eka Handriani dan Robiyanto, 2018). Sesuai juga Darmawan dan Bagus (2021) profitabilitas berberdampak positif pada struktur modalnya.

Mengukur kesanggupan entitas guna menjalankan liabilitas jangka pendek dengan waktu yang tepat serta lancar. Berdasar teori *Pecking order*, entitas dengan likuiditas tinggi cenderung mengurangi ketergantungan mereka pada pinjaman. Likuiditas selaku indikasi entitas mempunyai sumber daya internal yang cukup untuk memenuhi kewajiban liabilitasnya, terutama yang telah jatuh tempo (Eka Handriani dan Robiyanto, 2018). Akibat pemakaian asset lancar di entitas tersebut, struktur modal entitas menjadi lebih baik. Likuiditas diproksi memakai *current ratio* (CR). Periset sebelumnya yang menyatakan likuiditas berberdampak negatif pada struktur modal (Eka Handriani dan Robiyanto, 2018). Sesuai juga riset (Eka Handriani dan Robiyanto, 2018) likuiditas berberdampak negatif pada struktur modalnya. Selanjutnya, likuiditas berpengaruh positif pada struktur modal (Eka Handriani dan Robiyanto, 2018).

Total aset entitas termasuk aset lancar dan tetap dikategorikan selaku struktur asetnya. Data distribusi kekayaan diperoleh dari selisih antara total aset entitas dengan total asetnya, yang dinyatakan selaku rasio desimal terhadap persentase (DER). Semakin banyak jaminan liabilitas jangka panjang diterima entitas, semakin tinggi asetnya. Entitas dengan struktur aset tinggi lebih cenderung mengandalkan sumber pendanaan dari luar untuk modal operasionalnya. Liabilitas cenderung meningkat seiring dengan pertumbuhan entitas karena mereka memiliki lebih banyak pilihan untuk memperoleh pendanaan dari sumber luar. Untuk mengamankan pinjaman, pemberi pinjaman melihat ke entitas besar selaku sumber agunan potensial (Eka Handriani dan Robiyanto, 2018). Struktur aset terbukti memberikan pengaruh positif pada struktur modal yang diteliti (Eka Handriani dan Robiyanto, 2018) (Eka Handriani dan Robiyanto, 2018). Ada juga berdampak negatif pada struktur modal karena struktur aset (Eka Handriani dan Robiyanto, 2018) (Prastika dan Candradewi, 2019).

Alasan penulis memilih sampel aneka industri karena berdasar fenomena yang diamati, entitas manufaktur sektor industri ketika menjalankan operasionalnya membutuhkan struktur modal yang relatif tinggi untuk menjalankan usahanya. Memungkinkan entitas untuk menarik investor dan menjaga kualitas produk.

Terdapat riset sebelumnya yang menguji indikator-indikator yang memberikan berdampak pada struktur modal entitas manufaktur ada di Indonesia. Riset yang pernah dilaksanakan Sutomo, *et. al.*, (2020) berjudul "*the determinants of capital structure in coal mining industry on the indonesia stock*

*exchange*” meneliti 15 perusahaan batu bara tercatat diBEI periode 2012-2018. Profitabilitas (NPM) memberikan berdampak negatif pada struktur modal, sedangkan struktur aset (FAR) berdampak positif. Periset menambahkan likuiditas (CR) selaku variabel bebas dilaksanakan diriset ini, guna menganalisa seberapa baik suatu entitas menyelesaikan liabilitas jangka pendek ataupun liabilitas lainnya.

Struktur modal dipengaruhi oleh profitabilitas, struktur aset dan likuiditas. Dari segi struktur modal, angka perusahaan memiliki berdampak. Efisiensi entitas dapat ditingkatkan dengan mengubah komposisi modal. Entitas, khususnya manajer keuangan, bisa memberikan informasi ini guna menetapkan kebijakan tentang pembiayaan alternatif dengan memeriksa berbagai faktor yang mempengaruhi struktur modal.

## 2. Tinjauan Pustaka

### *Pecking Order Theory*

Teori *pecking order* adalah strategi bagi entitas guna mengumpulkan dana tambahan dengan menjual asetnya. *Pecking order theory* dipakai entitas guna menyusun keputusan mengenai pendanaan di entitas (Myers, 1983). Teori ini mengungkapkan tujuannya untuk memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham, dan menjelaskan bagaimana cara entitas didalam menentukan kebijakan struktur modal dengan biaya termurah dan tidak berisiko hingga risiko tinggi. Manajer memakai laba ditahan, memakai liabilitas dan menerbitkan saham (Hanafi, 2013). Entitas yang menguntungkan cenderung mengambil pinjaman dalam jumlah kecil dikarenakan sumber internal cukup memenuhi kebutuhan investasi, yang berasal dari keuntungan yang dihasilkan (Sari, 2020). Apabila entitas kurang menguntungkan entitas cenderung memiliki lebih banyak hutang karena sumber pendanaan internal yang tidak mencukupi, entitas memilih hutang selaku sumber dana eksternal (Anwar, 2019).

### **Struktur Modal**

Struktur modal entitas terdiri dari ekuitas entitas dan likuiditas (Fahmi, 2017). Pemberi pinjaman jangka waktu panjang dan pendek entitas bisa disediakan oleh pemberi pinjaman eksternal. Investasi modal dibiayai oleh utang jangka panjang, yang membantu entitas tumbuh dan meningkatkan bisnisnya. Daya saing entitas didalam waktu panjang dibantu oleh struktur modal yang kuat. Keputusan memilih sumber pembiayaan sangat penting bagi entitas untuk tercapai stabilitas dan terjamin kelangsungan hidup entitas. Struktur modal memaksimalkan harga pasar saham entitas sehingga menciptakan peluang investasi (Maama dan Mkhize, 2020). Keputusan yang dibuat oleh manajer didalam perihal menginvestasikan sumber dana entitas yakni keputusan yang menentukan aset entitas. Aset entitas ditentukan oleh keputusan investasi dibuat oleh eksekutif dan manajer entitas. Kesejahteraan pemangku kepentingan dan angka entitas adalah tujuan dari manajemen keuangan. Riset ini memakai *Debt to Equity Ratio* untuk mengukur.

### **Profitabilitas**

Struktur modal dapat dipengaruhi oleh profitabilitas. *Net Profit Margin* (NPM) adalah alat ukur yang dipakai didalam riset ini, untuk mengetahui kapabilitas industri didalam menghasilkan laba dengan memanfaatkan penjualan. Saat meninjau laporan keuangan, profitabilitas merupakan rasio keuangan yang penting untuk diperhatikan. Profitabilitas ialah ukuran seberapa besar pencapaian yang dimilikinya dalam menghasilkan laba (Maharani, 2018). Mempertahankan laba dalam jumlah besar dan memakainya guna mendanai operasional entitas yakni pilihan yang lebih menguntungkan daripada mengambil utang atau ekuitas. Profitabilitas yang tinggi merupakan indikasi pengelolaan internal entitas yang efisien (Eka Handriani dan Robiyanto, 2018). Bisa diinterpretasikan juga profitabilitas ialah rasio dipakai entitas guna memperoleh *profit* dari aktivitasnya (Husnan dan Pudjiastuti, 2017).

Oleh sebab itu, keuntungan menjadi faktor penting yang harus diperhatikan investor saat berinvestasi, karena terkait dengan keamanan dana investor berikan.

### **Likuiditas**

Likuiditas adalah kapabilitas suatu entitas untuk memenuhi kewajibannya, seperti membayar liabilitas jangka pendek dan biaya operasional. Kemampuan entitas dapat melunasi kewajiban lancar dapat mempengaruhi laporan keuangan. Pengukuran likuiditas memakai rasio lancar. Semakin tinggi liabilitas jangka pendek terhadap aset lancar maka semakin entitas yakin dapat melunasi. Semakin likuid suatu entitas, semakin mempercepat menyampaikan laporan keuangan (Putri dan Wahyudi, 2020). Likuiditas menggambarkan seberapa cepat entitas melunasi kewajiban jangka pendeknya (Yuliyani dan Erawati, 2017). Tingkat likuiditas yang tinggi membuat entitas menahan keputusan yang diambil untuk memakai liabilitas (Deviani dan Sudjarni, 2018). Entitas mempunyai likuiditas tinggi lebih fokus pada dana internal daripada eksternal.

### **Struktur Aset**

Struktur aset adalah bagian penting dari pendapatan entitas dan prospek masa depan. Entitas besar akan lebih mudah mendapatkan pembiayaan utang berbanding entitas kecil, Karena keamanan yang lebih besar yang mereka miliki atas pinjaman yang mereka minta. Jika entitas mempunyai banyak aset, maka akan memakai lebih banyak liabilitas karena aset tersebut dapat dijadikan jaminan (Andika dan Sedana, 2019). Sebaliknya, semakin rendah struktur aset suatu entitas, maka semakin rendah pula kapabilitas entitas untuk menjamin hutang jangka panjangnya (Kusumi dan Eforis, 2020). Pengukuran memakai rasio aset tetap untuk menentukan struktur suatu aset (FAR).

## **3. Hubungan Antar Variabel**

### **Hubungan Profitabilitas, Likuiditas dan Struktur Aset Terhadap Struktur Modal**

Industri memiliki tujuan dan perlu tanggap terhadap situasi saat ini untuk mencapainya. Setiap entitas memiliki pendapatan yang berbeda yang diprioritaskan ketika mengembangkan produk atau layanan baru. Untuk membantu entitas meningkatkan kinerjanya, dibutuhkan modal yang lebih besar. Modal penting untuk kelangsungan hidup entitas. Liang dan Natsir (2019) menemukan profitabilitas dan likuiditas memiliki berdampak pada struktur modal. Telah terbukti profitabilitas memiliki berdampak negatif pada struktur modal oleh periset Suharna dan Bertuah (2010) dan Liang dan Natsir (2019). Sementara itu, periset Darmawan dan Bagus (2021) dan Rivandi (2018) memperlihatkan jika profitabilitas memberikan berdampak positif pada struktur modal. Periset Farisa dan Widati (2017) dan Dewiningrat dan Mustanda (2018) menjelaskan likuiditas memberikan berdampak negatif pada struktur modal. Periset Yuniningsih dan Taufiq (2019) meyakini likuiditas berberdampak positif pada struktur modal. Struktur aset berberdampak positif terhadap struktur modal, menurut periset Ashry dan Fitra (2019) dan Wijayanti dan Kusumawati (2020). Meskipun demikian, Siregar dan Fahmi (2018) dan Prastika dan Sudaryanti (2019) memperlihatkan jika struktur aset memiliki berdampak negatif pada struktur modal. Berdasar pernyataan diatas, maka hipotesis yang dibangun adalah:

**H<sub>1</sub>:** Profitabilitas, likuiditas dan struktur aset berberdampak secara simultan terhadap struktur modal.

### **Hubungan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal**

Entitas yang menguntungkan cenderung tidak mengandalkan utang untuk membiayai investasinya karena keuntungannya berasal dari sumber dana sendiri atau dari pendapatan internal. Entitas dengan pengambilan investasi yang tinggi akan memakai utang yang lebih kecil (Ratri dan Christianti, 2017). Jika profitabilitas entitas tinggi, maka dapat membiayai operasionalnya secara internal, sehingga tidak perlu meminjam terlalu banyak. Jika laba meningkat, rasio utang entitas bisa menurun menunjukkan

entitas tidak meningkatkan utangnya (Suharna dan Bertuah, 2020). Jika sumber daya entitas sendiri tidak mencukupi, industri dapat meminta bantuan dari sumber luar, jaminan akan ditawarkan jika memiliki aset yang tinggi. Berdasar riset sebelumnya Darmawan dan Bagis (2021) profitabilitas mempengaruhi struktur modal secara positif dan signifikan (Halizah dan Ahli, 2022). Riset sebelumnya menunjukkan profitabilitas memberikan pengaruh negatif pada struktur modal (Wijayanti dan Kusumawati, 2020). Berdasar pernyataan diatas, maka hipotesis yang dibangun adalah:

**H<sub>2</sub>:** Profitabilitas berberdampak negatif terhadap struktur modal.

### **Hubungan Likuiditas Terhadap Struktur Modal**

Teori *pecking order* menyatakan bahwa semakin sedikit entitas bergantung pada dana eksternal didalam bentuk hutang, semakin rendah risiko gagal bayar. Secara umum struktur modal entitas semakin menipis seiring dengan meningkatnya likuiditas (Yuliyani dan Erawati, 2017). Entitas dengan tingkat likuiditas yang tinggi dapat menunjukkan bahwa mereka memiliki arus kas internal yang cukup untuk memenuhi kewajiban jangka pendek yang berberdampak finansial pada struktur modal, sehingga mengurangi porsi hutang didalam entitas. Hal ini disebabkan oleh biaya modal internal yang relatif rendah dibandingkan dengan pembiayaan eksternal, yang dapat mengurangi risiko entitas untuk mengambil utang. Sehingga likuiditas yang tinggi berampak negatif pada struktur modal (Deviani dan Sudjarni, 2018). Likuiditas terbukti berberdampak positif terhadap struktur modal oleh periset sebelumnya (Nasar dan Krisnando, 2019). Likuiditas juga telah terbukti berberdampak negatif pada struktur modal (Kusnadi dan Isyuardhana, 2022). Hipotesis yang mendasarinya ialah:

**H<sub>3</sub>:** Likuiditas berberdampak negatif terhadap struktur modal.

### **Hubungan Struktur Aset Terhadap Struktur Modal**

Pemakaian aset tetap selaku jaminan untuk mendapatkan pinjaman dari sumber luar dapat membantu entitas yang mengalami kesulitan keuangan, sehingga struktur aset berhubungan dengan kekayaan yang sering dipakai selaku jaminan (Kusumi dan Eforis, 2020). Aset berwujud entitas mendukung untuk meningkatkan alat tawar menawar kepada kreditur (Liaqat, *et. al.*, 2021). Entitas dengan lebih banyak aset tetap lebih mungkin hutangnya diterima oleh kreditur dibandingkan dengan aset tetap yang lebih sedikit. Maka saat aset tetap meningkat pada entitas pemakaian hutang juga semakin tinggi. Dimungkinkan untuk menghitung struktur aset entitas secara keseluruhan dengan melihat Rasio Aset Tetap (FAR). Riset (Wijayanti dan Kusumawati 2020) menjelaskan jika struktur aset memiliki berberdampak positif dan subtansif pada struktur modalnya. Oleh sebab itu, hipotesis yang mendasarinya yakni:

**H<sub>4</sub>:** Struktur aset berberdampak terhadap struktur modal.

## **4. Metode Penelitian**

Periset didalam riset ini memakai studi hubungan kausal guna mengetahui korelasi diantara dua variabel atau lebih melalui pemakaian metode statistik guna menganalisa data memakai metode statistik. Terdapat tiga variabel independen didalam rasio keuangan, yaitu profitabilitas (NPM), likuiditas (CR), dan struktur aset (FAR), serta satu variabel dependen yaitu struktur modal (DER). Profitabilitas (NPM) selaku variabel independen pertama, yang membandingkan laba bersih dengan pendapatan atau

penjualan. Variabel independen kedua yakni likuiditas (CR), yang membandingkan aset lancar dan liabilitas lancar. Struktur Aset (FAR) yakni variabel independen ketiga, yang membandingkan aset tetap dengan total aset. Terakhir variabel dependen struktur modal (DER) diproksi memakai diantara total hutang dan modal sendiri. Didalam riset ini metode dipakai didalam mengambil data adalah metode sekunder, yaitu dengan mengambil data tertulis diBEI yang berhubungan dengan profitabilitas (NPM), likuiditas (CR) dan struktur aset (FAR) serta yang mengenai struktur modal (DER).

Populasi riset meliputi 44 entitas dengan keseluruhan 220 data tercatat diBEI periode 2016-2020, dari entitas aneka industri manufaktur. *Purposive sampling* sebagai metode dipakai periset, yang memilih sampel yang akan diteliti karena riset tidak akan dapat mengambil sampel seluruh populasi untuk menjawab pertanyaan riset. Data dari 11 entitas selama periode lima tahun dianalisis, menghasilkan 55 data.. Kriteria pengambilan sampel riset ini mencakup entitas manufaktur aneka industri tercatat diBEI periode 2016-2020, entitas dengan data laporan keuangan yang lengkap untuk variabel riset ini, dan entitas dengan laba bersih selama periode tersebut.

Pengujian hipotesis klasik terdiri dari pengujian normalitas, pengujian multikolinearitas, pengujian heteroskedastisitas, dan pengujian autokorelasi, dipakai pada riset untuk memberikan statistik dan temuan deskriptif. Setelah itu, dapat melanjutkan untuk menguji hipotesa bahwa variabel independen berberdampak pada variabel dependen. Analisa regresi berganda dengan model persamaan regresi berganda dipakai guna pengujian hipotesis mencakup uji F, uji t, dan uji koefisien determinasi (Ghozali, 2018) yaitu:

$$DER = \alpha - \beta_1.NPM - \beta_2.CR + \beta_3.FAR + \varepsilon$$

Keterangan:

- DER = Struktur Modal
- $\alpha$  = Konstanta
- $\beta$  = Koefisien Regresi
- NPM = Profitabilitas
- CR = Likuiditas
- FAR = Struktur Aset
- $\varepsilon$  = *Error*

## 5. Hasil dan Pembahasan

**Tabel 1**

### **Hasil Uji Stastistik Deskriptif**

### Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
NPM	55	,0015	,2006	,0743	,0501
CR	55	1,0608	6,1668	2,3980	1,4067
FAR	55	,0006	,6847	,2868	,1474
DER	55	,1019	1,6850	,7410	,4671
Valid N (listwise)	55				

Tabel diatas menunjukkan sampel yang berjumlah 55 data selama 5 tahun yang terlihat melalui table deskripsi dapat disimpulkan dari data yang diteliti memiliki nilai rata-rata variabel profitabilitas 0,743 yang artinya kemampuan aset perusahaan manufaktur sub sektor aneka industri dalam memenuhi labanya hanya sebesar 7,4%. Kemudian variabel likuiditas mempunyai nilai rata-rata 2,3980 yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya dan dikategorikan baik dalam melunasi 239,8%. Selanjutnya pada struktur aset memiliki nilai rata-rata 0,2868 yang artinya perusahaan yang memiliki banyak aset untuk mendapatkan pinjaman dari sumber luar pada perusahaan manufaktur sub sektor aneka industry 2,8%. rata-rata variabel struktur modal 0,7410 yang artinya kemampuan perusahaan untuk meminimalkan resiko gagal bayar pada perusahaan manufaktur sub sektor aneka industri 7,4%.

**Tabel 2**

### Hasil Uji Asumsi Klasik

No.	Uji	Indikator	Hasil	Keterangan
1.	Uji Normalitas	<i>Asymp.Sig (2-tailed)</i>	0,462	Terdistribusi normal.
2.	Uji Multikolenearitas	<i>Tolerance / VIF</i>	NPM = 0,617 / 1,621 CR = 0,810 / 1,235 FAR = 0,673 / 1,486	Tidak terjadi multikolenearitas
3.	Uji Heteroskedastisitas	<i>Rank Spearman</i>	NPM = 0,734 CR = 0,734 FAR = 0,694	Tidak terjadi masalah heteroskedastisitas
4.	Uji Autokorelasi	<i>Durbin Watson</i>	2,174	Tidak terjadi autokorelasi

**Sumber : Data yang telah diolah SPSS (2022)**

Tingkat signifikansi untuk uji normalitas adalah 0,462, menunjukkan variabel residual terdistribusi normal, dan uji hipotesis klasik lainnya dapat dilanjutkan selaku temuan ini. Karena angka VIF dari semua variabel independen <10, sehingga bisa diambil sebuah kesimpulan jika ketiga variabel dalam hal ini tidak memiliki multikolenearitas, karena angka *tolerance* adalah >0,10. Berdasar temuan uji heteroskedastisitas dapat diketahui bahwa masing masing variabel independen memiliki p-value lebih besar dari 0,05. Oleh sebab itu, tidak ada hambatan heteroskedastisitas dalam riset ini. Jika memakai uji autokorelasi *Durbin Watson* maka angka batas bawah (dL) pada taraf signifikansi 5% untuk n = 55 dan 3 adalah 1,453 seperti terlihat pada tabel *Durbin Watson* (4-dl dari 2,548), angka maksimum (dU) yakni 1,681 (4-du dari 2,319), angka *Durbin Watson* sebesar 2,174 berada pada daerah  $du \leq dw \leq 4-du$  yang artinya model regresi tidak memiliki autokorelasi sehingga riset dapat dilanjutkan. Berikut adalah bagaimana persamaan tersebut disusun setelah memakai uji analisis regresi berganda, selaku berikut:

$$DER = 1,175 - 2,278.NPM - 0,177.CR - 1,537.FAR + \varepsilon$$

Analisa regresi menunjukkan bahwa ( $\alpha$ ) adalah 1,175 didalam riset ini, yang berarti bahwa variabel independen (NPM, CR, FAR) diasumsikan konstan didalam riset ini. Atau, variabel struktur modal dengan angka 0 dinaikkan menjadi 1,175. Angka beta pada  $X_1$  (NPM) yaitu sebanyak 2,278 yang ialah apabila adanya kenaikan sebanyak 1% yang terjadi pada  $X_1$  maka terjadi penurunan sebanyak 2,278 distruktur modalnya. Angka beta pada  $X_2$  (CR) yaitu sebesar 0,177 yang ialah jika adanya kenaikan sebanyak 1% yang terjadi pada  $X_2$  maka terjadi penurunan sebanyak 0,177 pada struktur modalnya. Angka beta pada  $X_3$  (FAR) yaitu sebanyak 1,537 yang artinya jika adanya kenaikan sebesar 1% yang terjadi pada  $X_3$  maka terjadi penurunan sebesar 1,537 pada struktur modalnya.

**Tabel 3**

**Hasil Uji Parsial (t)**

Keterangan	Beta	t	Sig.	Hasil
NPM, CR, FAR → Struktur Modal				
<i>Net Profit Margin</i> ( $H_1$ )	-2,278	-2,167	0,003	Diterima
<i>Current Ratio</i> ( $H_2$ )	-0,177	-5,416	0,000	Diterima
<i>Fixed Asset Ratio</i> ( $H_3$ )	-1,537	-4,495	0,000	Diterima

Temuan uji statistik t memperlihatkan jika Profitabilitas (NPM) memiliki t hitung < t tabel sebesar -2,167 < 2,0048 dan angka signifikansi 0,003 < 0,05. Akibatnya, variabel profitabilitas (NPM) mempunyai berdampak negatif yang signifikan terhadap struktur modalnya. Variabel likuiditas (CR) memiliki t hitung < tabel sebesar -5.416 < 2,0048, dengan angka signifikansi 0,000 < 0,05 sehingga rasio likuiditas (CR) berberdampak negatif pada struktur modalnya. Variabel aset tetap (FAR) secara statistik memiliki t hitung < tabel sebesar -4,495 < 2,0048 dan angka signifikansi 0,000 < 0,05 maka rasio aset tetap ini berdampak negatif pada struktur modalnya.

Berdasar temuan uji simultan (Uji), F hitung sebesar 25,531 (F tabel 2,79), dan tingkat signifikansi 0,000. Dapat diinterpretasikan struktur modal dipengaruhi oleh margin laba bersih (NPM), rasio likuiditas (CR), dan rasio aset tetap (FAR) digabungkan karena F hitung lebih besar dari F tabel dan probabilitasnya jauh lebih kecil dari 0,05, menunjukkan bahwa  $H_a$  diterima.

Berdasar uji koefisien (R) sebesar 0,775, angka korelasi lebih dari 0,50 menunjukkan korelasi yang kuat antara NPM, FAR, dan DER. Meskipun *Adjusted R-Squared* sebesar 0,577 yang berarti 0,577 atau 57,7% variasi variabel DER dapat dijelaskan oleh variabel NPM, CR, dan FAR sedangkan sisanya 42,3% dapat dijelaskan oleh faktor lain yang tidak memasukkan variabel-variabel lain dalam analisisnya.

## 6. Diskusi

### Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Struktur Aset terhadap Struktur Modal

Hipotesa kesatu yakni profitabilitas (NPM), likuiditas (CR) dan struktur aset (FAR) secara simultan berberdampak terhadap struktur modal yang dapat **diterima**. sesuai dengan hasil (uji F). Profitabilitas yang tinggi selaku tanda entitas didalam kondisi pada posisi yang baik untuk melunasi utangnya,

berdasar jurnal rujukan (Eka Handriani dan Robiyanto, 2018). Kreditur melihat ukuran entitas ketika memutuskan apakah akan meminjamkan dana atau tidak. Variabel likuiditas (CR) mengukur kapabilitas entitas untuk melunasi liabilitas jangka pendek dengan cepat (Yuliyani dan Erawati, 2017). Selanjutnya variabel terakhir struktur aset (FAR) bahwa liabilitas lebih mudah dilunasi ketika aset entitas cukup besar untuk dijadikan agunan (Andika dan Sedana, 2019). Periset Dewiningrat dan Mustanda (2018) menemukan struktur modal (DER) perusahaan tekstil dan garmen tercatat dipengaruhi oleh profitabilitas (NPM), likuiditas (CR), dan struktur aset (FAR) diBEI dari tahun 2013 hingga 2016.

### **Pengaruh Profitabilitas Terhadap Struktur Modal**

Diuji secara parsial  $t$  untuk mengetahui apakah profitabilitas (NPM) berberdampak negatif signifikan terhadap struktur modal, jelas bahwa hipotesa kedua menyatakan bahwa profitabilitas berberdampak negatif terhadap struktur modal **diterima**. Profitabilitas struktur modal entitas dapat berberdampak negatif jika menjadi lebih konservatif (Deviani dan Sudjarni, 2018). Beban utang suatu entitas akan meningkat jika profitabilitasnya turun. Teori *pecking order* adalah strategi bagi entitas guna mengumpulkan dana tambahan dengan menjual asetnya. *Pecking order theory* dipakai entitas guna menyusun keputusan mengenai pendanaan dientitas (Myers, 1983). Dalam setiap operasi perusahaan, tujuan utamanya adalah menghasilkan uang. Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk mendapatkan keuntungan dari operasinya. Perusahaan yang memiliki profitabilitas yang cukup untuk membiayai operasinya tidak perlu menambah jumlah hutang dari perusahaan, hal ini berarti semakin tinggi laba perusahaan maka semakin banyak pula laba ditahan yang dapat digunakan dalam operasinya sehingga perusahaan semakin kecil untuk menggunakan hutang (Farisa & Widati, 2017). Andika dan Sedana (2019) menyatakan profitabilitas berberdampak negative dan periset dilaksanakan (Wijayanti dan Kusumawati 2020) menemukan bahwa entitas barang konsumsi diBEI berberdampak negatif dan signifikan terhadap struktur permodalannya pada tahun 2013 dan 2017.

### **Pengaruh Likuiditas Terhadap Struktur Modal**

Uji  $t$  parsial menunjukkan bahwa variabel likuiditas (CR) berberdampak negatif signifikan terhadap struktur modal, sehingga hipotesa ketiga profitabilitas berberdampak negatif terhadap struktur modal **diterima**. Teori *pecking order* menyatakan bahwa semakin sedikit entitas bergantung pada dana eksternal didalam bentuk hutang, semakin rendah risiko gagal bayar. Berdasarkan Deviani dan Sudjarni (2018) likuiditas entitas yang tinggi menurunkan struktur modalnya. Sebaliknya, jika suatu industri memiliki likuiditas yang lebih rendah, maka semakin meningkat struktur modal industri tersebut. Berdampak negatif likuiditas menunjukkan entitas mengutamakan aset lancar yang cukup untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya, atau entitas berusaha menjaga likuiditasnya, yang berberdampak pada struktur modal. Dengan demikian, entitas cenderung tidak membiayai operasional mereka melalui utang untuk memastikan likuiditas entitas terjamin (Qosidah dan Romadhon, 2021). Periset Dewiningrat dan Mustanda (2018) menyatakan likuiditas berberdampak negative dan periset (Ratri dan Christianti, 2017) meneliti daftar perusahaan sektor properti dan real estate diBEI tahun 2010-2014.

### **Pengaruh Struktur Aset Terhadap Struktur Modal**

Didalam perihal ini struktur aset hipotesa keempat berberdampak negatif terhadap struktur modal **diterima**. Berdasar temuan pengujian parsial (uji  $t$ ), sebagian besar entitas kemungkinan besar akan

mendapatkan dana dari modal sendiri atau dari investor asing (Farisa dan Widati, 2017). Perusahaan dengan aset jangka panjang yang lebih besar akan sering menggunakan banyak hutang jangka panjang untuk menutupi pengeluaran entitas (Kusumi & Eforis, 2020). Struktur aset berberdampak pada struktur modal. Hubungan antara struktur aset dan struktur modal adalah negatif jika pengukuran struktur aset didasarkan pada rasio total aset tetap terhadap total aset. Ketika struktur aset meningkat, semakin bergantung pada sumber daya mereka sendiri, atau semakin struktur modal menjadi lebih rendah. Entitas sub sektor konstruksi bangunan tercatat diBEI periode 2012-2017 menunjukkan bahwa struktur aset tidak berberdampak positif terhadap struktur modal (Prastika dan Candradewi, 2019) dan Siregar dan Fahmi (2018).

## 7. Simpulan

Riset ini bertujuan untuk mengetahui berberdampak struktur modal terhadap faktor-faktor seperti profitabilitas, likuiditas, dan struktur aset. Populasi riset ini adalah entitas manufaktur sektor aneka industri diBEI antara tahun 2016 dan 2020. Data berasal dari 55 laporan keuangan dari 11 entitas manufaktur dari aneka industri tercatat diBEI diperoleh memakai teknik *purposive sampling*, sehingga menghasilkan pengukuran simultan variabel yang berkaitan dengan profitabilitas, likuiditas, dan struktur aset untuk sampel riset ini yang mempengaruhi struktur modal. Selanjutnya, variabel profitabilitas, likuiditas, dan struktur aset berberdampak negatif terhadap struktur modal.

Pertama, riset ini masih terbatas hanya memakai variabel-variabel seperti profitabilitas, likuiditas, struktur aset, yang hanya sebagian kecil dari berbagai variabel yang mempengaruhi keputusan untuk memilih sumber pembiayaan. Kedua, periode waktu dipakai menguji berberdampak profitabilitas, likuiditas, dan struktur aset pada struktur modal dalam waktu yang singkat, masing-masing lima tahun. Tidak mungkin mencakup semua jenis entitas didalam riset ini karena hanya 11 entitas yang diambil tercatat diBEI entitas manufaktur aneka industri. Selanjutnya dengan keterbatasan tersebut, periset selanjutnya dapat menambahkan beberapa faktor seperti risiko bisnis dan faktor lain seperti pertumbuhan penjualan.

Sebelum memutuskan kebijakan struktur modal entitas, manajemen harus mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal. Ketika menentukan struktur modal, manajemen cenderung mempertimbangkan faktor-faktor seperti profitabilitas, likuiditas, dan struktur aset dalam hubungannya dengan temuan riset ini. Persentase utang yang digunakan tetap harus diperhitungkan agar menguntungkan entitas. Investor yang tertarik melaksanakan investasi jangka panjang di entitas harus mempertimbangkan struktur modal, yang mencakup hutang dan ekuitas entitas. Untuk memaksimalkan keuntungan dan pengembalian, investor harus fokus pada variabel profitabilitas, likuiditas dan struktur aset entitas, yang memiliki berberdampak signifikan struktur modal.

## 8. Referensi

- 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>
- Deviani, M. Y., & Sudjarni, L. K. (2018). Pengaruh Tingkat Pertumbuhan, Struktur Aktiva, Profitabilitas, Dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal Perusahaan Pertambangan Di Bei. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 7(3), 1222. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2018.v7.i03.p04>
- Eka Handriani dan Robiyanto. (2018). Corporate Finance and Firm Value in CAPITAL STRUCTURE. *International Research Journal of Business Studies*, 11(2), 113–127.

- Farisa, N. A., & Widati, L. W. (2017). Analisa Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aktiva Dan Kebijakan Dividen Terhadap Struktur Modal. *Prosiding Seminar Nasional Multi Disiplin Ilmu & Call For Papers UNISBANK Ke-3 (SENDI\_U 3)*, 2011, 640–649.
- Kusumi, B. A., & Eforis, C. (2020). Pengaruh Struktur Aset, Likuiditas, Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Kepemilikan Saham Institusional Dan Risiko Bisnis Terhadap Kebijakan Utang (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2017). *Ultimaccounting : Jurnal Ilmu Akuntansi*, 12(2), 231–253. <https://doi.org/10.31937/akuntansi.v12i2.1733>
- Liang dan Nastir. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Manajerial Dan Kewirausahaan*, 1(3), 481. <https://doi.org/10.24912/jmk.v1i3.5359>
- Liaqat, I., Khan, M. A., Popp, J., & Oláh, J. (2021). Industry, Firm, and Country Level Dynamics of Capital Structure: A Case of Pakistani Firms. *Journal of Risk and Financial Management*, 14(9), 428. <https://doi.org/10.3390/jrfm14090428>
- Maama, H., & Mkhize, M. (2020). Integration of non-financial information into corporate reporting: A theoretical perspective. *Academy of Accounting and Financial Studies Journal*, 24(2).
- Mujiatun, S., & Ferina, D. (2021). Effect of Profitability and Asset Structure on Capital Structure (In Sharia Based Manufacturing Companies In Indonesia Stock Exchange In 2016-2019 Period). *International Journal of Economics*, 2(2), 383–391. <http://jurnal.umsu.ac.id/index.php/insis/article/view/6325>
- putri dan wahyudi. (2020). *WAKTU PENYAMPAIAN LAPORAN KEUANGAN PERUSAHAAN PADA MASA COVID-19*. 4(1), 25–37.
- Qosidah, N., & Romadhon, F. (2021). Pengaruh Likuiditas, Struktur Aktiva dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal (Studi Empiris pada Perusahaan Property dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Akuntansi*, 13, 188–199. <https://doi.org/10.28932/jam.v13i1.2854>
- Ratri, A. M., & Ari Christianti. (2017). *Pengaruh size, likuiditas, profitabilitas, risiko bisnis, dan pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal pada sektor industri properti*.
- Rivandi, N. (2018). Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Perbankan Di Bursa Efek Indonesia. *JEBI | Jurnal Ekonomi Bisnis Indonesia*, 12(01), 1–19. <https://doi.org/10.36310/jebi.v12i01.24>
- Sari. (2020). *ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN PERTAMBANGAN BATUBARA YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2016-2017*. 1–18.
- Suharna, J., & Bertuah, E. (2020). Mendeteksi Faktor Penentu Struktur Modal Pada Sub Sektor Perdagangan Besar (Wholesaler) Dan Retailer Di Indonesia Yang Go Publik. *Jurnal Ekonomi : Journal of Economic*, 11(2). <https://doi.org/10.47007/jeko.v11i2.3611>
- Sutomo, S., Wahyudi, S., Pangestuti, I. R. D., & Muharam, H. (2020). The determinants of capital structure in coal mining industry on the Indonesia Stock Exchange. *Investment Management and Financial Innovations*, 17(1), 165–174. [https://doi.org/10.21511/imfi.17\(1\).2020.15](https://doi.org/10.21511/imfi.17(1).2020.15)
- Wijoyo dan Wirianata. (2020). Analisis Faktor-Faktor Struktur Modal dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekonomi*, 25(3), 352. <https://doi.org/10.24912/je.v25i3.685>

Yuliyani, N. M. A., & Erawati, N. M. A. (2017). Pengaruh Financial Distress, Profitabilitas, Leverage dan Likuiditas Pada Opini Audit Going Concern. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 19(2), 1490–1520. <https://ojs.unud.ac.id/index.php/Akuntansi/article/view/28457/18712>