

**PENGARUH LIKUIDITAS, UKURAN PERUSAHAAN, STRUKTUR
AKTIVA, DAN PROFITABILITAS TERHADAP STRUKTUR MODAL
PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA
EFEK INDONESIA PERIODE TAHUN 2020 - 2022**

SKRIPSI



Ditulis Oleh:

Nama : Muhammad Izzul Muna

Nomor Mahasiswa : 16311055

Program Studi : Manajemen

Bidang Peminatan : Keuangan

FAKULTAS BISNIS DAN EKONOMIKA

UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA

YOGYAKARTA

2022

**PENGARUH LIKUIDITAS, UKURAN PERUSAHAAN, STRUKTUR
AKTIVA, DAN PROFITABILITAS TERHADAP STRUKTUR MODAL
PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA
EFEK INDONESIA PERIODE TAHUN 2020- 2022**

Ditulis dan diajukan untuk memenuhi syarat ujian akhir guna memperoleh gelar sarjana strata-1 di Program Studi Manajemen, Fakultas Bisnis dan Ekonomika,

Universitas Islam Indonesia

SKRIPSI



Ditulis Oleh:

Nama : Muhammad Izzul Muna

Nomor Mahasiswa : 16311055

Program Studi : Manajemen

Bidang Peminatan : Keuangan

FAKULTAS BISNIS DAN EKONOMIKA

UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA

YOGYAKARTA

2023

HALAMAN PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

“Dengan ini saya menyatakan bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat karya yang pernah diajukan orang lain untuk memperoleh gelar kesarjanaan di suatu perguruan tinggi, kemudian sepanjang pengetahuan saya juga tidak terdapat karya atau pendapat yang pernah ditulis serta diterbitkan oleh orang lain, kecuali yang secara tertulis diacu dalam naskah ini disebutkan dalam referensi. Apabila pada kemudian hari terbukti bahwa pernyataan ini tidak benar, saya sanggup menerima hukuman/sanksi apapun sesuai peraturan yang berlaku.”

Yogyakarta, 17 Mei 2023



(MUHAMMAD IZZUL MUNA)

HALAMAN PENGESAHAN SKRIPSI

**PENGARUH LIKUIDITAS, UKURAN PERUSAHAAN, STRUKTUR
AKTIVA, DAN PROFITABILITAS TERHADAP STRUKTUR MODAL
PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA
EFEK INDONESIA PERIODE TAHUN 2020 - 2022**

Nama : Muhammad Izzul Muna

Nomor Mahasiswa : 16311055

Program Studi : Manajemen

Bidang Peminatan : Keuangan

Yogyakarta, 17 Mei 2023

Dosen Pembimbing,



Kartini, Dra., M.Si.

BERITA ACARA UJIAN TUGAS AKHIR

TUGAS AKHIR BERJUDUL

**PENGARUH LIKUIDITAS, UKURAN PERUSAHAAN, STRUKTUR
AKTIVA, DAN PROFITABILITAS TERHADAP STRUKTUR MODAL
PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI
BURSA EFEK INDONESIA PERIODE TAHUN 2020 - 2022**

Disusun Oleh : **MUHAMMAD IZZUL MUNA**

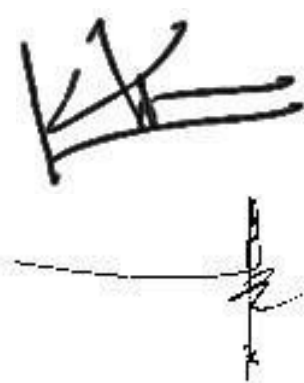
Nomor Mahasiswa : **16311055**

Telah dipertahankan di depan Tim Penguji dan dinyatakan **LULUS**

Pada hari, tanggal: Jumat, 16 Juni 2023

Penguji/ Pembimbing TA : Kartini, Dra., M.Si.

Penguji : Nurfauziah, Dra., M.M.



Mengetahui
Dekan Fakultas Bisnis dan Ekonomika
Universitas Islam Indonesia



Johan Arifin, S.E., M.Si., Ph.D.

KATA PENGANTAR

Bismillahirrahmanirrahim

Assalamu'alaikum Warrahmatullahi Wabarakatuh

Alhamdulillahirabbil'alamin, puji syukur penulis panjatkan atas kehadiran Allah *Subhanahu wa ta'ala* yang telah memberikan segala rahmat, rezeki, hidayah, karunia-Nya, serta selalu memberikan petunjuk, kemudahan dan ridho sehingga penulis dapat menyelesaikan penyusunan skripsi/penelitian ini yang berjudul “PENGARUH LIKUIDITAS, UKURAN PERUSAHAAN, STRUKTUR AKTIVA, DAN PROFITABILITAS TERHADAP STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE TAHUN 2020- 2022” dengan lancar. Sholawat serta salam juga senantiasa tercurahkan kepada junjungan baginda Nabi Muhammad Shallallahu alaihi wasallam, atas syafaatnya yang dapat menjadi panutan bagi seluruh umat Muslim bahkan umat manusia.

Laporan tugas akhir skripsi ini disusun sebagai salah satu syarat untuk meraih gelar sarjana strata 1 (S1), Jurusan Manajemen, Fakultas Bisnis dan Ekonomika, Universitas Islam Indonesia, Yogyakarta. Dalam penyelesaian skripsi/penelitian ini, penulis ingin mengucapkan banyak terimakasih atas bantuan dan bimbingan dari berbagai pihak. Dengan segala kerendahan hati, penulis mengucapkan terimakasih yang sebesar-besarnya kepada:

1. Bapak Johan Arifin, S.E., M.Si., Ph.D. selaku Dekan Fakultas Bisnis dan Ekonomika Universitas Islam Indonesia.
2. Bapak Arif Hartono, S.E., M.Ec., Ph.D. selaku Ketua Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.

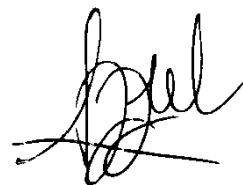
3. Ibu Kartini, Dra., M.Si. selaku dosen pembimbing skripsi yang telah meluangkan banyak waktu dan perhatiannya untuk memberikan ilmu, bimbingan, dan pengarahan selama proses penyusunan skripsi ini.
4. Bapak Ibu Dosen Jurusan Manajemen Fakultas Bisnis dan Ekonomika Universitas Islam Indonesia beserta para staf administrasi dan tata usaha yang membantu penulis dalam menyelesaikan studi di Fakultas Bisnis dan Ekonomika Universitas Islam Indonesia.
5. Bapak Suprpto dan Ibu Mahrita selaku orangtua saya terimakasih banyak telah banyak sekali memberikan dukungan moril dan materil kepada saya agar bisa lulus kuliah di UII
6. Teman-teman HOETAN'16 yang selalu memberikan dukungan kepada saya selama perkuliahan di Manajemen FBE UII
7. Sahabat saya Amalia Meida yang selalu menemani dan memberikan dukungan kepada saya selama perkuliahan di Manajemen FBE UII maupun diluar perkuliahan
8. Semua pihak yang tidak dapat disebutkan satu per satu yang telah membantu dalam pelaksanaan dan penyelesaian laporan skripsi serta pembelajaran dalam hidup ini.

Penulis menyadari bahwa penulisan laporan skripsi ini masih terdapat kekurangan, maka dari itu penulis mengharapkan kritik dan saran demi kemajuan Bersama. Semoga laporan skripsi ini dapat bermanfaat bagi banyak pihak.

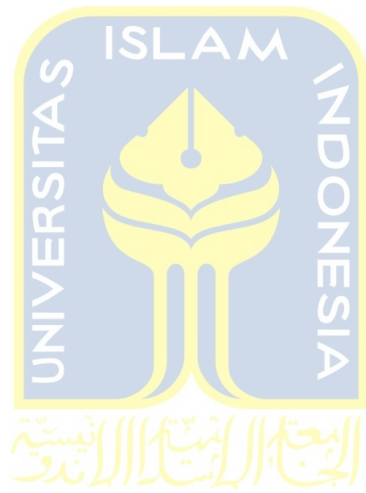
Wassalamu'alaikum Warrahmatullahi Wabarakatuh

Yogyakarta, 17 Maret 2023

Penulis,



(MUHAMMAD IZZUL MUNA)



HALAMAN MOTTO

Pantang dalam menyerah, pantang dalam berpatah arang. Tidak ada kata gagal untuk orang yang enggan berhasil. *“Dan janganlah kamu berputus asa dari rahmat Allah. Sesungguhnya tiada berputus dari rahmat Allah melainkan orang-orang yang kufur”*.
Q.S Yusuf: 87

Tidak ada satu pun perjuangan yang tidak melelahkan. *“Dan berikanlah berita gembira kepada orang-orang yang sabar, yaitu yang ketika ditimpa musibah mereka mengucapkan: sungguh kita semua ini milik Allah dan sungguh kepadaNya lah kita kembali”*.
Q.S.Al-Baqarah: 155-156.

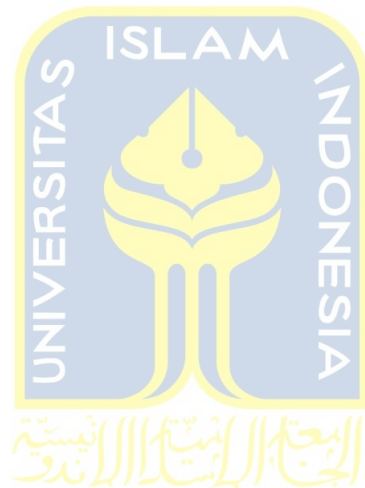


DAFTAR ISI

HALAMAN PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME.....	Error! Bookmark not defined.
HALAMAN PENGESAHAN SKRIPSI	v
KATA PENGANTAR.....	vii
HALAMAN MOTTO	x
DAFTAR ISI	xi
DAFTAR TABEL	xiv
DAFTAR GAMBAR.....	xv
ABSTRAK.....	xvi
<i>ABSTRACT</i>	xvii
BAB I	18
PENDAHULUAN.....	18
1.1. Latar Belakang	18
1.2. Rumusan Masalah	24
1.3. Tujuan Penelitian.....	25
1.4. Manfaat Penelitian.....	25
BAB II	27
KAJIAN PUSTAKA.....	27
2.1. Landasan Teori.....	27
2.1.1. Struktur Modal.....	27
2.1.2. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal	30
2.2. Penelitian Terdahulu.....	34
2.3. Pengembangan Hipotesis	39
2.3.1. Pengaruh Likuiditas terhadap Struktur Modal.....	39
2.3.2. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal	39
2.3.3. Pengaruh Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal	40
2.3.4. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Struktur Modal	41
2.5. Kerangka pemikiran	42
BAB III	43
METODE PENELITIAN	43
3.1. Populasi dan Sampel.....	43
3.1.1. Populasi.....	43
3.1.2. Sampel.....	43

3.2. Definisi Operasional Variabel	45
3.3. Metode Pengumpulan Data.....	47
3.4. Metode Analisis Data	48
3.4.1. Analisis Diskriptif.....	48
3.5. Uji Asumsi Klasik	48
3.5.1. Uji Normalitas	49
3.5.2. Uji Multikolinieritas	49
3.5.3. Uji Heteroskedastisitas	50
3.6. Alat Analisis.....	50
3.6.1. Analisis Regresi Linier Berganda	50
3.6.2. Koefisien Determinasi (R Square)	51
3.6.3. Uji Statistik F (Simultan)	51
3.6.4. Uji Statistik T (Parsial)	52
BAB IV.....	54
Analisis Data dan Pembahasan.....	54
4.1. Analisis Deskriptif	54
4.2. Uji Asumsi Klasik.....	55
4.2.1. Uji Normalitas	55
4.2.2. Uji Multikolinieritas.....	56
4.2.3. Uji Heteroskedastisitas.....	57
4.2.4. Uji Autokorelasi (Durbin-Watson)	58
4.3. Analisis Regresi Linier Berganda.....	59
4.4. Uji Hipotesis	61
4.4.1. Koefisien Determinasi.....	61
4.4.2. Uji F	62
4.4.3. Uji T	63
4.5. Pembahasan.....	65
4.5.1. Pengaruh Likuiditas Terhadap Struktur Modal	65
4.5.2. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal	67
4.5.3. Pengaruh Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal	68
4.5.4. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Struktur Modal	69
DAFTAR PUSTAKA	73
LAMPIRAN	76
Lampiran 1: DAFTAR SAMPEL PENELITIAN	76

Lampiran 2: Rekapitulasi Data Perusahaan	78
Lampiran 3: Hasil Deskriptif Statistik.....	84
Lampiran 4: Hasil Uji Asumsi Klasik	85
Lampiran 5: Hasil Uji Hipotesis	87



DAFTAR TABEL

Tabel 4. 1. Analisis Statistik Deskriptif	54
Tabel 4. 2. Hasil Uji Normalitas	55
Tabel 4. 3. Hasil Uji Multikolinieritas	56
Tabel 4. 4. Hasil Uji Heteroskedastisitas.....	57
Tabel 4. 5. Hasil Uji Autokorelasi Durbin-Watson (DW).....	58
Tabel 4. 6. Hasil Analisis Regresi Linier Berganda	60
Tabel 4. 7. Hasil Uji Koefisien Determinasi.....	62
Tabel 4. 8. Hasil Uji F	62
Tabel 4. 9. Hasil Uji T.....	63



DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1. Kontribusi Industri Manufaktur Terhadap PDB Indonesia	18
Gambar 2.1. Kerangka Pemikiran	42



ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Struktur Aktiva dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal. Metode pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode purposive sampling, yaitu mengambil sampel berdasarkan kriteria. Penelitian ini berkonsentrasi pada satu industry manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (IDX) pada tahun 2020-2022. Dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian membuktikan bahwa variabel Likuiditas dan Struktur Aktiva berpengaruh negative dan signifikan terhadap Struktur Modal, sedangkan variabel Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap Struktur Modal, dan variabel Profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal.

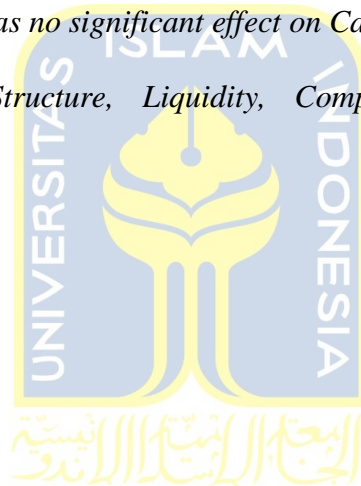
Kata Kunci : Struktur Modal, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Struktur Aktiva, Profitabilitas



ABSTRACT

This study aims to determine whether there is an effect of Liquidity, Firm Size, Asset Structure and Profitability on Capital Structure. The sampling method in this study used a purposive sampling method, namely taking samples based on criteria. This research concentrates on one manufacturing industry that is listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) in 2020-2022. In this study using multiple linear regression analysis. The results of the study prove that the Liquidity and Asset Structure variables have a negative and significant effect on Capital Structure, while the company size variable has a positive effect on Capital Structure, and the Profitability variable has no significant effect on Capital Structure.

Keywords: Capital Structure, Liquidity, Company Size, Asset Structure, Profitability



BAB I

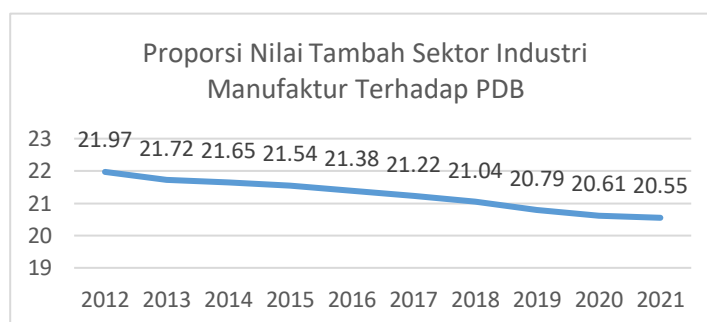
PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Industri manufaktur melibatkan perusahaan-perusahaan yang membeli bahan baku dan mengolahnya melalui berbagai biaya lain untuk menghasilkan produk jadi yang memiliki nilai lebih tinggi (Purnasari et al, 2020). Perusahaan-perusahaan manufaktur memiliki peran yang signifikan dalam mendorong pertumbuhan ekonomi suatu negara melalui penciptaan lapangan kerja dan inovasi produk yang dapat meningkatkan kualitas hidup masyarakat (Rozet & Kelen, 2022).

Industri manufaktur di Indonesia merupakan bagian dari transformasi ekonomi menuju negara berpendapatan tinggi. Pengembangan sektor manufaktur diharapkan dapat membawa manfaat berupa penciptaan lapangan kerja formal dengan standar kualitas yang lebih tinggi serta upah yang lebih baik bagi tenaga kerja. Untuk mendorong perkembangan industri manufaktur, pemerintah melakukan upaya seperti hilirisasi Sumber Daya Alam (SDA) dan mengadopsi kebijakan substitusi impor (Kementerian Keuangan, 2022).

Namun, pada rentang tahun 2012-2021 kontribusi industri manufaktur terhadap Produk Domestik Bruto (PDB) Indonesia menunjukkan penurunan.



Sumber: Biro Pusat Statistik, 2022

Gambar 1.1. Kontribusi Industri Manufaktur Terhadap PDB Indonesia

Rendahnya kontribusi industri manufaktur terhadap Produk Domestik Bruto (PDB) Indonesia disebabkan oleh kurangnya daya saing sektor manufaktur dan adanya dugaan ketidakefisienan yang menghambat kinerja optimal industri manufaktur di Indonesia (Purnasari et al, 2020).

Meskipun ada tantangan yang dihadapi, terdapat juga beberapa indikator positif yang mendukung perekonomian Indonesia. Faktor-faktor tersebut meliputi ukuran dan pertumbuhan populasi yang besar, memberikan potensi pasar domestik yang luas, serta struktur demografis yang menguntungkan dengan jumlah populasi usia kerja yang signifikan. Selain itu, Indonesia memiliki ekonomi yang beragam dan berkembang pesat, terutama di sektor manufaktur yang memiliki potensi pertumbuhan yang kuat. Negara ini juga telah melakukan reformasi untuk memperbaiki iklim investasi dengan upaya mengurangi birokrasi dan meningkatkan kemudahan berbisnis. Hal ini diharapkan mendorong perusahaan-perusahaan manufaktur untuk mengurangi tingkat inefisiensi, bersaing secara efektif, dan menjaga kelangsungan bisnis mereka. Oleh karena itu, setiap perusahaan dituntut untuk memproduksi dengan cara yang efektif dan efisien (Kementerian Keuangan, 2022).

Modal yang cukup merupakan kebutuhan utama bagi industri manufaktur guna menjalankan kegiatan operasional dan mengantisipasi perubahan di masa depan. Oleh karena itu, pentingnya permodalan dalam mendukung kelancaran operasional dan aspek lain yang terkait dengan perusahaan tidak bisa diabaikan. Selain permodalan, manajer keuangan juga harus memperhatikan keputusan pendanaan yang strategis untuk membentuk struktur modal yang tepat, karena struktur modal memiliki dampak terhadap operasional perusahaan dan mencapai tujuan yang diinginkan. Kondisi keuangan perusahaan juga sangat bergantung pada struktur modal yang diterapkan. Perusahaan dengan struktur modal yang baik akan berkontribusi pada keberlanjutan perusahaan (Purnasari et al, 2020).

Struktur modal mengacu pada perbandingan komposisi sumber pendanaan jangka panjang yang digunakan oleh perusahaan, termasuk saham ekuitas, saham preferen, surat utang, pinjaman jangka panjang, dan laba ditahan. Struktur modal ini

diperlukan untuk memenuhi kebutuhan keuangan dan operasional perusahaan (Sartono & Ratnawati, 2020).

Menurut Cevheroglu (2018) Teori struktur modal, yang juga dikenal sebagai kajian tentang pemenuhan sumber pendanaan perusahaan, telah menjadi fokus perhatian. Ada berbagai teori yang membahas struktur modal, namun sering kali terdapat perbedaan pendapat di antara teori-teori tersebut. Teori struktur modal modern berakar dari teorema Modigliani-Miller yang diusulkan pada tahun 1958, dengan asumsi-asumsi tertentu. Asumsi-asumsi tersebut mencakup: (1) tidak ada pajak, (2) tidak ada biaya transaksi, (3) tidak ada biaya kebangkrutan, dan (4) tidak ada asimetri informasi di pasar. Namun, dalam praktiknya, asumsi-asumsi tersebut sering kali tidak berlaku secara universal.

Sejak diterbitkannya karya "teori ketidakrelevanan struktur modal" oleh Modigliani dan Miller pada tahun 1958, topik struktur modal telah menarik minat para ekonom keuangan. Seiring waktu, muncul beberapa teori terkenal tentang struktur modal yang bersaing dan menantang asumsi MM. Dua teori yang dikenal luas adalah teori trade-off dan teori pecking order (Yousef, 2019).

Teori trade-off menyatakan bahwa perusahaan perlu mencari struktur modal yang optimal dengan mempertimbangkan manfaat dan biaya yang terkait dengan penggunaan utang. Pendekatan ini memberikan manfaat seperti pengurangan pajak melalui pembayaran bunga dan mengurangi konflik kepentingan antara pemegang saham dan manajer terkait dengan aliran kas bebas. Namun, penggunaan utang juga memiliki risiko, termasuk biaya kesulitan keuangan dan biaya agensi yang timbul antara pemilik dan manajer perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan perlu mencapai keseimbangan antara manfaat penggunaan utang dan biaya terkaitnya untuk mencapai struktur modal yang optimal. Untuk mencapai tujuan ini, perusahaan dapat menetapkan "rasio utang target" dan berupaya mencapainya secara bertahap (Li & Islam, 2019).

Teori selanjutnya yang dikenal sebagai pecking order theory menyatakan bahwa tidak ada rasio utang dan ekuitas yang dianggap optimal. Teori ini

didasarkan pada asumsi adanya informasi yang tidak simetris antara manajer perusahaan dan investor, yang memengaruhi keputusan manajer dalam memilih sumber pendanaan. Menurut pecking order theory, perusahaan cenderung lebih memilih menggunakan dana internal seperti laba ditahan untuk membiayai peluang investasi dan kegiatan lainnya, dan hanya akan mencari pendanaan eksternal jika dana internal tidak mencukupi. Pada dasarnya, pecking order theory mengusulkan bahwa perusahaan memiliki urutan preferensi dalam menggunakan berbagai sumber pendanaan, yang mencerminkan biaya relatif. Prioritas tertinggi diberikan pada penggunaan laba ditahan, diikuti oleh utang, dan pendanaan ekuitas eksternal hanya dianggap sebagai pilihan terakhir (Yildirim & Çelik, 2021).

Dalam upaya menentukan struktur modal yang optimal bagi perusahaan, penting untuk memahami faktor-faktor yang dapat memengaruhinya. Menurut penelitian yang dilakukan oleh Yousef (2019) selama lebih dari 15 tahun pada berbagai perusahaan, beberapa faktor utama yang sering dikaji dan ditemukan memiliki pengaruh signifikan terhadap keputusan pembiayaan adalah tingkat likuiditas, ukuran perusahaan, struktur aktiva, dan profitabilitas.

Tingkat likuiditas perusahaan merupakan faktor pertama yang dapat memengaruhi struktur modal. Likuiditas perusahaan dapat dijelaskan sebagai kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek dengan tepat waktu. Menurut Chasanah & Sucipto (2019), likuiditas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Ketika likuiditas perusahaan tinggi, berarti perusahaan memiliki kemampuan untuk membayar utang jangka pendeknya dengan mudah. Hal ini dapat mengakibatkan pengurangan total utang, yang pada akhirnya mempengaruhi struktur modal perusahaan menjadi lebih kecil. Oleh karena itu, dapat dikatakan bahwa likuiditas perusahaan memiliki pengaruh terhadap struktur modalnya (Reschiwati et al, 2020).

Penelitian yang dilakukan oleh Prieto dan Lee (2019) menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Sejalan dengan penelitian tersebut Yousef (2019); Cevheroglu (2018); Goh et al (2018);

Salim & Susilowati (2019) menyatakan bahwa likuiditas memiliki pengaruh negative terhadap struktur modal. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Dakua (2018) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap struktur modal.

Faktor kedua yang mempengaruhi struktur modal adalah ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan mencerminkan jumlah total aset yang dimiliki oleh perusahaan tersebut. Perusahaan yang memiliki ukuran besar cenderung dapat dengan mudah membiayai investasi mereka karena mereka memiliki tingkat pertumbuhan penjualan yang tinggi. Seiring dengan meningkatnya ukuran perusahaan, perusahaan juga memiliki kemampuan untuk menggunakan lebih banyak hutang karena resiko kebangkrutan perusahaan besar cenderung lebih rendah. Oleh karena itu, ukuran perusahaan menjadi salah satu faktor yang mempengaruhi struktur modal (Reschiwati et al, 2020).

Penelitian yang dilakukan oleh Prieto dan Lee (2019) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Sejalan dengan penelitian tersebut Cevheroglu (2018); Li dan Islam (2019); Yousef (2019) menyatakan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap struktur modal. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Salim & Susilowati (2019) & Oktavina et al (2018) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

Faktor ketiga yang memengaruhi struktur modal adalah struktur aktiva. Struktur aktiva mengacu pada perbandingan antara aktiva tetap dengan total aktiva yang dimiliki oleh perusahaan. Struktur aktiva digunakan oleh perusahaan untuk menentukan seberapa besar proporsi penggunaan dana eksternal dalam bentuk hutang jangka panjang dalam struktur modal mereka. Semakin besar jumlah aktiva tetap yang dimiliki oleh perusahaan, semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk mengajukan pinjaman. Aktiva tetap yang signifikan juga menjadi dasar bagi kreditur untuk memberikan pinjaman kepada perusahaan. Oleh karena itu, struktur aktiva memiliki pengaruh terhadap keputusan struktur modal perusahaan (Meilani & Wahyudin, 2021).

Penelitian yang dilakukan oleh Prieto dan Lee (2019) menunjukkan bahwa struktur aktiva berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Sejalan dengan penelitian tersebut Yousef (2019); Oktavina et al (2018); Goh et al (2018); Meilani & Wahyudin (2021) menyatakan bahwa likuiditas memiliki pengaruh negative terhadap struktur modal. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Dakua (2018) menyatakan bahwa struktur aktiva berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

Faktor keempat yang memengaruhi struktur modal adalah profitabilitas. Profitabilitas merujuk pada kemampuan manajemen dalam mencapai laba. Rasio profitabilitas yang tinggi menunjukkan bahwa manajemen perusahaan efektif dalam memanfaatkan aset perusahaan untuk menghasilkan laba bersih setelah pajak. Peningkatan rasio profitabilitas mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki kemampuan yang tinggi dalam mengelola aset-asetnya, yang pada gilirannya akan meningkatkan tingkat pengembalian bagi para pemegang saham (Rani et al, 2019).

Penelitian yang dilakukan oleh Prieto dan Lee (2019) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Sejalan dengan penelitian tersebut Yousef (2019); Li dan Islam (2019); Goh et al (2018); Salim & Susilowati (2019) menyatakan bahwa likuiditas memiliki pengaruh negative terhadap struktur modal. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Dakua (2018); Sari & Sedana (2020) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap struktur modal.

Meskipun sejumlah penelitian sebelumnya telah dilakukan, hasil yang ditemukan masih tidak konsisten dalam menguji setiap variabel yang terkait. Mengingat keputusan pendanaan atau struktur modal memiliki dampak langsung terhadap kemampuan perusahaan untuk bertahan dan berkembang, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian lanjutan guna mendapatkan pemahaman yang lebih jelas dan konsisten mengenai hal tersebut.

Penelitian ini akan memfokuskan pembahasan pada beberapa faktor utama yang mempengaruhi keputusan struktur modal perusahaan, yaitu likuiditas, ukuran perusahaan, struktur aktiva, dan profitabilitas. Namun, tidak semua faktor akan dibahas dalam penelitian ini, melainkan hanya faktor-faktor tersebut dengan mempertimbangkan variasi kondisi dan waktu yang berbeda.

Penelitian ini akan berfokus pada perusahaan-perusahaan yang termasuk dalam industri manufaktur dan rentang waktu yang diteliti adalah dari tahun 2020 hingga 2022. Industri manufaktur dipilih sebagai objek penelitian karena mereka terlibat dalam proses produksi yang melibatkan transformasi bahan mentah menjadi barang setengah jadi atau barang jadi. Kegiatan ini membutuhkan pendanaan yang signifikan untuk menjalankan operasional, sehingga struktur modal menjadi faktor kunci dalam kelangsungan dan pertumbuhan perusahaan manufaktur (Purnasari et al, 2020).

Dengan mempertimbangkan penjelasan sebelumnya, penelitian ini diberi judul “Pengaruh Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Struktur Aktiva, Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2020- 2022”

1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang pengaruh likuiditas, ukuran perusahaan, struktur aktiva, dan profitabilitas terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode tahun 2020-2022, rumusan masalah penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2020- 2022?
2. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2020- 2022?
3. Apakah struktur aktiva berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2020- 2022?

4. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2020- 2022?

1.3. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah dijelaskan di atas, maka tujuan penelitiannya adalah:

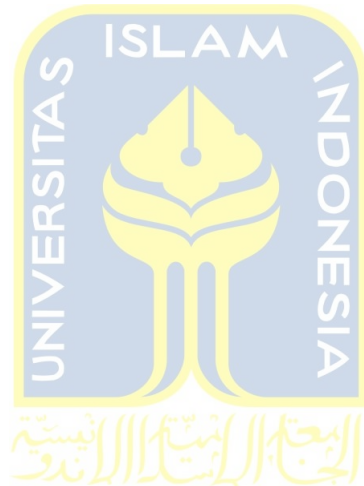
1. Untuk mengetahui apakah likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2020-2022.
2. Untuk mengetahui apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2020-2022.
3. Untuk mengetahui apakah struktur aktiva berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2020-2022.
4. Untuk mengetahui apakah profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2020-2022.

1.4. Manfaat Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah diatas, hasil penelitian ini diharapkan dapat memberi manfaat bagi beberapa pihak:

1. Manfaat bagi Industri
 - Sebagai pedoman untuk industri dalam menjalankan industrinya khususnya pada struktur modal. Sehingga, perindustrian dapat mengelola struktur modalnya dengan baik dan memutuskan pendanaan dengan tepat.
2. Manfaat Praktisi
 - Bagi investor, penelitian ini dapat menjadi pedoman dalam memutuskan untuk berinvestasi.

- Bagi manajer keuangan perusahaan, penelitian ini dapat membantu dalam mengelola keuangan perusahaan khususnya struktur modal perusahaan.
- Bagi peneliti selanjutnya, penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan dan pengetahuan dalam bidang ilmu akuntansi mengenai likuiditas, ukuran perusahaan, struktur aktiva, profitabilitas, dan struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Selain itu penelitian ini juga diharapkan dapat dijadikan sumber informasi dan referensi untuk penelitian-penelitian selanjutnya, terutama penelitian yang berkaitan dengan struktur modal



BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1. Landasan Teori

2.1.1. Struktur Modal

Menurut Sartono dan Ratnawati (2020), struktur modal merujuk pada perbandingan yang digunakan untuk memenuhi kebutuhan pembelanjaan perusahaan, yang melibatkan keputusan tentang penggunaan beragam sumber pendanaan jangka panjang seperti saham ekuitas, saham preferensi, surat utang, pinjaman jangka panjang, dan laba ditahan. Oleh karena itu, manajer keuangan perusahaan perlu menganalisis laporan keuangan perusahaan guna menentukan metode pendanaan yang optimal untuk memenuhi kebutuhan pembelanjaan perusahaan dan menjaga kelancaran operasionalnya.

Selanjutnya, menurut Rozet & Kelen (2022), pola pendanaan dalam struktur modal perusahaan cenderung menggunakan ekuitas atau utang untuk membiayai kegiatan operasional dan aset perusahaan. Yousef (2019) juga berpendapat bahwa struktur modal sering diukur dengan rasio utang terhadap ekuitas atau hutang terhadap modal. Hutang dan ekuitas digunakan untuk membiayai operasi bisnis, kebutuhan perusahaan, akuisisi, dan investasi lainnya. Memahami struktur modal memiliki pentingnya sendiri, karena kondisi keuangan perusahaan ditentukan oleh struktur modal yang digunakan. Oleh karena itu, pemahaman terhadap struktur modal menjadi penting, karena jika utang jangka panjang perusahaan melebihi laba ditahan, perusahaan dapat menghadapi kerugian yang signifikan.

2.2.1.1. Teori Struktur Modal

Teori-teori yang terkait struktur modal sangat bermacam-macam, adapun teori yang dipilih untuk menjelaskan mengenai struktur modal yaitu sebagai berikut:

a. Teori Modigliani dan Miller (MM)

1. Teori Modigliani dan Miller (MM) Tanpa Pajak

Teori Modigliani dan Miller (1958) menyajikan teorema yang didasarkan pada asumsi pasar modal yang sempurna, menunjukkan ketidakberpengaruhannya utang dan ekuitas. Rozet & Kelen (2022) mengungkapkan bahwa Modigliani dan Miller mengembangkan teori ini dengan asumsi seperti tidak adanya pajak dan biaya transaksi, informasi yang sama untuk semua investor dan manajemen terkait peluang investasi, investor dapat memperoleh pinjaman dengan suku bunga yang sama dari perusahaan, serta penggunaan utang tidak berdampak pada pendapatan sebelum bunga pajak. Selain itu, jika perusahaan mengalami kebangkrutan, asetnya dapat dijual dengan harga pasar. Teori Modigliani dan Miller tanpa memperhitungkan faktor pajak dianggap tidak realistis dan telah mendapatkan banyak kritik.

2. Teori Modigliani dan Miller (MM) dengan Pajak

Setelah teori MM tanpa mempertimbangkan faktor pajak banyak ditolak, Kedzior et al. (2020) menyatakan bahwa Modigliani dan Miller (1963) kemudian memperhitungkan masalah perpajakan. Mereka akhirnya mengakui bahwa utang memiliki dampak positif pada nilai perusahaan melalui kemungkinan pengurangan beban pajak. Menurut Rozet & Kelen (2022), teori Modigliani dan Miller yang mempertimbangkan faktor pajak bertujuan untuk memanfaatkan keunggulan utang dalam mengurangi pembayaran pajak melalui tax shield. Dengan demikian, dana yang seharusnya digunakan oleh perusahaan untuk membayar pajak kepada pemerintah dapat menjadi alternatif untuk meminimalkan jumlah pembayaran pajak yang harus dilakukan oleh perusahaan.

Kenaikan rasio hutang memiliki potensi untuk meningkatkan risiko kebangkrutan dan biaya kesulitan keuangan. Dalam konteks ini, perusahaan yang memiliki tingkat leverage yang lebih tinggi cenderung mengalami kesulitan keuangan dan gagal membayar utang, yang dapat mengakibatkan kreditur mengambil alih perusahaan melalui proses kebangkrutan. Dengan demikian, walaupun leverage memberikan manfaat pajak, namun di sisi lain juga memiliki potensi risiko kebangkrutan dan biaya kesulitan keuangan (Cevheroglu, 2018).

b. Teori Trade-Off

Teori trade-off didasarkan pada manfaat pajak dan biaya kebangkrutan yang terkait dengan penggunaan hutang. Teori ini menyatakan bahwa struktur modal yang optimal adalah struktur modal yang mencapai titik keseimbangan di mana manfaat dari penggunaan hutang (seperti penghematan pajak) sebanding dengan biaya tambahan yang timbul dari peningkatan utang (seperti biaya kesulitan keuangan). Dalam konteks teori trade-off ini, dapat dimengerti mengapa perusahaan cenderung memiliki rasio utang yang moderat daripada tinggi. Teori trade-off ini memiliki daya tarik praktis dan rasional yang kuat dalam menjelaskan keputusan struktur modal perusahaan (Cevheroglu, 2018).

Menurut Li & Islam (2019), dalam teori trade-off, perusahaan menetapkan target tingkat utang berdasarkan pertimbangan trade-off antara biaya dan manfaat utang. Teori ini menyatakan bahwa perusahaan akan meningkatkan tingkat hutang mereka selama manfaat pajak tambahan dari pinjaman yang lebih besar dapat diimbangi dengan peningkatan biaya kebangkrutan keuangan.

Beberapa orang mempertanyakan keberlakuan struktur modal optimal yang diajukan oleh teori trade-off. Terdapat alternatif lain untuk melindungi pendapatan perusahaan selain melalui bunga, yang dikenal sebagai non-debt tax shield (Cevheroglu, 2018).

c. Teori Pecking Order

Teori pecking order merupakan teori penting lain dalam konteks struktur modal yang sering dianggap sebagai alternatif bagi teori trade-off. Teori ini menyatakan bahwa terdapat ketidaksimetrisan informasi antara manajer perusahaan dan investor eksternal, yang memungkinkan keputusan kebijakan yang diambil oleh manajer untuk memberikan sinyal informasi kepada pasar. Secara umum, teori ini berpendapat bahwa melalui kebijakan seperti struktur modal dan kebijakan dividen, manajer dapat mengungkapkan informasi mengenai proyeksi arus kas yang diharapkan, peluang pertumbuhan, kualitas perusahaan, atau investasi berkualitas (Cevheroglu, 2018).

Menurut Yildirim & Çelik (2021), teori pecking order memprediksi adanya hierarki dalam pendanaan dan menyatakan bahwa perusahaan cenderung lebih memilih sumber dana internal daripada sumber dana eksternal jika terdapat kebutuhan pendanaan. Tahap pertama dari teori ini adalah menggunakan sumber dana internal. Namun, jika kebutuhan dana tidak dapat dipenuhi melalui sumber internal, perusahaan harus memilih antara sumber dana eksternal. Pada tahap kedua ini, teori pecking order memprediksi bahwa perusahaan akan lebih memilih pendanaan melalui hutang dengan risiko rendah daripada penerbitan ekuitas.

Teori pecking order mengklasifikasikan bahwa perusahaan cenderung memberikan prioritas pada penggunaan pendanaan internal, seperti laba ditahan. Jika penggunaan laba ditahan tidak mencukupi untuk membiayai kegiatan operasional, perusahaan akan cenderung mencari pendanaan tambahan melalui hutang dengan risiko yang lebih rendah. Apabila laba ditahan dan hutang belum mencukupi untuk memenuhi kebutuhan pendanaan operasional, pilihan terakhir yang dipertimbangkan oleh perusahaan adalah menerbitkan saham (Meilani & Wahyudin, 2021).

Dapat ditarik kesimpulan bahwa teori pecking order memberikan pandangan tentang preferensi manajer dalam menentukan pendanaan yang tepat, dengan menggunakan modal internal sebagai sumber dana utama. Jika modal internal tidak mencukupi, manajer akan cenderung menggunakan utang sebagai alternatif untuk memenuhi kebutuhan dana. Selain itu, teori pecking order juga menggambarkan adanya informasi asimetris antara manajer dan investor. Ketika perusahaan memiliki tingkat laba yang tinggi, biaya utangnya cenderung lebih rendah karena perusahaan lebih banyak mengandalkan dana internal untuk investasi keuangan (Rozet & Kelen, 2022).

2.1.2. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal

Ada banyak faktor yang dapat mempengaruhi keputusan mengenai struktur modal perusahaan. Faktor-faktor tersebut mencakup variabel khusus perusahaan, seperti tingkat profitabilitas, skala perusahaan, pertumbuhan, aset yang dimiliki, dan kondisi ekonomi makro (Li dan Islam, 2019). Menurut Prieto & Lee (2019),

determinan internal utama yang dipertimbangkan dalam penelitian sebelumnya adalah peluang pertumbuhan, struktur aset, tingkat profitabilitas, ukuran perusahaan, tingkat volatilitas, perlindungan pajak non-utang (NDTS), tingkat likuiditas, dan risiko bisnis.

Menurut Ibrahim Yousef (2019), dalam penelitian yang telah dilakukan selama lebih dari 15 tahun pada perusahaan, faktor-faktor seperti struktur aktiva, ukuran, dan profitabilitas memiliki pengaruh yang signifikan terhadap keputusan pembiayaan. Sementara itu, menurut Sutomo et al (2020), berdasarkan beberapa penelitian sebelumnya, variabel-variabel independen yang sering digunakan dalam penelitian mengenai struktur modal adalah profitabilitas, ukuran perusahaan, dan struktur aktiva. Temuan dari penelitian-penelitian tersebut mengindikasikan bahwa faktor-faktor seperti likuiditas, ukuran perusahaan, struktur aktiva, dan profitabilitas dapat berpengaruh terhadap struktur modal.

2.1.2.1. Likuiditas

Menurut Chasanah & Sucipto (2019), likuiditas perusahaan mencerminkan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan tepat waktu. Likuiditas dapat tercapai apabila nilai aktiva lancar perusahaan melebihi nilai kewajiban lancarnya. Dalam konteks ini, perusahaan yang likuid adalah perusahaan yang mampu memenuhi semua kewajiban yang jatuh tempo, sedangkan perusahaan yang tidak likuid adalah perusahaan yang tidak mampu memenuhi semua kewajibannya pada waktu yang ditentukan.

Penelitian yang dilakukan oleh Sari & Sedana (2020) mengindikasikan bahwa likuiditas memiliki keterkaitan yang kuat dengan laba perusahaan, karena likuiditas mencerminkan kebutuhan modal kerja yang diperlukan oleh perusahaan untuk membiayai operasionalnya. Perencanaan dan pengawasan terhadap likuiditas perusahaan menjadi sangat penting, karena hal ini dapat mencegah risiko ketidakmampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek dan adanya kelebihan aktiva lancar.

Menurut penelitian Prieto & Lee (2019), perusahaan yang memiliki likuiditas tinggi memiliki kemampuan yang lebih besar untuk memenuhi kewajiban hutang dan cenderung mengambil lebih banyak pinjaman, karena mereka mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Dalam penelitian ini, likuiditas diukur menggunakan Current Ratio (Rasio Lancar), yang menggambarkan sejauh mana aset lancar perusahaan dapat digunakan untuk membayar hutang lancar perusahaan (Rechiwati, Syahdina, & Handayani, 2020).

Dalam penelitian Cevheroglu (2018) menjelaskan bahwa menurut teori trade-off, perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas yang tinggi cenderung meminjam lebih banyak hutang, karena mereka dapat memenuhi kewajiban finansialnya dengan tepat waktu. Jensen (1986) juga berpendapat bahwa penggunaan leverage dapat mengatasi masalah agensi, terutama bagi perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas yang tinggi namun pertumbuhannya rendah. Namun, teori pecking order memprediksi hubungan yang berkebalikan antara likuiditas dan leverage, karena perusahaan dengan likuiditas yang tinggi lebih cenderung menggunakan dana internal yang dihasilkan daripada meminjam hutang.

Dapat disimpulkan bahwa Current Ratio adalah rasio yang membandingkan jumlah aset lancar dengan kewajiban lancar dalam perusahaan. Rasio ini memberikan gambaran tentang kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendek dengan menggunakan aset lancar yang dimilikinya (Husaeni, 2018).

2.1.2.2. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan (*firm size*) adalah indikator yang menggambarkan besarnya total aset yang dimiliki oleh perusahaan. Ukuran perusahaan mencerminkan skala atau dimensi suatu perusahaan yang dapat diukur berdasarkan total aset, volume penjualan, rata-rata penjualan, dan rata-rata aset (Husaeni, 2018).

Ukuran perusahaan memiliki dampak terhadap struktur modal karena perusahaan yang lebih besar cenderung memiliki tingkat pertumbuhan yang tinggi. Oleh karena itu, perusahaan tersebut lebih berani untuk menerbitkan saham baru

dan cenderung menggunakan jumlah pinjaman yang lebih besar. Para ahli telah menemukan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif, yang berarti bahwa peningkatan ukuran perusahaan akan diikuti oleh peningkatan struktur modal yang ada (Reschiwati et al., 2020).

2.1.2.3. Struktur Aktiva

Struktur aktiva merujuk pada komposisi atau perbandingan antara berbagai jenis aset yang dimiliki oleh suatu entitas. Hal ini memberikan gambaran tentang bagaimana alokasi dan jenis aset yang dimiliki oleh entitas tersebut. Biasanya, struktur aktiva diungkapkan dalam bentuk persentase atau proporsi dari total nilai aktiva yang dimiliki oleh entitas tersebut (Meilani & Wahyudin, 2021).

Menurut Riyanto (2008) struktur aktiva diklasifikasikan menjadi 2, yaitu:

Aktiva Tetap

Aktiva tetap, juga dikenal sebagai aset tetap atau *fixed assets*, merujuk pada aset jangka panjang yang dimiliki oleh suatu entitas dan digunakan dalam operasional bisnis untuk menghasilkan pendapatan. Aktiva tetap umumnya tidak dimaksudkan untuk dijual atau dikonversi menjadi uang tunai dalam jangka pendek, melainkan untuk digunakan dalam kegiatan operasional jangka panjang.

Total Aktiva

Total aktiva adalah jumlah nilai semua aset yang dimiliki oleh suatu entitas, seperti perusahaan atau individu, pada suatu titik waktu tertentu. Aktiva mencakup semua properti, investasi, piutang, dan sumber daya lain yang dimiliki oleh entitas tersebut.

Dalam studi yang dilakukan oleh Yousef (2019), disebutkan bahwa perusahaan dengan aset yang cukup sebagai jaminan pinjaman cenderung menggunakan jumlah hutang yang lebih besar dan lebih mudah mendapatkan akses ke sumber dana dibandingkan dengan perusahaan yang lebih kecil dengan aset yang lebih sedikit. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa struktur modal perusahaan

cenderung berkaitan dengan struktur aktiva perusahaan yang lebih tinggi, dan jika struktur aktiva perusahaan rendah, kemampuan perusahaan untuk mendapatkan pinjaman jangka panjang juga akan rendah.

2.1.2.4 Profitabilitas

Profitabilitas adalah hasil akhir dari rangkaian kebijakan dan keputusan yang diambil oleh manajemen perusahaan, yang melibatkan pengelolaan sumber daya dan penggunaan dana dalam menjalankan kegiatan operasional perusahaan. Hal ini tercermin dalam laporan neraca perusahaan dan unsur-unsur yang ada di dalamnya (Brigham dan Houston, 2019). Menurut Sari & Sedana (2020), profitabilitas merupakan prasyarat penting untuk menjaga kelangsungan jangka panjang suatu perusahaan dan merupakan faktor yang signifikan dalam mencapai tujuan keuangan perusahaan.

Profitabilitas dapat diamati melalui rasio profitabilitas yang mencerminkan kemampuan manajemen dalam mencapai laba. Semakin tinggi rasio profitabilitas, semakin efektif perusahaan dalam memanfaatkan asetnya untuk menghasilkan laba bersih setelah pajak. Peningkatan rasio profitabilitas menunjukkan bahwa perusahaan mampu mengelola asetnya dengan baik, sehingga tingkat pengembalian bagi para pemegang saham juga meningkat (Chasanah & Sucipto, 2019).

2.2. Penelitian Terdahulu.

Prieto dan Lee (2019) dalam penelitiannya yang berjudul “*Internal and External Determinants of Capital Structure in Large Korean Firms*” menguji determinan internal dan eksternal dari struktur modal perusahaan besar Korea selama periode 2010-2017. Hasil temuan menyatakan bahwa profitabilitas dan likuiditas mempengaruhi *leverage* secara negatif dan signifikan dengan menggunakan rasio utang total, jangka pendek, dan jangka panjang sebagai proksi untuk struktur modal. Hasil ini sesuai dengan penelitian di negara lain, seperti Malaysia, Pakistan, dan Vietnam. Hasil penelitian juga menunjukkan bahwa baik struktur aktiva dan ukuran perusahaan memiliki efek positif pada utang jangka panjang tetapi efek negatif pada utang jangka pendek. Temuan ini selaras dengan

penelitian dari perusahaan Pakistan dan Vietnam. Determinan eksternal, bagaimanapun, menunjukkan sedikit signifikansi statistik. Menggunakan pendekatan empiris secara bersamaan termasuk faktor penentu spesifik perusahaan dan eksternal yang mempengaruhi pilihan utang-ekuitas untuk perusahaan besar yang terdaftar di Bursa Korea.

Penelitian Cevheroglu (2018) yang berjudul “*Determinants of Capital Structure: Empirical Evidence from Turkey*” Tujuan utama dari penelitian ini adalah untuk mengidentifikasi faktor-faktor penentu spesifik perusahaan dari struktur modal perusahaan nonkeuangan di Turki. Penelitian ini mengkaji determinan spesifik struktur modal perusahaan untuk perusahaan yang terdaftar di Bursa Istanbul selama 2009-2016. Sampel penelitian terdiri dari 111 perusahaan nonkeuangan selama periode delapan tahun, sehingga total 888 data yang diamati. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal seperti yang dihipotesiskan oleh teori trade-off. Hasil penelitian selanjutnya menunjukkan likuiditas memiliki hubungan negatif dan signifikan terhadap struktur modal pada pasar Turki.

Penelitian yang dilakukan oleh Li dan Islam (2019) dengan judul “*Firm and industry specific determinants of Capital Structure: Evidence from Australian Market*”. Tujuan penelitian ini adalah menunjukkan pentingnya faktor spesifik perusahaan dan spesifik industri dalam keputusan leverage perusahaan Australia. Sampel dari penelitian ini terdiri dari semua perusahaan publik di Australia pada SIRCA untuk periode 1999-2012, yang mencakup 8623 observasi. Perusahaan sampel mencakup 20 industri yang ditentukan oleh Australian Stock Exchange (ASX) kecuali industri keuangan. Hasil penelitian pada penelitian ini menjelaskan bahwa ukuran perusahaan berhubungan positif dan signifikan secara statistik dengan struktur modal, yang konsisten dengan literatur, menunjukkan bahwa perusahaan yang lebih besar cenderung meminjam lebih banyak. Hasil penelitian selanjutnya menemukan bahwa hubungan antara profitabilitas berpengaruh negative signifikan terhadap struktur modal yang konsisten dengan pecking order dan teori informasi asimetris.

Penelitian yang dilakukan oleh Yousef (2019) dengan judul *“The Determinants of Capital Structure: Evidence From GCC and UK Real Estate”*. Penelitian ini menganalisis faktor-faktor penentu struktur modal dalam konteks sektor real estat Gulf Cooperation Council (GCC) and United Kingdom (UK). Peneliti mengumpulkan data keuangan dan pasar perusahaan real estat yang terdaftar di GCC dan Bursa Efek London selama tahun 2000 - 2014. Sampel penelitian Mencakup semua perusahaan real estat terdaftar dengan Industri GICS Kode Grup 4040 (atau Kode Industri GICS 404030 dan 404020). Ini menghasilkan sampel akhir dari 51 Kegiatan Real Estat Diversifikasi, 15 perusahaan Pengembangan Real Estat, 33 Perusahaan Pengoperasian Real Estat, dan 32 REIT. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal baik untuk sampel GCC maupun UK. Profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal untuk sampel UK. Namun, untuk sampel GCC, dampak negatif dari profitabilitas terhadap struktur modal dapat dilihat, namun hasil ini sebagian besar tidak signifikan.

Penelitian yang dilakukan oleh Sarada Dakua (2018) dengan judul *“Effect of determinants on financial leverage in Indian steel industry: A study on capital structure”*. Penelitian ini menyelidiki secara empiris struktur modal dan faktor penentu struktur modal industri baja India dari tahun 2010 hingga 2017. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas dan likuiditas memiliki hubungan positif dengan struktur modal, meskipun ada hubungan negatif antara dan struktur aktiva dan struktur modal.

Penelitian yang dilakukan oleh Goh, Tai, Rasli, Tan, dan Zakuan (2018) dengan judul *“The Determinants of Capital Structure: Evidence from Malaysian Companies”*. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menyelidiki faktor penentu struktur modal untuk perusahaan manufaktur Malaysia. Subjek yang diteliti adalah 174 perusahaan manufaktur Malaysia yang terdaftar di Bursa Malaysia dari tahun 2011 hingga tahun 2014. Hasil analisis menunjukkan bahwa profitabilitas perusahaan memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal, rasio likuiditas berhubungan negatif dengan struktur modal yang konsisten dengan teori

pecking order dan struktur aktiva ditemukan memiliki dampak positif pada struktur modal. Ini mendukung teori pecking order bahwa bagian yang lebih besar dari aset berwujud dalam keseluruhan struktur aset akan menghasilkan leverage yang lebih tinggi.

Penelitian yang dilakukan oleh M. Noor Salim & Rina Susilowati 2019 dengan judul *“THE EFFECT OF INTERNAL FACTORS ON CAPITAL STRUCTURE AND ITS IMPACT ON FIRM VALUE: EMPIRICAL EVIDENCE FROM THE FOOD AND BEVERAGES INDUSTRY LISTED ON INDONESIAN STOCK EXCHANGE 2013-2017”*. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh profitabilitas (ROA), likuiditas (CR), pertumbuhan aset, dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal (DER) dan pengaruhnya terhadap nilai perusahaan (PBV). Penelitian ini menggunakan data sekunder dari laporan keuangan tahunan perusahaan. perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017. Hasil dari penelitian ini yaitu : Profitabilitas (ROA) berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap struktur modal (DER), Likuiditas (CR) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal (DER), Ukuran perusahaan berpengaruh negatif tetapi tidak signifikan terhadap struktur modal (DER).

Penelitian yang dilakukan oleh I.A.G.D.M. Sari & I.B.P. Sedana (2020) dengan judul *“Profitability and Liquidity on Firm Value and Capital Structure as Intervening Variable”* bertujuan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas dan likuiditas terhadap nilai perusahaan dan mengetahui peran struktur modal dalam memediasi pengaruh profitabilitas dan likuiditas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan subsektor konstruksi dan bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) untuk periode 2013-2017. Hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas perusahaan subsektor konstruksi dan bangunan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan, Variabel profitabilitas yang diprosikan melalui rasio return on assets (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.

Penelitian yang dilakukan oleh Usi Meilani & Agus Wahyudin 2021 dengan judul "Pengaruh Struktur Aset, Risiko Bisnis, dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderating" bertujuan untuk menganalisis dan mendeskripsikan pengaruh struktur aset, risiko bisnis dan pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal dengan menggunakan profitabilitas sebagai variabel moderasi pada perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2019. Hasil dari penelitian ini membuktikan bahwa struktur aset memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Hal ini selaras dengan trade off theory yang menyebutkan bahwa perusahaan dapat menggunakan lebih banyak hutang apabila hutang tersebut memiliki masa manfaat yang lebih besar dibandingkan dengan risikonya dan penambahan hutang masih diperbolehkan jika perusahaan memiliki jumlah aset tetap yang cukup untuk jaminan hutangnya. Semakin besar struktur aset perusahaan akan membuat kreditor semakin percaya untuk memberikan pinjaman berupa hutang.

Penelitian yang dilakukan oleh Oktavina, Manalu & Yuniarti (2018) dengan judul "*Pecking Order and Trade-off Theory in Capital Structure Analysis of Family Firms in Indonesia*" bertujuan menganalisis determinan keputusan kebijakan struktur modal perusahaan keluarga yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2012-2016. Berdasarkan hasil penelitian, profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Kemudian, peluang pertumbuhan, dan ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap struktur modal, sehingga disimpulkan bahwa profitabilitas, peluang pertumbuhan, dan ukuran perusahaan pada perusahaan keluarga sektor manufaktur di Indonesia cenderung mengacu pada Pecking Order Theory pada struktur modal. Struktur aktiva berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal (DER). Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan akan memiliki kecenderungan untuk meminjam lebih banyak jika asetnya meningkat.

2.3. Pengembangan Hipotesis

2.3.1. Pengaruh Likuiditas terhadap Struktur Modal

Menurut Cevheroglu (2018), berdasarkan Teori Pecking Order, perusahaan dengan tingkat likuiditas tinggi cenderung menghindari pembiayaan melalui hutang. Hal ini disebabkan oleh ketersediaan dana internal yang cukup besar pada perusahaan dengan likuiditas tinggi, sehingga mereka lebih memprioritaskan penggunaan dana internal tersebut untuk membiayai investasi sebelum mengambil pembiayaan eksternal melalui hutang. Likuiditas sendiri merupakan perbandingan antara aktiva lancar dan hutang lancar perusahaan. Menurut Chasanah & Sucipto (2019), semakin tinggi likuiditas perusahaan, semakin baik kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek, yang pada gilirannya akan mengurangi total hutang perusahaan. Rasio likuiditas yang baik juga memberikan jaminan bagi investor dalam melakukan investasi pada perusahaan, sehingga mempengaruhi struktur modal perusahaan.

Pada penelitian yang dilakukan oleh Prieto dan Lee (2019); Yousef (2019); Cevheroglu (2018); Goh et al (2018); Salim & Susilowati (2019) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

Sehingga kesimpulan yang dapat diambil terdapat hubungan yang signifikan negatif antara variabel likuiditas terhadap struktur modal. Dimana semakin besar likuiditas maka semakin kecil struktur modal pada hutang. Oleh karena itu, maka dibuat hipotesis sebagai berikut:

H1 = Likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal perusahaan.

2.3.2. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal

Berdasarkan penelitian Prieto dan Lee (2019), terungkap bahwa semakin besar suatu perusahaan, tingkat pertumbuhannya juga akan tinggi. Dalam konteks ini, perusahaan tersebut cenderung lebih berani menerbitkan saham baru dan menggunakan pinjaman dalam jumlah yang lebih besar. Aktivitas perusahaan yang semakin kompleks, seiring dengan ukurannya yang besar, akan membutuhkan lebih

banyak dana. Menurut Yousef (2019), besarnya perusahaan juga memiliki pengaruh terhadap struktur modal. Ukuran perusahaan dapat mempengaruhi struktur modal karena kecenderungan perusahaan yang lebih besar untuk menggunakan hutang yang lebih besar. Oleh karena itu, ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap struktur modal.

Pada penelitian yang dilakukan oleh Prieto dan Lee (2019); Cevheroglu (2018); Li dan Islam (2019); Yousef (2019) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal. Dengan demikian peneliti mengajukan hipotesis sebagai berikut:

H2 : Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal perusahaan.

2.3.3. Pengaruh Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal

Menurut penelitian Prieto dan Lee (2019), struktur aktiva mencerminkan jumlah aset perusahaan yang dapat dijadikan jaminan untuk memperoleh hutang. Perusahaan yang memiliki jaminan aset cenderung lebih mudah memperoleh pinjaman dibandingkan dengan perusahaan yang tidak memiliki jaminan tersebut. Selain itu, perusahaan yang menggunakan hutang akan mengoptimalkan manfaat dari hutang tersebut. Sutomo et al. (2020) menyatakan bahwa semakin besar struktur aktiva, semakin tinggi penggunaan hutang dalam struktur modal perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin banyak aset tetap yang dapat digunakan sebagai jaminan hutang oleh perusahaan. Sebaliknya, semakin kecil struktur aktiva suatu perusahaan, semakin rendah kemampuan perusahaan untuk menjamin hutang jangka panjang. Perusahaan yang memiliki struktur aktiva yang besar umumnya memiliki risiko kebangkrutan yang lebih rendah dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki struktur aktiva yang lebih kecil. Aset mencakup aktiva yang digunakan untuk kegiatan operasional perusahaan. Semakin besar aset yang dimiliki, diharapkan semakin besar pula hasil operasional yang dapat dihasilkan oleh perusahaan (Meilani & Wahyudin, 2021).

Penelitian yang mendukung bahwa struktur aktiva berpengaruh positif terhadap struktur modal dilakukan oleh Prieto dan Lee (2019); Yousef (2019);

Oktavina et al (2018); Goh et al (2018); Meilani & Wahyudin (2021). Dengan demikian peneliti mengajukan hipotesis sebagai berikut:

H3: struktur aktiva berpengaruh positif terhadap struktur modal.

2.3.4. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Struktur Modal

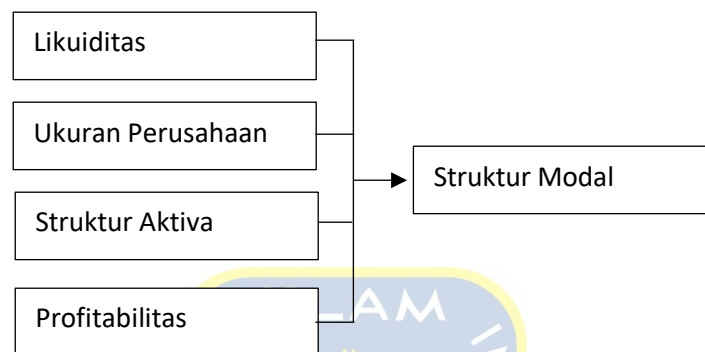
Menurut penelitian Chasanah & Sucipto (2019), profitabilitas mencerminkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba yang terkait dengan penjualan, total aktiva, dan modal perusahaan. Reschiwati et al. (2020) mengukur profitabilitas perusahaan berdasarkan efektivitas penggunaan aktiva dengan membandingkan laba yang diperoleh dengan jumlah aktiva perusahaan. Pecking order theory menjelaskan bahwa jika sumber dana internal sudah mencukupi sebagian besar kebutuhan perusahaan, maka perusahaan dapat mengurangi ketergantungan pada hutang. Ini berarti dana internal menjadi pilihan utama dalam membiayai kegiatan perusahaan. Dari uraian tersebut dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi tingkat profitabilitas, semakin rendah ketergantungan perusahaan pada modal dari pihak eksternal karena laba yang tinggi memungkinkan perusahaan menggunakan dana internal berupa laba ditahan (Yousef, 2019).

Penelitian yang mendukung bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal telah dilakukan oleh Prieto dan Lee (2019); Yousef (2019); Li dan Islam (2019); Oktavina et al (2018); Goh et al (2018); Salim & Susilowati (2019). Dengan demikian peneliti mengajukan hipotesis sebagai berikut:

H4 : profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

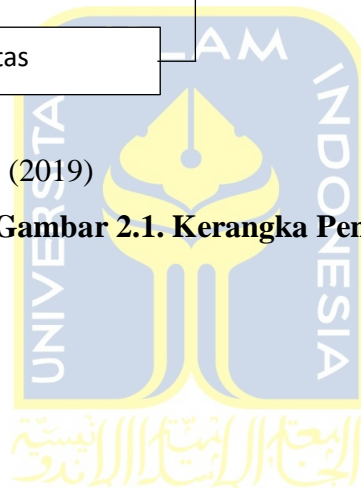
2.5. Kerangka pemikiran

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Struktur Aktiva, dan Profitabilitas. Hubungan antar variabel independen terhadap variabel dependen dapat dilihat pada gambar sebagai berikut:



Sumber: Prieto dan Lee (2019)

Gambar 2.1. Kerangka Pemikiran



BAB III

METODE PENELITIAN

3.1. Populasi dan Sampel

3.1.1. Populasi

Menurut penelitian Sugiyono (2017), populasi mengacu pada suatu objek atau kelompok objek atau individu yang memiliki karakteristik tertentu yang akan menjadi fokus penelitian. Populasi juga dapat didefinisikan sebagai totalitas tempat dan bagian-bagian dari objek penelitian yang akan diselidiki. Dalam konteks penelitian ini, populasi terdiri dari seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan secara berkelanjutan mempublikasikan laporan keuangan selama periode 2020-2022. Berdasarkan data yang tersedia, populasi ini terdiri dari 240 perusahaan.

3.1.2. Sampel

Sampel penelitian merupakan bagian atau kelompok kecil yang dipilih dari populasi penelitian secara keseluruhan dengan tujuan mewakili populasi tersebut. Pengambilan sampel dilakukan untuk mengurangi biaya dan waktu yang diperlukan dalam penelitian, serta mempermudah pengumpulan data. Penting untuk memilih sampel penelitian yang dapat mewakili populasi dengan baik dan memiliki ukuran yang cukup besar agar hasil penelitian akurat dan dapat digeneralisasi secara lebih luas (Ghozali, 2018).

Metode penentuan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah purposive sampling, yang bertujuan untuk memperoleh sampel yang sesuai dengan karakteristik dan kriteria yang telah ditentukan sebelumnya. Purposive sampling merupakan metode pengambilan sampel di mana peneliti secara sengaja memilih individu atau objek yang memiliki karakteristik atau sifat tertentu yang relevan dengan tujuan penelitian (Sugiyono, 2017). Metode ini digunakan ketika peneliti ingin mendapatkan sampel yang mewakili karakteristik atau sifat spesifik dalam populasi penelitian. Purposive sampling dapat diterapkan dalam penelitian kualitatif maupun kuantitatif. Dalam penelitian ini, sampel penelitian terdiri dari 67 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penentuan ukuran

sampel didasarkan pada pandangan Roscoe (1975) yang merekomendasikan bahwa jumlah sampel yang tepat untuk sebagian besar penelitian adalah antara 30 hingga 500.

Adapun kriteria sampel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu sebagai berikut:

1. Perusahaan manufaktur yang aktif dan tercatat secara berturut-turut di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2020 - 2022.
2. Perusahaan yang menyajikan laporan keuangan secara lengkap dari tahun 2020 - 2022.
3. Perusahaan yang menggunakan mata uang rupiah.
4. Perusahaan yang mendapatkan laba

Proses seleksi sampel penelitian

No	Keterangan	Jumlah
1	Populasi perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI	240
2	Perusahaan manufaktur yang tidak aktif dan tidak tercatat secara berturut-turut di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2020 - 2022.	-43
3	Perusahaan yang tidak menyajikan laporan keuangan secara lengkap dari tahun 2020 - 2022.	-62
4	Perusahaan yang tidak menggunakan mata uang rupiah.	-25
5	Perusahaan yang tidak mendapatkan laba	-44
Sampel Penelitian		66
Total Sampel (n x periode penelitian 3 tahun)		198

3.2. Definisi Operasional Variabel

Definisi operasional variabel, seperti yang dikutip dari buku Metodologi Penelitian Ilmiah oleh Sugiyono (2017), merujuk pada pemahaman variabel tersebut dalam konteks praktis, konkret, dan terkait dengan objek penelitian yang sedang diteliti. Definisi operasional memberikan penjelasan atau penetapan makna suatu variabel dengan menentukan kegiatan, proses, atau operasi yang diperlukan untuk mengukur, mengkategorisasi, atau memanipulasi variabel tersebut. Definisi operasional memberi panduan kepada pembaca laporan penelitian tentang apa yang diperlukan untuk menjawab pertanyaan atau menguji hipotesis (Khan et al, 2020).

3.2.1. Variabel Terikat

Variabel terikat atau *dependent variable* adalah variabel yang dipengaruhi atau dijelaskan oleh variabel independen, sesuai dengan penjelasan dari Sugiyono (2017). Dalam penelitian ini, variabel terikat yang akan dikaji adalah Struktur modal (Y).

a. Struktur Modal (Y)

Struktur modal merupakan komposisi pembiayaan jangka panjang yang terdiri dari hutang jangka panjang, saham preferen, dan modal pemegang saham, seperti yang dijelaskan oleh Sartono dan Ratnawati (2020). Salah satu metode pengukuran struktur modal adalah menggunakan rasio Hutang terhadap Ekuitas (Debt to Equity Ratio/DER), karena rasio ini menggambarkan proporsi antara total hutang dengan total modal sendiri perusahaan. Total hutang mencakup hutang jangka pendek dan hutang jangka panjang, sementara total modal sendiri mencakup modal saham yang disetor dan laba yang ditahan (Yousef, 2019). Pengukuran struktur modal ini dilakukan dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

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

Keterangan:

Total Debt = Total hutang

Total Equity = Total ekuitas

3.2.2. Variable Bebas

Variabel bebas atau *independent variable* merupakan variabel yang memengaruhi atau menjelaskan variabel lain (Ghozali, 2018). Variabel bebas dalam penelitian ini terdiri dari Likuiditas (X1), Ukuran Perusahaan (X2), Struktur Aktiva (X3), dan Profitabilitas (X4).

a. Likuiditas (X1)

Menurut Sartono & Ratnawati (2020), likuiditas mengacu pada kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek. Likuiditas digunakan untuk mengevaluasi apakah perusahaan mampu membayar utang atau kewajiban pada saat jatuh tempo. Pengukuran likuiditas dilakukan dengan menggunakan rasio Current Ratio. Current Ratio dipilih sebagai alat ukur karena membandingkan antara aktiva lancar dan hutang jangka pendek perusahaan (Reschiwati et al, 2020).

$$\text{Current Ratio} = \text{Aktiva lancar} / \text{Hutang lancar}$$

b. Ukuran Perusahaan (X2)

Ukuran perusahaan merujuk pada besaran atau jumlah aset yang dimiliki oleh perusahaan, seperti yang disebutkan oleh Husaeni (2018). Prieto & Lee (2019) juga mengungkapkan bahwa ukuran perusahaan atau firm size dapat diukur berdasarkan besarnya aktiva perusahaan. Salah satu metode pengukuran yang digunakan adalah Natural Log Of Asset. Pengukuran ini dapat dihitung menggunakan rumus berikut ini :

$$\text{Size} = \text{Log Total Assets}$$

c. Struktur Aktiva (X3)

Struktur aktiva adalah penentuan alokasi yang ditetapkan untuk setiap komponen aktiva, baik aktiva lancar maupun aktiva tetap, seperti yang dijelaskan oleh Li & Islam (2019). Struktur aktiva mencerminkan kekayaan atau sumber daya ekonomi yang dimiliki oleh perusahaan, yang

terdiri dari aktiva tetap, aktiva tak berwujud, aktiva lancar, dan aktiva tak lancar, sesuai dengan penelitian Meilani & Wahyudin (2021). Berdasarkan penelitian Moradi & Paulet (2018) penghitungan rasio ini bertujuan untuk mengetahui sejauh mana aktiva tetap dapat digunakan sebagai jaminan untuk pinjaman yang dilakukan oleh perusahaan. Secara matematis, hal ini dapat diformulasikan sebagai berikut :

$$\text{Struktur Aktiva} = \frac{\text{Aktiva Tetap}}{\text{Total Aktiva}}$$

d. Profitabilitas (X4)

Profitabilitas merupakan hasil akhir dari rangkaian kebijakan dan keputusan yang diambil oleh manajemen perusahaan terkait dengan sumber dan penggunaan dana dalam menjalankan kegiatan operasional perusahaan, seperti yang dijelaskan oleh Brigham dan Houston (2019). Sebagaimana disampaikan oleh Oktavina et al (2018) ROA (*Return on Assets*) adalah sebuah rasio yang menggambarkan keuntungan yang diperoleh oleh manajemen perusahaan dengan tujuan mencapai profitabilitas maksimal. Semakin tinggi nilai rasio ROA, semakin besar pula tingkat keuntungan yang berhasil dicapai perusahaan. Secara matematis, hal ini dapat diformulasikan sebagai berikut :

$$\text{Return On Asset (ROA)} = \frac{\text{Laba Setelah Pajak (EAT)}}{\text{Total Asset}}$$

Keterangan:

Earning After Tax (EAT) = laba setelah pajak

Total Asset = total asset

3.3. Metode Pengumpulan Data

Metode dan teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder merujuk pada data yang dikumpulkan dari sumber-sumber yang tidak langsung terkait (Rozet & Kelen, 2022). Dalam

penelitian ini, peneliti menggunakan data sekunder yang berasal dari sumber-sumber data yang sudah ada sebelumnya, seperti literatur, buku, dan sumber data dari IDX yang relevan dengan topik penelitian.

3.4. Metode Analisis Data

Menurut Sugiyono (2017), analisis data adalah tahapan yang dilakukan setelah semua data terkumpul. Dalam analisis data, langkah-langkah yang dilakukan antara lain mengelompokkan data berdasarkan variabel dan jenis data sekunder, menabulasi data berdasarkan variabel dari seluruh data sekunder, menyajikan data untuk setiap variabel yang diteliti, serta melakukan perhitungan untuk menguji hipotesis yang diajukan.

3.4.1. Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif adalah suatu metode analisis statistik yang bertujuan untuk memberikan gambaran rinci mengenai data. Metode ini digunakan untuk merangkum dan memvisualisasikan data secara statistik, serta memberikan pemahaman yang lebih jelas tentang karakteristik dasar dari data tersebut. Analisis deskriptif dapat diterapkan pada data numerik maupun kategorikal, dan memberikan informasi tentang rata-rata, median, modus, simpangan baku, distribusi, dan frekuensi data tersebut. Tujuan dari analisis deskriptif adalah untuk mengolah data yang telah diperoleh sehingga dapat diinterpretasikan secara lebih jelas dan mudah dipahami (Sugiyono, 2017).

Menurut Ghozali (2018) Analisis deskriptif merupakan bentuk analisis data penelitian yang bertujuan untuk menguji generalisasi hasil penelitian berdasarkan satu sampel. Metode ini melibatkan pengujian hipotesis deskriptif yang akan menentukan apakah hasil penelitian dapat digeneralisasikan atau tidak. Jika hipotesis nol diterima, maka dapat disimpulkan bahwa hasil penelitian dapat digeneralisasikan. Analisis deskriptif ini dapat melibatkan satu variabel atau lebih, namun tetap bersifat mandiri. Dalam analisis ini, tidak ada perbandingan atau hubungan yang dibentuk.

3.5. Uji Asumsi Klasik

Menurut Sugiyono (2017), uji asumsi klasik adalah suatu analisis yang dilakukan untuk mengevaluasi apakah terdapat masalah-masalah asumsi klasik dalam model regresi linear OLS. Dalam regresi OLS, diasumsikan bahwa terdapat hubungan linier antara kedua variabel. Jika hubungan tersebut tidak bersifat linier, regresi OLS tidak akan menjadi alat analisis yang ideal dalam penelitian, dan kemungkinan perlu dilakukan modifikasi pada variabel atau analisis tersebut. Selain itu, regresi OLS juga sering digunakan untuk mengestimasi parameter dari berbagai jenis hubungan fungsional yang berbeda.

3.5.1. Uji Normalitas

Menurut Sugiyono (2017), dalam melakukan uji regresi, uji normalitas digunakan untuk mengevaluasi apakah variabel independen, variabel dependen, atau keduanya memiliki distribusi yang mengikuti pola normal atau tidak. Jika suatu variabel tidak mengikuti distribusi normal, hasil uji statistik yang digunakan dalam regresi dapat menjadi tidak valid. Uji normalitas sering dilakukan menggunakan metode uji One Sample Kolmogorov Smirnov. Jika nilai signifikansi hasil uji tersebut lebih besar dari 5% atau 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa data memiliki distribusi normal. Sebaliknya, jika nilai signifikansi hasil uji tersebut kurang dari 5% atau 0,05, maka data dianggap tidak mengikuti distribusi normal.

3.5.2. Uji Multikolinieritas

Menurut Sugiyono (2017), pengujian multikolinieritas dilakukan untuk mengevaluasi apakah terdapat korelasi antara variabel bebas dalam suatu model regresi. Multikolinieritas dapat mengakibatkan masalah seperti peningkatan variabilitas dalam sampel, yang pada gilirannya menyebabkan peningkatan standar error. Hal ini dapat menghasilkan nilai t-hitung yang kecil dibandingkan dengan nilai t-tabel, menunjukkan bahwa tidak ada hubungan linier antara variabel bebas dan variabel terikat. Untuk mengidentifikasi adanya multikolinieritas dalam model regresi, dapat menggunakan nilai toleransi dan varians inflasi faktor (VIF). Nilai toleransi mengindikasikan sejauh mana variasi suatu variabel bebas yang tidak dapat dijelaskan oleh variabel bebas lainnya. Semakin rendah nilai toleransi, semakin tinggi nilai VIF, dan ini menunjukkan adanya korelasi yang signifikan

antara variabel bebas. Batas nilai yang digunakan dalam penilaian adalah toleransi sebesar 0,10 atau VIF lebih dari 10.

3.5.3. Uji Heteroskedastisitas

Tujuan dari uji heteroskedastisitas adalah untuk mengidentifikasi apakah terdapat perbedaan dalam variansi residual antara satu observasi dengan observasi lainnya dalam model regresi (Sugiyono, 2017). Terdapat beberapa metode untuk mendeteksi heteroskedastisitas dalam model regresi, salah satunya adalah uji Glejser. Jika variabel independen secara signifikan mempengaruhi variabel dependen secara statistik, maka hal ini menunjukkan adanya heteroskedastisitas. Jika hasil uji statistik menunjukkan tingkat signifikansi di atas 5% (tingkat kepercayaan yang ditetapkan), maka dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak mengalami heteroskedastisitas (Ghozali, 2018).

3.6. Alat Analisis

3.6.1. Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi berganda merupakan metode statistik yang memungkinkan peneliti untuk secara simultan menguji hubungan antara variabel dependen dengan beberapa variabel independen, sambil mengendalikan pengaruh variabel lainnya. Pendekatan ini sering digunakan dalam bidang ilmu sosial, bisnis, dan disiplin lainnya untuk memahami hubungan kompleks antara variabel dan untuk melakukan prediksi terhadap hasil yang kemungkinan terjadi berdasarkan hubungan tersebut (Sugiyono, 2017).

Analisis regresi berganda merupakan suatu pendekatan statistik yang menggunakan beberapa prediktor atau variabel independen untuk meramalkan atau memprediksi variabel dependen yang diinginkan. Metode ini membangun model hubungan antara variabel dependen dan variabel independen dengan menghasilkan persamaan linear berdasarkan data yang telah diamati. Persamaan ini kemudian dapat digunakan untuk memprediksi nilai variabel dependen untuk nilai baru dari variabel independen (Ghozali, 2018).

Model tersebut dapat juga dinyatakan dalam bentuk persamaan berikut ini:

$$Y = a + b_1LIQ + b_2SIZE + b_3ASSET + b_4PROFIT + e$$

Sehingga membentuk sistem persamaan. Berikut persamaan model regresi linear berganda:

Keterangan:

Y= Kualitas layanan

a = Koefisien regresi

LIQ= Likuiditas

SIZE= Ukuran perusahaan

ASSET= Struktur aktiva

PROFIT= Profitabilitas

e= Variabel pengganggu (error)

3.6.2. Koefisien Determinasi (R Square)

Koefisien determinasi (R²) digunakan untuk mengetahui seberapa besar persentase dari pengaruh variabel independen terhadap perubahan variabel dependen. Nilai koefisien determinasi (R²) adalah 0 sampai dengan 1. Apabila nilai dari (R²) sama dengan 0, maka menunjukkan bahwa tidak adanya hubungan antara variabel independen terhadap variabel dependen. Sedangkan apabila hasil dari (R²) mendekati nilai 1, maka variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen. Akan tetapi, jika nilai koefisien determinasi (R²) sama dengan 1 berarti hubungan antara variabel-variabel independen terhadap variabel dependennya bernilai sempurna (Ghozali, 2018).

3.6.3. Uji Statistik F (Simultan)

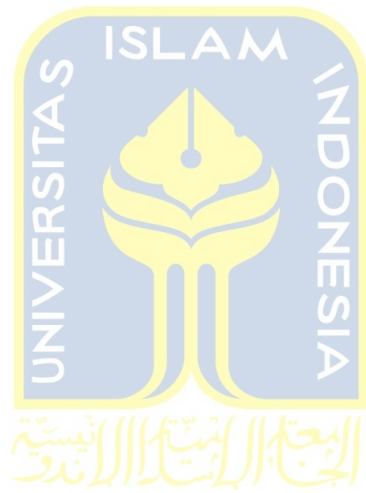
Uji statistik F simultan merupakan metode statistik yang digunakan untuk menguji pengaruh beberapa variabel independen secara bersama-sama terhadap variabel dependen. Dalam uji ini, dilakukan pengujian hipotesis nol yang menyatakan bahwa tidak ada pengaruh yang signifikan secara simultan dari

variabel independen terhadap variabel dependen, dengan $H_0: \beta_1 = \beta_2 = \dots = \beta_k = 0$. Keputusan diambil dengan membandingkan nilai F hitung dengan nilai F tabel pada tingkat signifikansi tertentu. Jika nilai F hitung lebih besar dari nilai F tabel dengan tingkat signifikansi yang ditentukan, maka hipotesis nol ditolak dan hipotesis alternatif diterima, yang menunjukkan adanya pengaruh yang signifikan secara simultan dari variabel independen terhadap variabel dependen. Informasi ini dapat ditemukan dalam Jurnal Kajian Akuntansi (Sugiyono, 2017).

Tujuan penggunaan uji statistik, menurut Ghazali (2018), adalah untuk menentukan apakah semua variabel independen dalam suatu model memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen. Jika nilai signifikansi dari variabel independen kurang dari 0,05, maka hipotesis nol ditolak. Dalam kasus diterimanya hipotesis alternatif, dapat disimpulkan bahwa semua variabel independen secara simultan dan signifikan berpengaruh terhadap variabel dependen.

3.6.4. Uji Statistik T (Parsial)

Menurut Ghazali (2018) uji statistik t digunakan untuk mengevaluasi sejauh mana pengaruh individu dari satu variabel independen terhadap variasi pada variabel dependen. Uji ini dilakukan dengan menguji hipotesis nol $H_0: \beta_i = 0$, yang menyatakan bahwa variabel independen tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen. Keputusan diambil berdasarkan perbandingan antara nilai t hitung dengan nilai t tabel pada tingkat signifikansi 0,05. Jika nilai signifikansi kurang dari 0,05 dan t hitung lebih besar dari t tabel, maka hipotesis nol ditolak dan hipotesis alternatif diterima, yang menunjukkan bahwa variabel independen secara parsial memiliki pengaruh terhadap variabel dependen. Namun, jika nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 dan t hitung lebih kecil dari t tabel, maka hipotesis nol diterima dan hipotesis alternatif ditolak, yang menunjukkan bahwa variabel independen secara parsial tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen.



BAB IV

Analisis Data dan Pembahasan

4.1. Analisis Deskriptif

Statistik deskriptif adalah metode yang digunakan untuk mendeskripsikan atau memberikan gambaran data dalam penelitian yang terlihat dari informasi nilai rata-rata (mean), maksimum, minimum, range, sum, standar deviasi, varian, kurtosis, dan skewness (kemencengan distribusi). Persebaran data yang ada dapat diketahui dengan melihat standar deviasi, rata-rata, nilai maksimum, dan nilai minimum. Hasil pengujian ini dapat dilihat melalui tabel 4.2 di bawah ini:

Tabel 4. 1. Analisis Statistik Deskriptif
Descriptive Statistics

	N	Min.	Max.	Mean	Std. Deviation
LIKUIDITAS	198	61,00	1331,00	288,0758	236,17076
SIZE	198	2508,00	3366,00	2878,5505	167,01097
STRUKTUR AKTIVA	198	10,00	79,00	40,2626	18,88253
PROFITABILITAS	198	1,00	39,00	8,1566	6,85682
STRUKTUR MODAL	198	10,00	515,00	85,9242	81,64582
Valid N (listwise)	198				

Kesimpulan yang dapat diambil berdasarkan hasil analisis deskriptif pada tabel di atas ialah sebagai berikut:

1. Nilai minimum Likuiditas adalah sebesar 61,00, sedangkan nilai maksimum Likuiditas adalah sebesar 1331,00. Nilai rata-rata Likuiditas adalah sebesar 288,0758 dengan nilai standar deviasi sebesar 236,17076. Nilai rata-rata tersebut lebih besar dari standar deviasinya, sehingga ditarik kesimpulan yakni data likuiditas bersifat homogen.
2. Nilai minimum ukuran perusahaan adalah sebesar 2508,00, sedangkan nilai maksimum Kepemilikan Manajerial adalah sebesar 3366,00. Nilai rata-rata ukuran perusahaan adalah sebesar 2878,5505 dengan nilai standar deviasi sebesar 167,01097. Dapat diartikan bahwa Nilai rata-rata

tersebut lebih besar dari standar deviasinya, sehingga ditarik kesimpulan yakni data ukuran perusahaan bersifat homogen.

3. Nilai minimum struktur aktiva adalah sebesar 10, disisi lain nilai maksimum struktur aktiva adalah sebesar 79. Nilai rata-rata struktur aktiva adalah sebesar 40,2626 dengan nilai standar deviasi sebesar 6,85682. Nilai rata-rata tersebut diatas dari standar deviasinya, sehingga ditarik kesimpulan yakni data struktur aktiva bersifat homogen.
4. Nilai minimum profitabilitas adalah sebesar 1, disisi lain nilai maksimum profitabilitas adalah sebesar 39 Nilai rata-rata profitabilitas adalah sebesar 8,1566 dengan standar deviasi sebesar 6,85682. Nilai tersebut diatas standar deviasinya, sehingga ditarik kesimpulan yakni data profitabilitas bersifat homogen.
5. Nilai minimum struktur modal adalah sebesar 10, sedangkan nilai maksimumnya adalah 515. Nilai rata-rata struktur modal adalah sebesar 85,9242 dengan standar deviasi sebesar 81,64582. Nilai rata-rata tersebut diatas standar deviasinya, sehingga ditarik kesimpulan yakni data struktur modal bersifat homogen.

4.2. Uji Asumsi Klasik

4.2.1. Uji Normalitas

Uji normalitas berfungsi menganalisis variabel pengganggu atau residual dalam model regresi terdistribusi normal atau tidak, yang pembuktiannya menggunakan uji Kolmogorov-Smirnov Z (1-Sample K-S), mengacu pada nilai asymp. sig. (2-tailed). Jika probabilitas $> 0,05$ maka data terdistribusi normal, berlaku kebalikan ketika probabilitas $< 0,05$ maka data tidak terdistribusi normal. Hasil uji normalitas dapat ditunjukkan pada tabel 4.3 berikut ini:

Tabel 4. 2. Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		198
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,47830465
Most Extreme Differences	Absolute	,076
	Positive	,076
	Negative	-,051
Kolmogorov-Smirnov Z		1,063
Asymp. Sig. (2-tailed)		,208

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Berdasarkan hasil pengujian menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov Z (1-Sample K-S)* dihasilkan nilai *Asymp.Sig.(2-tailed)* lebih besar dari 0,05 yaitu sebesar 0,208 yang menyatakan bahwa normalnya distribusi data residual.

4.2.2. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas adalah suatu teknik analisis yang digunakan untuk menguji sejauh mana hubungan antara variabel independen pada suatu model statistik bersifat linier dan saling korelasi. Uji ini dilakukan untuk memastikan bahwa tidak ada variabel independen yang sangat berkorelasi satu sama lain dan dapat menyebabkan hasil analisis yang tidak valid. Salah satu cara untuk mengukur multikolinieritas adalah dengan menggunakan varians inflasi faktor (VIF), yang mengukur seberapa besar pengaruh satu variabel independen terhadap variabilitas dari variabel independen lainnya dalam model. Nilai VIF yang dianggap tinggi adalah di atas 5 atau 10, tergantung pada disiplin ilmu yang digunakan. (Hair, J. F., Black, W. C., Babin, B. J., & Anderson, R. E. 2019).

Tabel 4. 3. Hasil Uji Multikolinieritas

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	-12,845	5,157		-2,491	,014		
LIKUIDITAS	-1,017	,058	-,773	-17,401	,000	,814	1,229
SIZE	2,884	,636	,194	4,532	,000	,878	1,139
STRUKTUR AKTIVA	-,010	,002	-,212	-5,046	,000	,914	1,094
PROFITABILITAS	-,064	,044	-,062	-1,460	,146	,879	1,137

a. Dependent Variable: STRUKTUR MODAL

Berdasarkan tabel 4.3 di atas model regresi tidak terjadi multikolinieritas karena *tolerance value* seluruh variabel independen dari model regresi $>0,1$ dan VIF seluruh variabel independen < 10 .

4.2.3. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas adalah uji statistik yang digunakan untuk menguji apakah varian error dalam model regresi linier berubah secara signifikan di seluruh tingkat variabel independen. Heteroskedastisitas terjadi ketika varian error tidak konstan di seluruh rentang nilai variabel independen, sehingga dapat mempengaruhi kesimpulan dan prediksi yang dihasilkan dari model regresi linier. Uji heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan menggunakan berbagai teknik, seperti uji White, uji Breusch-Pagan, dan uji Glejser. (Hair, J. F., Black, W. C., Babin, B. J., & Anderson, R. E. 2019).

Tabel 4. 4. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	,276	3,300		,084	,933
LIKUIDITAS	,051	,037	,107	1,362	,175
SIZE	-,006	,407	-,001	-,015	,988
STRUKTUR AKTIVA	-,002	,001	-,111	-	,135
PROFITABILITAS	-,038	,028	-,104	-	,171
				1,373	

a. Dependent Variable: Abs_Res

Berdasarkan tabel 4.4 maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastitas atau dapat dikatakan homoskedastisitas karena nilai signifikansi seluruh variabel independen dari model regresi $> 0,05$.

4.2.4. Uji Autokorelasi (Durbin-Watson)

Uji autokorelasi bertujuan untuk menentukan ada atau tidaknya korelasi variabel di dalam suatu model regresi linier dengan perubahan waktu yang terjadi. Autokorelasi kadang kala ditemukan pada data *time series* (runut waktu) dikarenakan observasi dilakukan berurutan sepanjang waktu, saling berkaitan satu sama lain, dan kemudian memunculkan residual (kesalahan pengganggu) dari setiap observasi yang dilakukan. Untuk mendeteksi gejala autokorelasi, salah satunya adalah dengan uji *Durbin-Watson* (D-W test). Hasil pengujian dapat dilihat pada tabel 4.5 di bawah ini:

Tabel 4. 5. Hasil Uji Autokorelasi Durbin-Watson (DW)

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.850 ^a	,723	,718	,45607	1,866

a. Predictors: (Constant), PROFITABILITAS, SIZE, STRUKTUR AKTIVA, LIKUIDITAS

b. Dependent Variable: STRUKTUR MODAL

Hasil Uji Autokorelasi Durbin Watson (DW)

$$n = 198$$

$$d = 1,866$$

$$dL = 1.7263$$

$$dU = 1.8087$$

$$4-dL = 4-1.7263 = 2.2737$$

$$4-dU = 4-1.8087 = 2.1913$$

Berdasar analisis uji autokorelasi diatas dapat dilihat nilai DW hitung yaitu 1,866. Selanjutnya mencari dL dan dU, dari jumlah sampel 198 dan jumlah variabel 5 maka didapat dL= 1.7263 dan dU = 1,8087.

Mendeteksi autokorelasi yatu jika $d < dL$ atau $d > 4-dL$ maka terdapat autokorelasi, jika $dU < d < 4-dU$ maka tidak terdapat autokorelasi, sedangkan jika $dL < d < dU$ maka pengujian tidak dapat disimpulkan. Maka dapat disimpulkan hasil dari uji autokorelasi menunjukkan bahwa nilai $dU < d < 4-dU$ ($1,8087 < 1,866, < 2.1913$) tidak terdapat autokorelasi.

4.3. Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi berganda adalah metode statistik yang menggunakan beberapa prediktor atau variabel independen untuk memprediksi hasil atau variabel dependen yang diinginkan. Metode ini memodelkan hubungan antara variabel dependen dan variabel independen dengan memperoleh persamaan linear dari data yang diamati. Persamaan ini dapat digunakan untuk memprediksi variabel dependen untuk nilai baru dari variabel independen. (Tabachnick, B. G., Fidell, L. S., & Ullman, J. B. 2013). Dalam penelitian ini variabel independen yang digunakan adalah likuiditas, ukuran perusahaan, sruktur aktiva, dan profitabilitas, sedangkan variabel dependen yang digunakan adalah struktur modal. Hasil pengolahan data menggunakan program SPSS dan selanjutnya di jelaskan dan dianalisis berdasarkan tabel 4.6 sebagai berikut:

Tabel 4. 6. Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Variabel Independent	Koefisien Regresi (Standardized Cofficient)	Sig-t (p-value)
Konstanta	-43,560	,649
Likuiditas	-,453	,000
Ukuran Perusahaan	,145	,028
Struktur Aktiva	-,151	,021
Profitabilitas	-,026	,680
Struktur Modal	-,453	,649
F Hitung		16,103
Sig-F		.000 ^b
R ²		,723

Variabel Dependen: Luas Pengungkapan Manajemen Kompensasi (Y)

Sumber: Olah Data (2023)

Model persamaan regresi yang dikembangkan bersumber dari hasil analisis regresi linier berganda di atas ialah sebagai berikut:

$$\text{Struktur Modal (Y)} = -43,560 - 0,453 \text{ Likuiditas} + 0,145 \text{ SIZE} - 0,151 \text{ ASSET} - 0,26 \text{ PROFIT}$$

Dari persamaan regresi linier berganda tersebut, dapat diambil beberapa kesimpulan sebagai berikut:

1. Jika nilai semua variabel independen adalah nol, maka struktur modal akan sebesar -43,560, sesuai dengan nilai konstanta.

2. Variabel independen likuiditas (X1) memiliki pengaruh negatif terhadap struktur modal, dengan koefisien regresi sebesar -0,453. Hal ini mengindikasikan bahwa jika likuiditas meningkat satu satuan, maka struktur modal akan menurun sebesar 0,453, dengan asumsi variabel independen lainnya konstan.
3. Variabel independen ukuran perusahaan (X2) memiliki pengaruh positif terhadap struktur modal, dengan koefisien regresi sebesar 0,145. Hal ini mengindikasikan bahwa jika ukuran perusahaan meningkat satu satuan, maka struktur modal akan meningkat sebesar 0,145, dengan asumsi variabel independen lainnya konstan.
4. Variabel struktur aktiva (X3) memiliki pengaruh negatif terhadap struktur modal, dengan koefisien regresi sebesar -0,151. Hal ini mengindikasikan bahwa jika struktur aktiva meningkat satu satuan, maka struktur modal akan menurun sebesar 0,151, dengan asumsi variabel independen lainnya konstan.
5. Variabel independen profitabilitas (X4) memiliki pengaruh negatif terhadap struktur modal, dengan koefisien regresi sebesar -0,21. Hal ini mengindikasikan bahwa jika profitabilitas meningkat satu satuan, maka struktur modal akan menurun sebesar 0,21, dengan asumsi variabel independen lainnya konstan.

Oleh karena itu, variabel independen yang memberikan pengaruh negative paling signifikan terhadap struktur modal adalah likuiditas, dengan nilai koefisien regresi sebesar -0,453, sedangkan variabel independen yang memberikan pengaruh positif paling signifikan terhadap struktur modal adalah ukuran perusahaan, dengan nilai koefisien regresi sebesar 0,145.

4.4. Uji Hipotesis

4.4.1. Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi atau coefficient of determination adalah suatu ukuran yang mengindikasikan seberapa besar variabilitas variabel dependen (y) dapat dijelaskan oleh variabel independen (x) dalam model regresi linier. Koefisien

determinasi dapat bernilai antara 0 dan 1, dimana semakin mendekati 1, maka semakin baik model regresi dalam menjelaskan hubungan antara variabel independen dan dependen. (Anderson, D. R., Sweeney, D. J., & Williams, T. A. 2019). Hasil olah data disajikan dalam table berikut ini:

Tabel 4. 7. Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.850 ^a	.723	.718	.45607	1,866

a. Predictors: (Constant), PROFITABILITAS, SIZE, STRUKTUR AKTIVA, LIKUIDITAS

b. Dependent Variable: STRUKTUR MODAL

Hasil perhitungan menunjukkan bahwa koefisien determinasi memiliki nilai sebesar 0,723, yang menunjukkan bahwa variabel likuiditas, ukuran perusahaan, struktur aktiva secara bersama-sama mempengaruhi struktur modal sebesar 72,3%. Sedangkan sisanya sebesar 27,7% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model penelitian karena beberapa alasan di luar model.

4.4.2. Uji F

Pengujian signifikan bertujuan untuk mengetahui signifikansi korelasi likuiditas (X1), ukuran perusahaan (X2), struktur aktiva (X3) dan profitabilitas (X4) secara bersama-sama terhadap struktur modal (Y). Uji signifikansi dilakukan dengan menggunakan Uji F.

Tabel 4. 8. Hasil Uji F

ANOVA^a

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
-------	----------------	----	-------------	---	------

1	Regression	328603,944	4	82150,986	16,103	.000 ^b
	Residual	984605,919	193	5101,585		
	Total	1313209,864	197			

a. Dependent Variable: STRUKTUR MODAL

b. Predictors: (Constant), PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, STRUKTUR AKTIVA, SIZE

Pengujian signifikan bertujuan untuk mengetahui signifikansi korelasi likuiditas, ukuran perusahaan, struktur aktiva dan profitabilitas secara bersama-sama terhadap struktur modal. Uji signifikansi dilakukan dengan menggunakan uji F. Berdasarkan hasil uji diperoleh nilai tingkat signifikansi F sebesar 0,000b lebih kecil dari 0,05. Kesimpulannya berarti bahwa secara simultan likuiditas, ukuran perusahaan, struktur aktiva dan profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal.

4.4.3. Uji T

Uji parsial atau partial dalam analisis regresi adalah pengujian signifikansi koefisien regresi dari suatu variabel independen tertentu dengan mengontrol variabel independen lainnya. Tujuan dari uji parsial adalah untuk mengevaluasi pengaruh variabel independen secara individu dalam model regresi. Uji parsial dapat dilakukan dengan menghitung t-statistik dan menguji hipotesis nol bahwa koefisien regresi untuk variabel independen tertentu sama dengan nol. (Anderson, D. R., Sweeney, D. J., & Williams, T. A. 2019).

Tabel 4. 9. Hasil Uji T

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-43,560	95,472		-,456	,649
LIKUIDITAS	-,157	,023	-,453	-6,700	,000
SIZE	,071	,032	,145	2,209	,028
STRUKTUR AKTIVA	-,654	,281	-,151	-2,324	,021
PROFITABILITAS	-,310	,751	-,026	-,412	,680

a. Dependent Variable: STRUKTUR MODAL

Perhitungan t-tabel dengan menggunakan rumus:

$$\begin{aligned}t\text{-tabel} &= t_{\alpha/2; 198-k-1} \\ &= 0,05/2; 198-5-1 \\ &= 0,025; 192 \\ &= 1,97246\end{aligned}$$

Berikut ini dijelaskan cara pengujian tiap variabel secara parsial, di antaranya:

1. Untuk menguji hipotesis terhadap variabel likuiditas, digunakan kriteria pengambilan keputusan sebagai berikut:

- Jika nilai probabilitas $<0,05$, maka H_0 ditolak dan H_a diterima. Ini menunjukkan adanya pengaruh secara parsial antara variabel independen dan variabel dependen.
- Jika nilai probabilitas $>0,05$, maka H_0 diterima dan H_a ditolak. Ini menunjukkan tidak adanya pengaruh secara parsial antara variabel independen dan variabel dependen. Berdasarkan Tabel, diperoleh nilai p-value sebesar $0,000 < 0,05$.

Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak, yang artinya likuiditas berpengaruh secara negatif terhadap struktur modal.

2. Untuk menguji hipotesis terhadap variabel ukuran perusahaan, digunakan kriteria pengambilan keputusan sebagai berikut:

- Jika nilai probabilitas $<0,05$, maka H_0 ditolak dan H_a diterima. Ini menunjukkan adanya pengaruh secara parsial antara variabel independen dan variabel dependen.
- Jika nilai probabilitas $>0,05$, maka H_0 diterima dan H_a ditolak. Ini menunjukkan tidak adanya pengaruh secara parsial antara variabel independen dan variabel dependen. Berdasarkan Tabel, diperoleh nilai p-value sebesar $0,028 < 0,05$.

Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak, yang artinya ukuran perusahaan berpengaruh secara positif terhadap struktur modal.

3. Untuk menguji hipotesis terhadap variabel struktural, digunakan kriteria pengambilan keputusan sebagai berikut:

- Jika nilai probabilitas $<0,05$, maka H_0 ditolak dan H_a diterima. Ini menunjukkan adanya pengaruh secara parsial antara variabel independen dan variabel dependen.
- Jika nilai probabilitas $>0,05$, maka H_0 diterima dan H_a ditolak. Ini menunjukkan tidak adanya pengaruh secara parsial antara variabel independen dan variabel dependen. Berdasarkan Tabel 4.6, diperoleh nilai p-value sebesar $0,021 < 0,05$.
- Nilai beta menunjukkan $-0,654$

Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima, yang artinya struktur aktiva berpengaruh secara negatif terhadap struktur modal.

4. Untuk menguji hipotesis terhadap variabel profitabilitas, digunakan kriteria pengambilan keputusan sebagai berikut:

- Jika nilai probabilitas $<0,05$, maka H_0 ditolak dan H_a diterima. Ini menunjukkan adanya pengaruh secara parsial antara variabel independen dan variabel dependen.
- Jika nilai probabilitas $>0,05$, maka H_0 diterima dan H_a ditolak. Ini menunjukkan tidak adanya pengaruh secara parsial antara variabel independen dan variabel dependen. Berdasarkan Tabel 4.6, diperoleh nilai p-value sebesar $0,680 > 0,05$.

Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima, yang artinya profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

4.5.Pembahasan

4.5.1. Pengaruh Likuiditas Terhadap Struktur Modal

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2020-2022. Semakin tinggi likuiditas maka struktur modal akan menurun. Ketika likuiditas perusahaan tinggi, berarti perusahaan memiliki

kemampuan untuk membayar utang jangka pendeknya dengan mudah. Hal ini dapat mengakibatkan pengurangan total utang, yang pada akhirnya memengaruhi struktur modal perusahaan menjadi lebih kecil.

Hasil ini sesuai dengan teori *pecking order* atau urutan pemilihan, yang merupakan salah satu teori yang menjelaskan tentang kecenderungan perusahaan untuk memilih sumber pendanaan berdasarkan urutan tertentu. Menurut teori ini, perusahaan cenderung memilih pendanaan internal terlebih dahulu sebelum mempertimbangkan pembiayaan eksternal, seperti utang.

Perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas tinggi memiliki banyak dana internal yang tersedia dari sumber seperti laba yang ditahan atau arus kas operasional yang kuat. Dalam hal ini, perusahaan dapat menggunakan dana internal tersebut untuk membiayai kegiatan investasi dan operasional tanpa harus mengambil pembiayaan eksternal melalui utang.

Likuiditas yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kemampuan yang baik untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya, seperti pembayaran utang lancar atau tagihan dagang. Dengan memiliki kemampuan ini, perusahaan tidak perlu bergantung pada utang untuk memenuhi kewajibannya. Sebagai akibatnya, total utang perusahaan dapat dikurangi karena perusahaan tidak perlu mencari pembiayaan eksternal.

Selain itu, rasio likuiditas yang baik juga memberikan jaminan bagi investor. Investor akan merasa lebih percaya untuk melakukan investasi pada perusahaan yang memiliki likuiditas yang tinggi karena perusahaan memiliki kemampuan untuk memenuhi kewajiban finansialnya dengan lancar. Kepercayaan investor ini dapat memengaruhi struktur modal perusahaan karena perusahaan dapat memanfaatkan modal yang lebih murah, seperti ekuitas, untuk membiayai kegiatannya.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Prieto dan Lee (2019); Yousef (2019); Cevheroglu (2018); Goh et al (2018); Salim & Susilowati (2019) yang menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif dan

signifikan terhadap struktur modal. Kemudian, penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Dakua (2018) yang menyatakan bahwa likuiditas memiliki pengaruh positif terhadap struktur modal.

4.5.2. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2020-2022. Artinya, semakin besar ukuran perusahaan maka struktur modal akan meningkat. Seiring dengan meningkatnya ukuran perusahaan, perusahaan juga memiliki kemampuan untuk menggunakan lebih banyak utang karena risiko kebangkrutan perusahaan besar cenderung lebih rendah.

Perusahaan besar memiliki akses yang lebih baik ke pasar modal dan lembaga keuangan lainnya. Mereka dapat dengan mudah memperoleh pinjaman dari bank, menerbitkan obligasi, atau menjalankan program pembiayaan lainnya. Kemampuan ini memungkinkan perusahaan besar untuk mengumpulkan dana dengan jumlah yang lebih besar daripada perusahaan yang lebih kecil.

Perusahaan besar yang menghasilkan laba yang signifikan dapat memanfaatkan manfaat pajak yang terkait dengan bunga utang. Hal ini sesuai dengan teori *Trade-off* dimana teori ini menyatakan bahwa struktur modal yang optimal adalah struktur modal yang mencapai titik keseimbangan di mana manfaat dari penggunaan hutang (seperti penghematan pajak) sebanding dengan biaya tambahan yang timbul dari peningkatan utang (seperti biaya kesulitan keuangan).

.Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian yang telah dilakukan oleh Prieto dan Lee (2019); Cevheroglu (2018); Li dan Islam (2019); Yousef (2019) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Kemudian, penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Salim & Susilowati (2019) & Oktavina et al (2018) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap struktur modal.

4.5.3. Pengaruh Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal

Hasil penelitian ini menunjukkan struktur aktiva berpengaruh secara negatif terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2020-2022. Artinya semakin besar struktur aktiva maka struktur modal akan mengalami penurunan.

Perusahaan dengan struktur aktiva yang besar sering memiliki sumber pendapatan dan aliran kas yang stabil yang memungkinkan mereka untuk membiayai kegiatan investasi dan operasional mereka secara internal. Hal ini sesuai dengan teori *Pecking order* dimana perusahaan lebih memilih untuk menggunakan sumber dana internal. Dengan memiliki dana yang cukup secara internal, perusahaan tersebut mungkin tidak perlu mengandalkan pembiayaan eksternal melalui utang.

Perusahaan dengan struktur aktiva yang besar seringkali memiliki risiko yang lebih rendah dan tingkat kestabilan yang lebih tinggi. Dengan memiliki aset yang beragam dan berukuran besar, perusahaan tersebut dapat memiliki fleksibilitas keuangan yang lebih besar untuk mengatasi kewajiban jangka pendek dan menghadapi perubahan kondisi pasar. Hal ini dapat mengurangi kebutuhan untuk menggunakan utang sebagai sumber pendanaan tambahan.

Manajemen perusahaan dengan struktur aktiva yang besar memiliki preferensi atau kebijakan yang lebih konservatif dalam penggunaan utang. Mereka mungkin lebih memilih untuk mempertahankan struktur modal yang lebih ringan atau menggunakan sumber pendanaan internal yang ada untuk menghindari risiko yang terkait dengan utang, seperti biaya bunga yang tinggi atau risiko kebangkrutan.

Perusahaan dengan struktur aktiva yang besar seringkali memiliki reputasi yang kuat di pasar dan dapat memperoleh pendanaan tambahan melalui ekuitas atau instrumen keuangan lainnya dengan biaya yang lebih rendah daripada utang. Investor mungkin lebih percaya pada perusahaan dengan struktur modal yang lebih ringan karena memiliki aset yang besar dan stabil, sehingga memungkinkan

perusahaan tersebut untuk mendapatkan pendanaan dengan syarat yang lebih menguntungkan.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Dakua (2018) yang menyatakan bahwa struktur aktiva berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Prieto & Lee (2019); Yousef (2019); Oktavina et al (2018); Goh et al (2018); Meilani & Wahyudin (2021).

4.5.4. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Struktur Modal

Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa tidak terdapat pengaruh signifikan antara profitabilitas dan struktur modal perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa dalam pengambilan keputusan terkait pendanaan jangka panjang, perusahaan tidak terlalu mempertimbangkan tingkat profitabilitas. Meskipun profitabilitas mengalami fluktuasi, struktur modal perusahaan tetap stabil. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa profitabilitas tidak memainkan peran yang signifikan dalam menentukan struktur modal perusahaan pada industri manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2022.

Manajemen perusahaan memiliki kebebasan dalam menentukan struktur modal yang diinginkan. Meskipun profitabilitas yang tinggi dapat memberikan perusahaan lebih banyak sumber pendapatan yang potensial, manajemen dapat memilih untuk menggunakan keuntungan tersebut untuk tujuan lain, seperti pembayaran dividen kepada pemegang saham, ekspansi bisnis, atau cadangan kas daripada membayar utang.

Selain itu, profitabilitas yang tinggi dalam satu periode mungkin tidak menjamin tingkat profitabilitas yang sama di masa mendatang. Perusahaan mungkin enggan untuk mengandalkan profitabilitas saat ini untuk membiayai utang jangka panjang yang membutuhkan pembayaran bunga dan pokok yang berkelanjutan. Tetapi disisilain mereka mungkin saja lebih memilih untuk menggunakan utang jangka panjang untuk mendanai investasi jangka panjang yang berkelanjutan.

Terlalu mengandalkan profitabilitas untuk membiayai utang dapat meningkatkan risiko keuangan perusahaan. Jika profitabilitas turun tajam atau terjadi masalah keuangan yang tidak terduga, perusahaan mungkin kesulitan dalam membayar utang dan menghadapi risiko kebangkrutan. Dengan menggunakan utang yang lebih sedikit, perusahaan dapat mengurangi risiko keuangan yang terkait dengan penggunaan profitabilitas untuk membiayai utang.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Oktavina et al (2018) yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Kemudian, hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Prieto dan Lee (2019); Yousef (2019); Li dan Islam (2019); Oktavina et al (2018); Goh et al (2018); Salim & Susilowati (2019) yang menyatakan bahwa likuiditas memiliki pengaruh negatif terhadap struktur modal.



BAB V

Kesimpulan dan Saran

A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis pengaruh dari variabel-variabel likuiditas, ukuran perusahaan, struktur aktiva dan profitabilitas terhadap struktur modal pada industri manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2022 dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

1. Likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal pada industri manufaktur yang terdaftar di Bursa efek Indonesia periode 2020-2022. Hasil ini sesuai dengan hipotesis 1 yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Hasil ini membuktikan semakin tinggi likuiditas maka semakin rendah struktur modal.
2. Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal pada industri manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2022. Hasil ini sesuai dengan hipotesis 2 yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal. Hasil ini membuktikan semakin besar ukuran perusahaan maka semakin tinggi juga struktur modal.
3. Struktur aktiva berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal pada industri manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2022. Hasil ini tidak sesuai dengan hipotesis 3 yang menyatakan bahwa struktur aktiva berpengaruh positif terhadap struktur modal. Hasil ini membuktikan bahwa semakin tinggi struktur aktiva maka struktur modal semakin menurun.
4. Profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal pada industri manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2022. Hasil ini tidak sesuai dengan hipotesis 4 yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Hasil ini

membuktikan bahwa profitabilitas tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal.

B. Saran

Berdasarkan kesimpulan yang telah dijelaskan diatas, maka saran-saran yang dapat diajukan oleh peneliti yaitu sebagai berikut:

1. Bagi perusahaan, dalam penentuan struktur modal perusahaan harus diperhatikan dengan benar karena struktur modal merupakan hal yang paling penting pada perusahaan dan baik buruknya struktur modal perusahaan akan menentukan keadaan finansial perusahaan. Kemudian, perusahaan juga harus memperhatikan penggunaan hutang agar tetap memberikan manfaat bagi perusahaan. Berkaitan dengan penelitian ini diharapkan perusahaan juga memperhatikan variabel likuiditas, ukuran perusahaan, struktur aktiva, dan profitabilitas dalam menentukan struktur modal.
2. Bagi investor yang ingin berinvestasi perlu memperhatikan struktur modal perusahaan yang ingin dipilih. Investor juga perlu memperhatikan penggunaan hutang dan modal sendiri perusahaan.
3. Bagi peneliti selanjutnya yang ingin melanjutkan penelitian ini agar dapat menambah variabel-variabel yang belum diteliti dalam penelitian ini dikarenakan masih terdapat beberapa variabel lain yang dapat mempengaruhi struktur modal, seperti fleksibilitas keuangan, pertumbuhan penjualan, pajak dll. Kemudian, penelitian selanjutnya dapat dilakukan dengan menggunakan periode berbeda, sehingga akan menghasilkan hasil yang lebih lengkap dan luas.

DAFTAR PUSTAKA

- Amir Moradi & Elisabeth Paulet (2018). The Firm-specific Determinants of Capital Structure An Empirical Analysis of Firms before and during the Euro Crisis. *Research in International Business and Finance*.
- Ana Belen Tulcanaza Prieto, Younghwan Lee (2019). Internal and External Determinants of Capital Structure in Large Korean Firms. *GLOBAL Business & Finance Review*, Volume. 24 Issue. 3 (FALL 2019).
- A.Y.D.P. Rozet & L.H.S.Kelen (2022). Analisis Pola Struktur Modal Perusahaan-Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Selama Masa Pandemi COVID-19. *Jurnal Ilmiah Manajemen Bisnis dan Inovasi Universitas Sam Ratulangi*, VOL. 9 NO. 1 Januari-April 2022, Hal. 336-351.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). *Fundamentals of Financial Management* 15 Edition. Cengage Learning.
- C.F. Goh, W.Y. Tai, A. Rasli, O.K. Tan, N. Zakuan (2018). The Determinants of Capital Structure: Evidence from Malaysian Companies. *International Journal of Supply Chain Management*. Vol. 7, No. 3, June, 2018.
- D. Yildirim & A. K. Çelik (2021). Testing the pecking order theory of capital structure: Evidence from Turkey using panel quantile regression approach. *Borsa Istanbul Review* 21-4 (2021).
- Ghozali, Imam. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro: Semarang
- I.A.G.D.M. Sari & I.B.P. Sedana (2020). Profitability and Liquidity on Firm Value and Capital Structure as Intervening Variable. *International Research Journal of Management, IT & Social Sciences*. Vol. 7 No. 1, January 2020.
- Larry Li and Silvia Z. Islam (2019). Firm and industry specific determinants of Capital Structure: Evidence from Australian Market.
- L.P. Selviana & I.B. Badjra (2018). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Struktur Kepemilikan Terhadap Keputusan Pendanaan Pada Perusahaan Properti di BEI. *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol. 7, No. 7, 2018: 3653-3680.
- Merve Gizem Cevheroglu-Acar (2018). Determinants of Capital Structure: Empirical Evidence from Turkey. *Journal of Management and Sustainability*; Vol. 8, No. 1; 2018.
- M. Noor Salim, and Rina Susilowati. (2019). "THE EFFECT OF INTERNAL FACTORS ON CAPITAL STRUCTURE AND ITS IMPACT ON FIRM VALUE: EMPIRICAL EVIDENCE FROM THE FOOD AND BEVERAGES INDUSTRY LISTED ON INDONESIAN STOCK

- EXCHANGE 2013-2017.” *International Journal of Engineering Technologies and Management Research*, 6(7), 173-191.
- M. Kedzior, B. Grabinska, K. Grabinski & D. Kedzior (2020). Capital Structure Choices in Technology Firms: Empirical Results from Polish Listed Companies. *J. Risk Financial Manag.* 2020, 13, 221.
- Mia Oktavina, Sahala Manalu & Sari Yuniarti (2018). Pecking Order and Trade-off Theory in Capital Structure Analysis of Family Firms in Indonesia. *urnal Keuangan dan Perbankan*, 22(1): 73–82, 2018.
- Modigliani, F. and Miller, M. (1958) The Cost of Capital, Corporation Finance and the Theory of Investment. *American Economic Review*, 48, 261-297.
- Modigliani, F. and Miller, M.H. (1963) Corporate Income Taxes and the Cost of Capital: A Correction. *American Economic Review*, 53, 433-443.
- N. Chasanah & A. Sucipto (2019). Liquidity Ratio, Profitability, And Solvency On Stock Returns With Capital Structure As An Intervening Variable (Study On Food And Beverage Sub Sector Listed In Indonesia Stock Exchange (Idx) Period 2013-2017). *Jurnal Bisnis dan Manajemen*, Volume 3, Nomor 1, Hal. 52-68.
- Neelam Rani, Surendra S. Yadav & Naliniprava Tripathy (2019). Capital structure dynamics of Indian corporates. *Journal of Advances in Management Research* Vol. 17 No. 2, 2020.
- Nina Purnasari, Anjeli Sultana, Apriani Simanjuntak & Lusiana Marniati Manik (2020). Pengaruh Ukuran Perusahaan, GPM, Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur di BEI. *Riset dan Jurnal Akuntansi* Volume 4 Nomor 2, Agustus 2020.
- RESCHIWATI, R., SYAHDINA, A. & HANDAYANI, S. (2020). Effect of Liquidity, Profitability, and Size of Companies on Firm Value *Utopía y Praxis Latinoamericana*, vol. 25, no. Esp.6, 2020.
- Roscoe, J. T. (1975). *Fundamental research statistics for the behavioural sciences*. (2nd ed.) New York: Holt Rinehart & Winston.
- S. Sartono & T. Ratnawati (2020). Faktor-faktor Penentu Struktur Modal. *Jurnal Ekonomi & Manajemen*, Hal. 35-44, Volume 11, Nomor 1, Maret 2020.
- S. Khan, U. Bashir & Md.S. Islam (2020). Determinants of capital structure of banks: evidence from the Kingdom of Saudi Arabia. *International Journal of Islamic and Middle Eastern Finance and Management* · April 2021.
- Sarada Dakua (2018). Effect of determinants on financial leverage in Indian steel industry: A study on capital structure. *International Journal of Finance Economic*. 2018;110.
- Sugiyono (2017). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung : Alfabeta, CV.

Sutomo Sutomo, Sugeng Wahyudi , Irene Rini Demi Pangestuti and Harjum Muharam (2020). The determinants of capital structure in coal mining industry on the Indonesia Stock Exchange. *Investment Management and Financial Innovations*, 17(1), 165-174.

U. Meilani & A. Wahyudin (2021). Pengaruh Struktur Aset, Risiko Bisnis, dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderating. *Jurnal Akuntansi Bisnis*, Vol. 19, No. 1.

Uus Ahmad Husaeni (2018). DETERMINANTS OF CAPITAL STRUCTURE IN COMPANIES LISTED IN THE JAKARTA ISLAMIC INDEX. *International Journal of Economics, Management and Accounting* 26, no. 2 (2018).

Yousef Y., 2019, The Determinants of Capital Structure: Evidence From GCC and UK Real Estate Sectors, *Real Estate Management and Valuation*, vol. 27, no. 2, pp. 108-125.

<https://www.bps.go.id/site/chartResultTab>

<https://kemenkeu.kemenkeu.go.id/informasi-publik/publikasi/berita-utama/World-Bank-Indonesia-Economic-Prospects>



LAMPIRAN

Lampiran 1: DAFTAR SAMPEL PENELITIAN

1.	PT. Indocement Tunggal Prakarsa Tbk	INTP
2.	PT Semen Baturaja Tbk	SMBR
3.	PT Solusi Bangun Indonesia Tbk	SMCB
4.	PT. Semen Indonesia (Persero) Tbk	SMGR
5.	PT Wijaya Karya Beton Tbk	WTON
6.	PT. Arwana Citramulia Tbk	ARNA
7.	PT Cahayaputra Asa Keramik Tbk	CAKK
8.	Mark Dynamics Indonesia Tbk	MARK
9.	PT Mulia Industrindo Tbk	MLIA
10.	Betonjaya Manunggal	BTON
11.	Steel Pipe Industry Of Indonesia	ISSP
12.	Duta Pertiwi Nusantara Tbk	DPNS
13.	PT. Ekadharma International Tbk	EKAD
14.	Intanwijaya Internasional Tbk	INCI
15.	Madusari Murni Indah Tbk	MOLI
16.	Saraswanti Anugerah Makmur	SAMF
17.	Indo Acidatama Tbk	SRSN
18.	Emdeki Utama Tbk	MDKI
19.	Argha Karya Prima Ind Tbk	AKPI
20.	Sinergi Inti Plastindo	ESIP
21.	Champion Pacific Indonesia Tbk	IGAR
22.	Impack Pratama Industri Tbk	IMPC
23.	Tunas Alfin Tbk	TALF
24.	Charoen Pokphand Indonesia TBK	CPIN
25.	Japfa Comfeed Indonesia Tbk	JPFA
26.	Indonesia Fibreboard Industry	IFII
27.	Singaraja Putra	SINI
28.	Alkindo Naratama Tbk	ALDO
29.	Fajar Surya Wisesa Tbk	FASW
30.	Suparma Tbk	SPMA
31.	Astra International Tbk	ASII
32.	Multi Prima Sejahtera Tbk	LPIN
33.	Selamat Sempurna Tbk	SMSM
34.	Uni Charm Indonesia	UCID
35.	Communication Cable Systems Indonesia Tbk	CCSI
36.	Supreme Cable Manufacturing Corp	SCCO
37.	Akasha Wira International Tbk	ADES
38.	Campina Ice Cream Industry Tbk	CAMP
39.	Wilmar Cahaya Indonesia Tbk	CEKA

40	Sariguna Primatirta	CLEO
41	PT Wahana Interfood Nusantara Tbk	COCO
42	Diamond Food Indonesia	DMND
43	Garudafood Putra Putri Jaya Tbk	GOOD
44	Buyung Poetra Sembada Tbk	HOKI
45	Indofood Cbp Sukses Makmur	ICBP
46	Indofood Sukses Makmur Tbk	INDF
47	Mulia Boga Raya	KEJU
48	Multi Bintang Indonesia Tbk	MLBI
49	Mayora Indah Tbk	MYOR
50	Palma Serasih	PSGO
51	Nippon Indosari Corpindo Tbk	ROTI
52	Sekar Bumi Tbk	SKBM
53	Ultra Jaya Milk Industry Tbk	ULTJ
54	Budi Starch & Sweetener Tbk	BUDI
55	Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk	HMSP
56	Indonesian Tobacco Tbk	ITIC
57	Wisnilak Inti Makmur Tbk	WIIM
58	Darya-Varia Laboratoria Tbk	DVLA
59	Phapros Tbk	PEHA
60	Sido Muncul	SIDO
61	PT Soho Global Health Tbk	SOHO
62	Tempo Scan Pacific Tbk	TSPC
63	Unilever Indonesia Tbk	UNVR
64	Victoria Care Indonesia Tbk	VICI
65	Integra Indocabinet Tbk	WOOD
66	Hartadinata Abadi Tbk	HRTA

Lampiran 2: Rekapitulasi Data Perusahaan

Kode	Tahun	Struktur Modal	Likuiditas	Ukuran Perusahaan	Struktur Aktiva	Profitabilitas
INTP	2020	0.233061246	2.917323141	30.93954282	0.526504469	0.066058097
INTP	2021	0.267453549	2.439840388	30.89433915	0.548758396	0.068430066
INTP	2022	0.313757474	2.138482984	30.87775212	0.579429825	0.071672835
SMBR	2020	0.683498559	1.33028417	29.37798814	0.739479575	0.019344305
SMBR	2021	0.757220495	2.155976894	29.29342213	0.78126834	0.027827614
SMBR	2022	0.688172908	1.722741121	29.28184058	0.776012341	0.01819677
SMCB	2020	1.740898015	1.018098335	30.66299491	0.735789132	0.031391363
SMCB	2021	0.920387201	1.3433505	30.69868867	0.69827863	0.033544692
SMCB	2022	0.802566737	1.04330647	30.69340733	0.713821309	0.039257928
SMGR	2020	1.282659128	1.352718886	31.98780999	0.718576874	0.034283704
SMGR	2021	1.116033119	1.07459934	31.96836728	0.715257965	0.027674754
SMGR	2022	0.940666153	1.445443685	32.04937982	0.696793438	0.030123947
WTON	2020	1.559323253	1.115069339	29.77214758	0.364063367	0.014472538
WTON	2021	1.619733883	1.112469936	29.82023407	0.359631055	0.010017038
WTON	2022	1.677493646	1.123637878	29.87677431	0.325021497	0.018106327
ARNA	2020	0.534488155	1.963523286	28.30922738	0.389385787	0.165576227
ARNA	2021	0.449009399	2.400463128	28.43906855	0.341493983	0.212158894
ARNA	2022	0.429470126	2.335233295	28.5783719	0.370747757	0.225508739
CAKK	2020	0.573647892	1.795304943	26.5951035	0.709196504	0.0257661
CAKK	2021	0.8350748	1.263458094	26.81284994	0.738065029	0.027874861
CAKK	2022	0.773984602	0.75462146	26.82799227	0.690622836	0.02355302
MARK	2020	0.769630419	1.192485269	27.30213761	0.499758923	0.200346409
MARK	2021	0.455645674	2.141739902	27.70655416	0.453614478	0.363619925
MARK	2022	0.192132629	3.924882899	27.63637512	0.558116384	0.241795103
MLIA	2020	1.145128551	1.051307576	29.37938854	0.781027257	0.095887347
MLIA	2021	0.795022117	1.425016777	29.44301935	0.721066466	0.106555821
MLIA	2022	0.518343887	2.01020954	29.54896457	0.651899909	0.125417072
BTON	2020	0.244817241	4.712272271	26.18244708	0.166627884	0.019097438
BTON	2021	0.368638086	3.471027111	26.3241645	0.141244977	0.035600454
BTON	2022	0.44645574	2.97585945	26.56551375	0.108516881	0.115809177
ISSP	2020	0.821924302	1.439938437	29.4354671	0.361680636	0.028936393
ISSP	2021	0.874107516	1.601551402	29.59073865	0.312063339	0.068485127
ISSP	2022	0.786941117	1.688369975	29.63330228	0.333721311	0.041297846
DPNS	2020	0.266376534	8.774022321	26.48314732	0.386471415	0.07565818
DPNS	2021	0.318432475	9.457443042	26.61557991	0.349780164	0.062730495

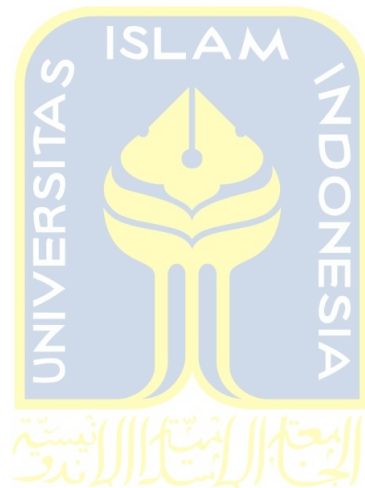
DPNS	2022	0.362899088	8.574396232	26.72882023	0.314033836	0.067612729
EKAD	2020	0.17213527	8.105033477	27.70981365	0.438246339	0.088660684
EKAD	2021	0.167620242	7.758074592	27.78422685	0.394292615	0.093079752
EKAD	2022	0.129887736	11.75555472	27.83093034	0.398988537	0.063932131
INCI	2020	0.211509801	3.717459636	26.8210385	0.410949677	0.067596522
INCI	2021	0.351470387	2.511031849	26.95904543	0.359836897	0.021611425
INCI	2022	0.189557959	3.787512592	26.929863	0.384959928	0.049398893
MOLI	2020	0.891595408	1.74509264	28.45501264	0.479081945	0.034781947
MOLI	2021	0.78439776	1.965927393	28.45309641	0.476259855	0.017053658
MOLI	2022	0.5272682	2.00802124	28.41169634	0.498697505	0.014343164
SAMF	2020	0.765947831	1.956827225	27.92523543	0.224215617	0.087823785
SAMF	2021	1.077842061	1.598643034	28.19810828	0.175554752	0.097069776
SAMF	2022	1.823470889	1.387733113	28.76170735	0.122260844	0.111690351
SRSN	2020	0.542552023	2.171337688	27.53323947	0.352672253	0.048687651
SRSN	2021	0.41425913	2.480491116	27.48038764	0.377081896	0.030858091
SRSN	2022	0.331529402	2.815493442	27.49931925	0.381674376	0.038375815
MDKI	2020	0.110774703	9.282746914	27.60435265	0.636227975	0.041168387
MDKI	2021	0.105161984	7.859387905	27.61631349	0.618458494	0.039426629
MDKI	2022	0.112432436	5.380623346	27.6759266	0.611287191	0.036730027
AKPI	2020	1.012421421	1.034220844	28.60341529	0.588439378	0.024961749
AKPI	2021	1.279899373	1.122005374	28.83571577	0.558705184	0.044314671
AKPI	2022	1.026745365	1.239545889	28.90932505	0.560455702	0.058956821
ESIP	2020	0.477556584	1.308060308	25.07900139	0.186543126	0.022350196
ESIP	2021	0.580086552	1.193784022	25.16099516	0.579553373	0.019051578
ESIP	2022	0.138716164	1.549017675	25.31330447	0.628738155	0.019459219
IGAR	2020	0.565157586	7.426228991	27.22435041	0.212163734	0.09126603
IGAR	2021	0.238403433	7.247705407	27.41952396	0.158122849	0.128537129
IGAR	2022	0.136415193	7.776266375	27.48442018	0.14110043	0.118468975
IMPC	2020	1.162216912	2.074372733	28.62319826	0.358822497	0.042936977
IMPC	2021	0.953350075	2.162394464	28.68236645	0.346372759	0.0721884
IMPC	2022	0.710932837	2.448446269	28.86517657	0.342905501	0.09096325
TALF	2020	0.486556599	1.861135996	28.01932143	0.655002259	0.012539196
TALF	2021	0.542846509	1.956369725	28.08205211	0.641385947	0.014292094
TALF	2022	0.514895498	1.683788183	28.21729597	0.63748106	0.024655628
CPIN	2020	0.334701822	2.526264489	31.07013358	0.484426459	0.12342492
CPIN	2021	0.410210657	2.005469302	31.19903297	0.477250569	0.102099103
CPIN	2022	0.514512681	1.783642149	31.31608191	0.459280867	0.079463214
JPFA	2020	1.361670027	1.955020899	30.88726055	0.436517446	0.047083666

JPFA	2021	1.337019422	2.004646125	30.98406609	0.407343726	0.07453381
JPFA	2022	1.564384343	1.806276375	31.11811747	0.395302734	0.04560693
IFII	2020	0.174804486	5.868214689	27.70263322	0.668491066	0.068500473
IFII	2021	0.161866462	6.413464022	27.77834585	0.627938316	0.071068704
IFII	2022	0.528961159	2.799052324	28.18881087	0.751217073	0.055597553
SINI	2020	5.14977132	1.006506936	25.75811833	0.306802838	0.013633615
SINI	2021	4.721488747	1.062519344	25.88798195	0.303256529	0.048258579
SINI	2022	4.702674389	1.200625922	26.08023138	0.293065119	0.050235761
ALDO	2020	1.076772862	1.76554644	27.58345976	0.431481307	0.068513352
ALDO	2021	0.735523415	1.830771487	27.82231021	0.409517475	0.083226151
ALDO	2022	1.067047478	1.405708979	28.08133654	0.54180393	0.041920062
FASW	2020	1.512122378	0.809416379	30.07450179	0.737043241	0.030773732
FASW	2021	1.61193131	0.828200497	30.21895236	0.669259591	0.046415321
FASW	2022	1.56968052	0.655881947	30.18652959	0.712755767	0.032608404
SPMA	2020	0.512391941	1.732537922	28.47089074	0.716363119	0.07017275
SPMA	2021	0.512637629	2.228165965	28.64122225	0.623413416	0.107177396
SPMA	2022	0.509224804	3.654760726	28.80635723	0.564701844	0.103771018
ASII	2020	0.917044622	1.543202389	33.45466742	0.234167054	0.054910808
ASII	2021	1.134871232	1.544277207	33.53723002	0.20252048	0.069657593
ASII	2022	1.1509977	1.50856558	33.65518758	0.190543362	0.097798919
LPIN	2020	0.117900664	9.052382111	26.54569732	0.132564325	0.019930818
LPIN	2021	0.125454461	7.255243176	26.46267305	0.246295963	0.075298081
LPIN	2022	0.107243147	5.189149888	26.54466226	0.208096558	0.079045162
SMSM	2020	0.484188056	5.760597602	28.84757228	0.250650121	0.159713182
SMSM	2021	0.534784601	4.175277367	28.98398152	0.214506746	0.188237006
SMSM	2022	0.512072893	4.430207992	29.10797326	0.234853275	0.213706484
UCID	2020	0.700869442	1.760241979	29.66500114	0.389187268	0.04077232
UCID	2021	0.587445635	2.015002933	29.68354267	0.361342061	0.061644841
UCID	2022	0.62365849	2.034981517	29.75717185	0.289716909	0.03741683
CCSI	2020	0.476428043	2.438134555	26.93942982	0.382418765	0.056957616
CCSI	2021	0.436801234	2.362167834	26.98369525	0.393981819	0.073998015
CCSI	2022	0.819672171	1.628201371	27.40183482	0.323661758	0.063042075
SCCO	2020	0.138298702	4.428280268	28.95108481	0.445155205	0.063614884
SCCO	2021	0.109618939	6.822323796	29.17834192	0.575608567	0.02994228
SCCO	2022	0.102358648	5.434002238	29.26576284	0.579612698	0.020808402
ADES	2020	0.368708138	2.970374648	27.58893895	0.366738945	0.141625234
ADES	2021	0.344694927	2.509228035	27.8965404	0.386155134	0.203785269
ADES	2022	0.232797138	3.20085663	28.12911524	0.430463508	0.221789008

CAMP	2020	0.130144727	13.26725592	27.7143265	0.222462536	0.040525251
CAMP	2021	0.121669749	13.30905742	27.76839814	0.175238689	0.086535532
CAMP	2022	0.141614381	10.67071816	27.70313474	0.211820679	0.112820878
CEKA	2020	0.242686757	4.662721901	28.07997591	0.1303309	0.116050061
CEKA	2021	0.223459432	4.797111124	28.16011124	0.139074271	0.110208791
CEKA	2022	0.108541891	9.954171402	28.17234924	0.156777902	0.128444483
CLEO	2020	0.465153194	1.722780454	27.90176565	0.759892806	0.101280167
CLEO	2021	0.346054954	1.529963992	27.92977782	0.763571457	0.134041045
CLEO	2022	0.428951928	1.812283562	28.15783245	0.775457154	0.115498153
COCO	2020	1.353500571	1.197325258	26.29828426	0.257434238	0.010381357
COCO	2021	0.693920814	1.954192864	26.63861662	0.169775047	0.023018594
COCO	2022	1.37430653	1.946026416	26.90752691	0.233692862	0.013648845
DMND	2020	0.223287837	4.357767179	29.36808467	0.340296812	0.036191181
DMND	2021	0.255452912	3.583644527	29.47114002	0.344760371	0.055812924
DMND	2022	0.271107738	3.25812658	29.55939221	0.346365096	0.055552268
GOOD	2020	1.430608665	1.766511666	29.51368252	0.517066894	0.037301004
GOOD	2021	1.574178209	1.47540117	29.5430202	0.47202815	0.07280429
GOOD	2022	1.572130605	1.740686032	29.62263803	0.43355779	0.071200703
HOKI	2020	0.369118953	2.244000841	27.53332473	0.432195818	0.041942225
HOKI	2021	0.479165288	1.602822698	27.6200808	0.458124909	0.011974978
HOKI	2022	0.212839093	3.269089143	27.42227795	0.406231426	0.01207134
ICBP	2020	2.849893065	1.373263142	32.72560849	0.290365506	0.053648724
ICBP	2021	2.716092562	1.341060248	32.82039485	0.268860245	0.062611136
ICBP	2022	2.351048391	1.786004413	32.8263823	0.268546892	0.050947187
INDF	2020	2.849893065	1.373263142	32.72560849	0.290365506	0.053648724
INDF	2021	2.716092562	1.341060248	32.82039485	0.268860245	0.062611136
INDF	2022	2.351048391	1.786004413	32.8263823	0.268546892	0.050947187
KEJU	2020	0.530518109	2.536203977	27.23769243	0.247294083	0.179310577
KEJU	2021	0.310503292	2.815382196	27.36669911	0.167956313	0.188478983
KEJU	2022	0.222591676	4.165798404	27.48031492	0.233162551	0.136461692
MLBI	2020	1.02863892	0.888541968	28.69828893	0.517219533	0.0982371
MLBI	2021	1.659640778	0.73757176	28.70329525	0.493866394	0.227873418
MLBI	2022	2.145352149	0.765395677	28.84726887	0.435121093	0.274086665
MYOR	2020	0.772498271	3.607057345	30.61556607	0.317116168	0.106088659
MYOR	2021	0.791364139	2.32818368	30.62262755	0.328201873	0.060802979
MYOR	2022	0.747637559	2.620826815	30.7345382	0.298278823	0.088438244
PSGO	2020	1.812001819	1.934650414	28.8553033	0.279428173	0.037187219
PSGO	2021	1.619728175	2.281802717	28.94794065	0.260374124	0.057300978

PSGO	2022	1.455890173	2.004741427	29.0519239	0.267803711	0.062229178
ROTI	2020	0.379379997	3.830308188	29.12441199	0.553116044	0.037871512
ROTI	2021	0.470950071	2.653191638	29.06402835	0.603359404	0.067664936
ROTI	2022	0.540541694	2.09933921	29.04937639	0.611775911	0.104652316
SKBM	2020	0.972829408	1.360576509	28.20124362	0.265848443	0.011500838
SKBM	2021	1.055356061	1.311286936	28.30927195	0.237512553	0.015076633
SKBM	2022	0.960769909	1.442314062	28.34504857	0.206368499	0.042422692
ULTJ	2020	0.838517241	2.403354647	29.80640866	0.200242187	0.126018259
ULTJ	2021	0.46752481	3.112559981	29.63342717	0.296104582	0.172379887
ULTJ	2022	0.285366026	3.17001602	29.62930344	0.34110454	0.130888953
BUDI	2020	1.42550929	1.143813701	28.71722575	0.57343334	0.022643551
BUDI	2021	1.25552663	1.166646048	28.72737018	0.555594013	0.030643608
BUDI	2022	1.382638759	1.329721462	28.78590378	0.498753959	0.02932427
HMSP	2020	0.642582264	2.454135534	31.53650338	0.132520112	0.172753811
HMSP	2021	0.818700613	1.881379426	31.60301776	0.113742594	0.13443284
HMSP	2022	0.944858547	1.685149604	31.63447391	0.145609892	0.115424187
ITIC	2020	0.804967033	0.902690503	26.94797706	0.637646234	0.011062833
ITIC	2021	0.622227947	0.877013628	26.98990489	0.733704036	0.034874637
ITIC	2022	0.518460378	1.058700576	27.03899865	0.790343722	0.047423096
WIIM	2020	0.363154454	3.663309568	28.11001051	0.137820837	0.079540323
WIIM	2021	0.436264189	2.932255301	28.26821666	0.147114654	0.093527835
WIIM	2022	0.445526514	2.835716833	28.4051923	0.158707506	0.154631834
DVLA	2020	0.497950035	2.51912961	28.31750206	0.217359648	0.080667861
DVLA	2021	0.510651511	2.56537986	28.36622392	0.192364615	0.070235863
DVLA	2022	0.431397852	3.001953549	28.32872763	0.20155844	0.075187053
PEHA	2020	1.662380724	0.942585943	28.28125525	0.372469024	0.026942181
PEHA	2021	1.525479441	1.296574912	28.23999251	0.344857616	0.011583626
PEHA	2022	1.405007657	1.33608316	28.22229113	0.316045137	0.014298229
SIDO	2020	0.194858792	3.664149003	28.97896854	0.386156412	0.228844609
SIDO	2021	0.172213871	4.131083792	29.03441101	0.393110787	0.30988137
SIDO	2022	0.164307305	4.055540359	29.03747147	0.438574096	0.286974778
SOHO	2020	0.896286851	1.894911096	29.06139049	0.103435637	0.038483895
SOHO	2021	0.821508924	2.019995175	29.02278027	0.111285185	0.137021904
SOHO	2022	0.843253397	2.039796012	29.12943785	0.101314684	0.085405322
TSPC	2020	0.450351346	2.958678622	29.83980722	0.227757317	0.073649189
TSPC	2021	0.476842944	3.291888618	29.89739095	0.285714067	0.091019069
TSPC	2022	0.570159383	2.483320438	30.05838464	0.345741721	0.113955729
UNVR	2020	3.159023998	0.660927285	30.65313394	0.610709105	0.391062966

UNVR	2021	3.412715802	0.614071086	30.57906055	0.567494236	0.301971227
UNVR	2022	3.582672213	0.608232789	30.53891152	0.494923649	0.261254304
VICI	2020	0.522885358	2.265584608	27.5899585	0.326819465	0.128912478
VICI	2021	0.330117868	3.47313668	27.62881569	0.306117755	0.177667278
VICI	2022	0.436810111	2.567171325	27.77156903	0.258255479	0.101731824
WOOD	2020	0.966779912	1.353804183	29.41424539	0.385956528	0.045192323
WOOD	2021	0.869646772	2.068290234	29.54809589	0.344923265	0.078707966
WOOD	2022	0.854814322	2.4323282	29.57067535	0.302726721	0.029773731
HRTA	2020	1.089582485	6.523233128	28.67154035	0.123223051	0.04434278
HRTA	2021	1.299007167	4.659363965	28.87749987	0.130608756	0.055902314
HRTA	2022	1.241259872	3.756286666	28.97885698	0.136602155	0.08977596



Lampiran 3: Hasil Deskriptif Statistik

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
LIKUIDITAS	198	61.00	1331.00	288.0758	236.17076
SIZE	198	2508.00	3366.00	2878.5505	167.01097
STRUKTUR AKTIVA	198	10.00	79.00	40.2626	18.88253
PROFITABILITAS	198	1.00	39.00	8.1566	6.85682
STRUKTUR MODAL	198	10.00	515.00	85.9242	81.64582
Valid N (listwise)	198				



Lampiran 4: Hasil Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		198
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.47830465
Most Extreme Differences	Absolute Positive	.076
	Negative	-.051
	Absolute Negative	.076
Kolmogorov-Smirnov Z		1.063
Asymp. Sig. (2-tailed)		.208

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

2. Uji Multikolinieritas

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta	t		Tolerance	VIF
1 (Constant)	-12.845	5.157		-2.491	.014		
Likuiditas	-1.017	.058	-.773	-17.401	.000	.814	1.229
Size	2.884	.636	.194	4.532	.000	.878	1.139
Struktur Aktiva	-.010	.002	-.212	-5.046	.000	.914	1.094
Profitabilitas	-.064	.044	-.062	-1.460	.146	.879	1.137

a. Dependent Variable: STRUKTUR MODAL

3. Uji Heteroskedastisitas

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.276	3.300		.084	.933
LIKUIDITAS	.051	.037	.107	1.362	.175
SIZE	-.006	.407	-.001	-.015	.988
STRUKTUR AKTIVA	-.002	.001	-.111	-1.499	.135
PROFITABILITAS	-.038	.028	-.104	-1.373	.171

a. Dependent Variable: Abs_Res

4. Uji Durbin-Watson

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.850 ^a	.723	.718	.45607	1.866

a. Predictors: (Constant), PROFITABILITAS, SIZE, STRUKTUR AKTIVA, LIKUIDITAS

b. Dependent Variable: STRUKTUR MODAL

Lampiran 5: Hasil Uji Hipotesis

1. Uji T

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-43.560	95.472		-.456	.649
LIKUIDITAS	-.157	.023	-.453	-6.700	.000
SIZE	.071	.032	.145	2.209	.028
STRUKTUR AKTIVA	-.654	.281	-.151	-2.324	.021
PROFITABILITAS	-.310	.751	-.026	-.412	.680

a. Dependent Variable: STRUKTUR MODAL

2. Uji F

ANOVA^a

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	328603.944	4	82150.986	16.103	.000 ^b
Residual	984605.919	193	5101.585		
Total	1313209.864	197			

a. Dependent Variable: STRUKTUR MODAL

b. Predictors: (Constant), PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, STRUKTUR AKTIVA, SIZE

3. Koefisien Determinasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.850 ^a	.723	.718	.45607	1.866

a. Predictors: (Constant), PROFITABILITAS, SIZE, STRUKTUR AKTIVA, LIKUIDITAS

b. Dependent Variable: STRUKTUR MODAL