

Artikel Hasil Penelitian

Pengaruh Struktur Aktiva, Profitabilitas, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Konstruksi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Raden Haekal Akbari^{a)}, Zaenal Arifin

*Department of Management, Faculty of Business and Economics
Universitas Islam Indonesia, Sleman, Special Region of Yogyakarta
Indonesia*

^{a)}Corresponding author: 17311144@students.uii.ac.id

ABSTRAK

Struktur modal merupakan perimbangan atau perbandingan antara modal sendiri atau modal asing (hutang jangka panjang). Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh struktur aktiva, profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal pada perusahaan konstruksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini menggunakan 11 sampel perusahaan konstruksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017–2021. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda. Hasil pada penelitian ini menunjukkan bahwa secara parsial ukuran perusahaan memiliki pengaruh terhadap struktur modal, sedangkan struktur aktiva, profitabilitas, dan likuiditas tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal.

Kata Kunci: struktur aktiva, profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan, struktur modal

PENDAHULUAN

Seiring dengan berjalannya waktu, segala aspek kebutuhan akan ikut bertambah tak terkecuali dengan kebutuhan perusahaan. Di era globalisasi seperti saat ini, banyak sekali tantangan yang dihadapi oleh perusahaan dikarenakan semakin ketatnya persaingan antar perusahaan. Para manajer tidak hanya memikirkan tentang bagaimana perusahaan dapat bertahan, melainkan mereka juga harus dapat menciptakan keunggulan agar dapat bersaing dengan perusahaan lain.

Aspek keuangan merupakan aspek yang paling krusial dalam menentukan keberlangsungan perusahaan. Maka manajer keuangan harus dapat mengelola keuangan perusahaan dengan baik agar dapat menjaga kekayaan perusahaan. Selain itu, manajer keuangan juga harus dapat memaksimalkan nilai dan kekayaan perusahaan serta memberikan kemakmuran kepada para pemegang saham. Manajer keuangan juga harus dapat mempertimbangkan segala keputusan-keputusan dalam ranah keuangan dengan baik. Menurut Horne dan Wachowicz Jr. (2008) menyebutkan bahwa fungsi manajemen keuangan dalam operasi keuangan diawasi oleh *chief financial officer* (CFO) yang terbagi menjadi dua



bagian yakni bendahara dan kontroler. Dalam hal ini, bendahara memiliki tanggung jawab terhadap keputusan-keputusan yang berhubungan dengan investasi, pendanaan, dan manajemen aset.

Keputusan yang berhubungan dengan pendanaan menjadi salah satu keputusan yang penting yang dihadapi oleh manajer keuangan dalam menjalankan keberlangsungan operasi perusahaan. Dalam menjalankan suatu aktivitas bisnis, sebuah perusahaan memerlukan suntikan dana guna mendorong kegiatan usahanya. Pada dasarnya sumber dana yang diperoleh perusahaan dapat diklasifikasikan menjadi dua macam yakni sumber dana internal dan sumber dana eksternal.

Sumber dana internal ialah sumber dana yang dihasilkan oleh perusahaan itu sendiri atau dana yang diperoleh dari hasil operasi perusahaan seperti laba di tahan. Sedangkan sumber dana eksternal adalah sumber dana yang berasal dari luar perusahaan seperti pinjaman bank. Keputusan yang berhubungan dengan pendanaan ini nantinya akan berkaitan dengan struktur modal.

Menurut Horne dan Wachowicz Jr. (2008) struktur modal merupakan bauran (atau proporsi) pembiayaan jangka panjang permanen perusahaan yang diwakili oleh utang, saham preferen, dan ekuitas saham biasa. Secara singkat, struktur modal juga dapat diartikan sebagai perimbangan atau perbandingan antara modal asing dengan modal sendiri. Ada beberapa faktor yang dapat mempengaruhi struktur modal suatu perusahaan. Alipour, Mohammadi dan Derakhshan (2015) dalam penelitiannya menyebutkan bahwa terdapat beberapa faktor yang dapat mempengaruhi struktur modal seperti profitabilitas, likuiditas, struktur kepemilikan, ukuran perusahaan, struktur aktiva, serta fleksibilitas keuangan.

Faktor pertama yang dapat memengaruhi struktur modal ialah struktur aktiva. Saputri, Andriana dan Muthia (2022) melakukan penelitian dan membuktikan bahwa struktur aktiva (*asset structure*) berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal (*debt to equity ratio*). Miswanto, Setiawan dan Santoso (2022) dalam penelitiannya juga menemukan bahwa struktur aset berpengaruh signifikan dan positif terhadap struktur modal. Namun penelitian-penelitian tersebut bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Prastika dan Candradewi (2019) yang menemukan bahwa struktur aset memiliki pengaruh negatif yang signifikan.

Faktor kedua yang dapat memengaruhi struktur modal adalah profitabilitas. Penelitian yang dilakukan oleh Miswanto, Setiawan dan Santoso (2022) membuktikan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan dan negatif terhadap struktur modal. Penelitian tersebut didukung oleh riset yang dilakukan Saputri, Andriana dan Muthia (2022) yang juga menemukan bahwa profitabilitas (*return on asset*) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal (*debt to equity ratio*). Berbeda dengan penelitian-penelitian tersebut, riset yang dilakukan oleh Puspitasari (2022) menemukan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap struktur modal.

Faktor ketiga yang dapat memengaruhi struktur modal adalah likuiditas. Septiani dan Suaryana (2018) melakukan penelitian dan hasilnya menunjukkan likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Sejalan dengan hal tersebut riset yang diteliti oleh Annas dan Pradita (2022) membuktikan likuiditas memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Penelitian yang dilakukan oleh Puspitasari (2022) menemukan hasil yang sama pula likuiditas memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Sementara hasil yang berbeda ditunjukkan dalam penelitian yang dilakukan oleh Fahmi dan Kurnia (2017) yang menemukan bahwa likuiditas berpengaruh signifikan dan positif terhadap struktur modal.

Faktor keempat yang dapat memengaruhi struktur modal adalah ukuran perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Pramana dan Darmayanti (2020) membuktikan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal. Penelitian dengan hasil yang sama pula ditunjukkan oleh Meisyta, Yusuf dan Martika (2021) yang membuktikan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.

Perusahaan konstruksi merupakan perusahaan yang sifatnya padat modal. Artinya dalam melakukan kegiatan usahanya, perusahaan konstruksi memerlukan modal kerja yang besar. Hanya mengacu pada pendanaan internal saja tidak cukup, melainkan perusahaan konstruksi juga memerlukan suntikan dana eksternal baik melalui pinjaman bank maupun dari berbagai sumber lainnya. Selain itu, perusahaan yang bergerak di bidang konstruksi juga menjadi salah satu faktor yang mendukung kemajuan ekonomi di Indonesia. Dengan meningkatnya aktivitas di bidang konstruksi mampu menopang banyak kegiatan di sektor lainnya.

Pada penelitian ini bertujuan untuk meneliti faktor-faktor yang dapat mempengaruhi struktur modal yakni, struktur aktiva, profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan, pada perusahaan konstruksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan menggunakan data-data terkini.

KAJIAN LITERATUR DAN HIPOTESIS

Keputusan dan Teori Struktur Modal

Menurut Riyanto (2013) struktur modal merupakan pembelanjaan perusahaan yang dicerminkan dalam perbandingan atau perimbangan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Definisi lain terkait dengan keputusan struktur modal juga dijelaskan secara singkat oleh Brealey, Myers dan Franklin (2014) sebagai pilihan antara pembiayaan utang dan ekuitas.

Menurut Brigham dan Houston (2019) ada hal-hal yang perlu diperhatikan dalam komposisi suatu modal yakni struktur *asset*, stabilitas penjualan, *leverage*, tingkat pertumbuhan, profitabilitas, pajak, kebijakan manajemen, serta kondisi internal suatu perusahaan. Maka dari itu, hal-hal tersebut harus benar-benar dipertimbangkan oleh manajer keuangan yang nantinya berpengaruh pengambil keputusan yang berkaitan dengan pendanaan.

Irfani (2020) berpendapat bahwa *pecking order theory* tidak berdasarkan pada konsep struktur modal optimal, melainkan mengarah kepada ketertarikan perusahaan dalam penggunaan dana internalnya dibandingkan dengan dana eksternalnya. Perusahaan lebih mengutamakan penggunaan dana internal. Namun, hal tersebut tidak menutup kemungkinan bahwa perusahaan tidak akan menggunakan dana eksternal. Jika sewaktu-waktu perusahaan memerlukan dana eksternal, barulah perusahaan akan menggunakannya. Namun, penggunaan dana eksterna tersebut tidak akan semena-mena, melainkan akan dipilih dana eksternal tersebut dengan biaya asimetri informasi yang paling rendah.

Menurut Ghazouani (2013) *trade-off theory* adalah teori yang menyatakan bahwa terdapat struktur modal optimal yang memaksimalkan nilai perusahaan dengan menyeimbangkan antara manfaat dan pengorbanan dari penggunaan utang. *Trade-off theory* ini adalah tentang bagaimana perusahaan dapat menyeimbangkan manfaat dan pengorbanan dari penggunaan utang. Perusahaan diperbolehkan untuk melakukan penambahan utang ketika manfaat yang diperoleh lebih besar dari pengorbanannya. Sebaliknya perusahaan tidak diperbolehkan untuk melakukan tambahan utang ketika pengorbanan dari penggunaan utang lebih besar dari manfaat yang diperoleh.

Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal

Struktur Aktiva

Menurut Titman dan Wessels (1988) struktur aktiva merupakan kekayaan atau sumber-sumber ekonomi yang dimiliki oleh perusahaan yang diharapkan akan memberikan manfaat di masa yang akan datang, yang terdiri dari aktiva tetap, aktiva tidak berwujud, aktiva lancar, dan aktiva tidak lancar. Cara pengukuran struktur aktiva adalah dengan membandingkan antara aktiva tetap dengan total aktiva.

Profitabilitas

Menurut Sartono (2017) profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba yang terdapat kaitannya dengan penjualan, total aktiva, dan modal sendiri. Profitabilitas dapat diartikan sebagai kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba dari modal yang digunakan atau dengan kata lain profitabilitas adalah usaha perusahaan untuk memperoleh laba. Terdapat berbagai formula untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba salah satunya melalui metode *return on asset* (ROA), di mana laba sebelum bunga dan pajak (EBIT) dibagi dengan total aktivanya.

Profitabilitas menjadi pertimbangan penting perusahaan dalam menentukan struktur modal. Hal ini dikarenakan perusahaan yang mampu menghasilkan laba atau profitabilitas yang tinggi maka perusahaan tersebut dapat membiayai kebutuhan perusahaan melalui pendanaan internal. Sehingga nantinya perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi akan menggunakan utang yang relatif kecil.

Likuiditas

Menurut Horne dan Wachowicz Jr. (2008) mendefinisikan likuiditas sebagai kemampuan aset untuk diubah ke dalam bentuk tunai tanpa adanya konsesi harga yang signifikan. Secara singkat likuiditas adalah salah satu rasio dalam manajemen keuangan yang menjelaskan tentang kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Terdapat berbagai formula untuk mengukur likuiditas suatu perusahaan. Namun, salah satu metode yang paling umum untuk mengukur likuiditas perusahaan adalah dengan menggunakan formula *current ratio* (rasio lancar) di mana asset lancar dibagi dengan liabilitas jangka pendeknya.

Ukuran Perusahaan

Menurut Ariyani, Pangestuti dan Raharjo (2018) ukuran perusahaan didefinisikan sebagai suatu keadaan yang dapat dilihat secara jelas dari jumlah aset yang dimiliki oleh perusahaan, kemudian dilihat dari hasil penjualan yang diperoleh, rata-rata penjualan dan rata-rata dari total aset. Ukuran perusahaan dapat diartikan sebagai besar atau kecilnya suatu perusahaan. Besar atau kecilnya ukuran suatu perusahaan dapat dilihat dari total penjualan, total aktiva, ekuitas, dan lain sebagainya. Semakin besar total aktiva yang dimiliki oleh perusahaan, maka dapat dikategorikan perusahaan tersebut ke dalam perusahaan besar. Investor akan lebih tertarik menanamkan modal di perusahaan-perusahaan besar. Maka dari itu, ukuran perusahaan yang besar akan lebih mudah dalam memperoleh suntikan dana eksternal. Pada penelitian ini, ukuran perusahaan diukur menggunakan total aset yang dimiliki oleh perusahaan.

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal

Struktur aktiva mencerminkan komposisi pada masing-masing aktiva yakni aktiva tetap dan aktiva lancar. Pada umumnya aktiva tetap akan digunakan sebagai jaminan. Suatu perusahaan yang memiliki aktiva berwujud yang besar akan mudah dalam memperoleh tambahan modal dalam bentuk utang. Karena aktiva tersebut dapat dijadikan sebagai jaminan dalam memperoleh utang.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Prieto dan Lee (2019) yang meneliti tentang faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal pada perusahaan di Korea menemukan bahwa *asset tangibility* memiliki pengaruh yang positif. Penelitian lain yang dilakukan Shah dan Khan (2017) juga menemukan hasil yang sama di mana struktur aktiva berpengaruh positif terhadap struktur modal pada perusahaan non-finansial di Pakistan. Saputri, Andriana dan Muthia (2022) juga menemukan hasil yang sama bahwa struktur aktiva memiliki pengaruh positif terhadap struktur modal.

H₁: Struktur aktiva berpengaruh positif terhadap struktur modal.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal

Profitabilitas mencerminkan kemampuan atau usaha perusahaan dalam memperoleh laba dari modal yang digunakan. Ketika perusahaan memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi, maka perusahaan akan cenderung memilih menggunakan pendanaan internal. Hasil penelitian yang dilakukan (Ariyani, Pangestuti dan Raharjo, 2018; Sutomo *et al.*, 2020; Miswanto, Setiawan dan Santoso, 2022) menemukan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh negatif terhadap struktur modal.

H₂: Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

Pengaruh Likuiditas terhadap Struktur Modal

Likuiditas merupakan sebuah parameter yang mengukur tentang kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi akan memiliki dana yang cukup banyak untuk melunasi utang jangka pendeknya, sehingga perusahaan akan lebih mengutamakan penggunaan dana internal sebelum menggunakan pendanaan eksternal melalui hutang. Maka semakin tinggi tingkat likuiditas, semakin rendah struktur modal yang digunakan. Hasil penelitian yang dilakukan (Hamidah, Iswara dan Mardiyati, 2016; Septiani dan Suaryana, 2018; Kasenda, 2020) menemukan bahwa likuiditas memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal.

H₃: Likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal

Besar atau kecil ukuran suatu perusahaan dapat mempengaruhi berapa banyaknya jumlah pinjaman yang akan digunakan. Semakin besar ukuran suatu perusahaan, maka semakin besar pula pinjaman yang akan digunakan. Hasil penelitian yang dilakukan oleh (Shah dan Khan, 2017; Pramana dan Darmayanti, 2020; Masruroh dan Wardana, 2022) menemukan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh yang positif terhadap struktur modal.

H₄: Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal.

METODE

Populasi dan Sampel

Populasi yang digunakan adalah perusahaan-perusahaan konstruksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2017–2021. Teknik pengambilan sampel pada penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling* yakni teknik pengambilan sampel dengan menetapkan kriteria-kriteria tertentu. Kriteria yang digunakan pada penelitian ini adalah perusahaan konstruksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017–2021.

Analisis Regresi Linier Berganda

Pada penelitian ini, pengujian hipotesis dilakukan dengan menggunakan analisis linier regresi berganda. Analisis regresi linier berganda digunakan untuk melihat pengaruh antara variabel independen, yakni struktur aktiva, profitabilitas, dan likuiditas terhadap variabel dependen yakni struktur modal.

$$DER = \alpha + \beta_1 SA + \beta_2 ROA + \beta_3 CR + \beta_4 SIZE + e$$

Di mana:

DER = Struktur modal

α = Konstanta

β_{123} = Koefisien regresi setiap variabel

SA = Struktur aktiva

ROA = Profitabilitas

CR = Likuiditas

SIZE = Ukuran Perusahaan

e = *Error*

HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif Variabel Penelitian

Statistik deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran atau deskripsi suatu data. Pada penelitian ini statistik deskriptif dapat dilihat melalui nilai minimum, nilai maksimum, rata-rata, dan standar deviasi. Berikut hasil statistik deskriptif dapat dilihat pada tabel di bawah ini.

Tabel 1. Hasil Statistik Deskriptif

| Variabel | N | Minimum | Maximum | Mean | Std. Deviation |
|----------|-----|---------|---------|---------|----------------|
| DER | 220 | 0,01 | 3,93 | 0,4556 | 0,60782 |
| SA | 220 | 0,03 | 0,56 | 0,1347 | 0,12511 |
| ROA | 220 | -0,44 | 0,14 | 0,0052 | 0,05607 |
| CR | 220 | 0,50 | 4,93 | 1,7130 | 0,80716 |
| SIZE | 220 | 27,20 | 32,55 | 29,5016 | 1,52798 |

Nilai maksimum pada variabel struktur modal adalah sebesar 3,93. Hal ini dapat diartikan bahwa nilai struktur modal paling tinggi adalah sebesar 3,93. Sementara itu, nilai rata-rata pada variabel struktur modal diperoleh sebesar 0,4556. Hal ini dapat diartikan bahwa perbandingan antara modal sendiri dengan modal asing adalah sebesar 0,4556. Nilai standar

deviasi pada variabel struktur modal adalah sebesar 0,60782. Ini menunjukkan ukuran penyebaran data pada variabel struktur modal adalah sebesar 0,60782.

Pada variabel struktur aktiva, selama periode penelitian memiliki nilai minimum sebesar 0,03. Hal ini dapat diartikan bahwa nilai struktur aktiva paling rendah adalah sebesar 0,03. Kemudian, nilai maksimum pada variabel struktur aktiva adalah sebesar 0,56. Hal ini dapat diartikan bahwa nilai struktur aktiva paling tinggi adalah sebesar 0,56. Sementara itu, nilai rata-rata pada variabel struktur aktiva diperoleh sebesar 0,1347. Hal ini dapat diartikan bahwa perbandingan antara aktiva tetap dengan total aktiva adalah sebesar 0,1347. Nilai standar deviasi pada variabel struktur aktiva adalah sebesar 0,12511. Ini menunjukkan ukuran penyebaran data pada variabel struktur modal adalah sebesar 0,12511.

Pada variabel profitabilitas, selama periode penelitian memiliki nilai minimum sebesar -0,44. Hal ini dapat diartikan bahwa nilai profitabilitas paling rendah adalah sebesar -0,44. Lalu, nilai maksimum pada variabel profitabilitas adalah sebesar 0,14. Hal ini dapat diartikan bahwa nilai profitabilitas paling tinggi adalah sebesar 0,14. Sementara itu, nilai rata-rata pada variabel profitabilitas diperoleh sebesar 0,0052. Hal ini dapat diartikan bahwa kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba adalah sebesar 0,0052. Nilai standar deviasi pada variabel profitabilitas adalah sebesar 0,05607. Ini menunjukkan ukuran penyebaran data pada variabel profitabilitas adalah sebesar 0,05607.

Pada variabel likuiditas, selama periode penelitian memiliki nilai minimum sebesar 0,50. Hal ini dapat diartikan bahwa nilai likuiditas paling rendah adalah sebesar 0,50. Kemudian, nilai maksimum pada variabel likuiditas adalah sebesar 4,93. Hal ini dapat diartikan bahwa nilai likuiditas paling tinggi adalah sebesar 4,93. Sementara itu, nilai rata-rata pada variabel likuiditas diperoleh sebesar 1,7130. Hal ini dapat diartikan bahwa kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya adalah sebesar 1,7130. Nilai standar deviasi pada variabel likuiditas adalah sebesar 0,80716. Ini menunjukkan ukuran penyebaran data pada variabel likuiditas adalah sebesar 0,80716.

Pada variabel ukuran perusahaan menunjukkan bahwa selama periode penelitian variabel ini memiliki nilai minimum sebesar 27,20. Hal ini dapat diartikan bahwa nilai ukuran perusahaan paling rendah adalah sebesar 27,20. Kemudian, nilai maksimum pada variabel ukuran perusahaan adalah sebesar 32,55. Hal ini dapat diartikan bahwa nilai ukuran perusahaan paling tinggi adalah sebesar 32,55. Sementara itu, nilai rata-rata yang diperoleh pada variabel ukuran perusahaan diperoleh sebesar 29,5016. Hal ini dapat diartikan bahwa tingkat total aset perusahaan adalah sebesar 29,5016. Nilai standar deviasi pada variabel ukuran perusahaan adalah sebesar 1,52798. Ini menunjukkan ukuran penyebaran data pada variabel likuiditas adalah sebesar 1,52798.

Hasil Pengujian Hipotesis

Hasil pengujian hipotesis terhadap faktor-faktor yang memengaruhi struktur modal pada perusahaan konstruksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dapat dilihat pada tabel di bawah ini. Hasil uji regresi linear berganda dapat ditunjukkan pada tabel berikut:

Tabel 2. Hasil Pengujian Hipotesis

| Model | <i>Unstandardized Coefficients</i> | | <i>t</i> | <i>Sig.</i> |
|------------|------------------------------------|-------------------|----------|-------------|
| | <i>B</i> | <i>Std. Error</i> | | |
| (Constant) | -16,032 | 2,959 | -5,418 | 0,000 |
| 1 SA | 0,241 | 1,001 | 0,241 | 0,810 |
| ROA | -3,367 | 2,157 | -1,561 | 0,120 |

| Model | Unstandardized Coefficients | | t | Sig. |
|-------|-----------------------------|------------|-------|-------|
| | B | Std. Error | | |
| CR | 0,132 | 0,181 | 0,733 | 0,465 |
| SIZE | 0,555 | 0,093 | 5,956 | 0,000 |

Nilai konstanta regresi sebesar -16,032. Hal ini dapat diartikan bahwa jika variabel independen sama dengan 0, maka besarnya nilai pada variabel struktur modal bernilai adalah -16,032.

Nilai *Sig* pada variabel struktur aktiva adalah sebesar 0,810, dengan tingkat signifikansi (α) sebesar 0,05. Dengan demikian nilai *Sig* lebih besar dari tingkat signifikansi (α) ($0,810 > 0,05$), maka dapat diartikan bahwa secara parsial variabel struktur aktiva tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal.

Nilai nilai *Sig* pada variabel profitabilitas adalah sebesar 0,120 dengan tingkat signifikansi (α) sebesar 0,05. Dengan demikian nilai *Sig* lebih besar dari tingkat signifikansi (α) ($0,120 > 0,05$), maka dapat diartikan bahwa secara parsial variabel profitabilitas tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal.

Nilai *Sig* pada variabel likuiditas adalah sebesar 0,465 dengan tingkat signifikansi (α) sebesar 0,05. Dengan demikian nilai *Sig* lebih besar dari tingkat signifikansi (α) ($0,465 > 0,05$), maka dapat diartikan bahwa secara parsial variabel likuiditas tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal.

Nilai *Sig* pada variabel ukuran perusahaan adalah sebesar 0,000 dengan tingkat signifikansi (α) sebesar 0,05. Dengan demikian nilai *Sig* lebih kecil dari tingkat signifikansi (α) ($0,000 < 0,05$), maka dapat diartikan bahwa secara parsial variabel ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap struktur modal.

Pembahasan

Struktur aktiva tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Besaran jumlah kepemilikan aset yang dimiliki oleh perusahaan tidak berpengaruh terhadap akses kemudahan dalam memperoleh pinjaman yang akan diberikan. Hal ini bisa disebabkan karena ketika akan memberikan pinjaman, kreditur atau pemberi pinjaman tidak hanya melihat atau berpatokan pada aspek kepemilikan aset saja, melainkan ada aspek lain juga harus menjadi pertimbangan seperti karakter debitur, kondisi finansial, dan lain sebagainya. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Andayani dan Suardana, 2018; Alfiyah, 2019) yang menyatakan bahwa struktur aktiva tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Profitailitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Tinggi atau rendahnya kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba tidak berpengaruh terhadap suntikan dana eskternal perusahaan. Meskipun perusahaan memiliki tingkat kemampuan memperoleh laba yang tinggi tetap membutuhkan suntikan dana dari luar perusahaan. Hal ini bisa disebabkan karena perusahaan konstruksi memiliki proyek-proyek besar. Sehingga membutuhkan modal yang besar pula untuk menjalankan proyek-proyek tersebut, salah satu sumbernya dapat melalui penggunaan utang. Diharapkan penggunaan utang yang besar ini dapat memberikan laba yang besar pula kepada perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Kusuma, 2018; Nugraha, 2018; Andika dan Sedana, 2019; Ekinanda, Wijayanti dan Siddi, 2021).

Likuiditas tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Tinggi atau rendahnya kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya tidak berpengaruh terhadap proporsi hutang dalam struktur modal. Dalam hal ini, meskipun perusahaan

memiliki dana internal yang besar, perusahaan tetap membutuhkan suntikan dana dari luar perusahaan untuk menjalankan aktivitas bisnisnya. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Marlina, Pinem dan Hidayat, 2020; Colline, 2022) yang menemukan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar ukuran perusahaan, maka akan semakin besar pula struktur modal perusahaan. Besarnya ukuran suatu perusahaan akan mempengaruhi pada meningkatnya pertumbuhan perusahaan. Perusahaan dengan ukuran yang besar, akan cenderung menggunakan dana eksternal yang besar. Hal ini dikarenakan kebutuhan dana yang semakin meningkat seiring dengan pertumbuhan perusahaan. Pendanaan eksternal menjadi jalan alternatif pendanaan yang tersedia. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian (Shah dan Khan, 2017; Masruroh dan Wardana, 2022) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal.

KETERBATASAN PENELITIAN

Penelitian ini memiliki keterbatasan yaitu hanya menggunakan sampel yang terbatas yaitu hanya dari tahun 2017-2021. Bagi peneliti selanjutnya yang ingin melanjutkan penelitian terkait dengan topik ini, agar dapat menambah periode penelitian sehingga jumlah sampel menjadi lebih banyak. Selain itu, diharapkan juga agar dapat menambah variabel independen seperti pajak, tingkat pejualan, risiko bisnis, dll.

IMPLIKASI MANAJERIAL

Keputusan mengenai struktur modal ini merupakan hal penting dan harus dipertimbangkan secara matang karena ini akan menyangkut pada kondisi finansial perusahaan. Penggunaan hutang juga harus diperhatikan oleh perusahaan agar dapat memperoleh manfaat bagi perusahaan.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis yang telah dilakukan pada penelitian ini, setelah melalui tahap pengumpulan data, pengolahan data, analisis data, hingga interpretasi hasil analisis terkait pengaruh struktur aktiva, profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal, maka dapat disimpulkan bahwa variabel ukuran perusahaan memiliki pengaruh terhadap struktur modal. Sedangkan struktur aktiva, profitabilitas, dan likuiditas tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal.

DAFTAR PUSTAKA

- Alfiyah, N. (2019) *Pengaruh Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan (Size), Dan Total Asset Turnover Terhadap Profitabilitas Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening (Studi Pada Perusahaan Yang Masuk Di JII Periode 2014-2018)*. Universitas Islam Indonesia. Tersedia pada: <https://dspace.uii.ac.id/handle/123456789/17984>.
- Alipour, M., Mohammadi, M.F.S. dan Derakhshan, H. (2015) "Determinants of capital structure: an empirical study of firms in Iran," *International Journal of Law and Management*, 57(1), hal. 53–83. Tersedia pada: <https://doi.org/10.1108/IJLMA-01-2013-0004>.
- Andayani, I.A.K.T. dan Suardana, K.A. (2018) "Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas,

- Pertumbuhan Penjualan, dan Struktur Aktiva Pada Struktur Modal,” *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 24(1), hal. 370–398. Tersedia pada: <https://doi.org/10.24843/EJA.2018.v24.i01.p14>.
- Andika, I.K.R. dan Sedana, I.B.P. (2019) “Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal,” *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(9), hal. 5803–5824. Tersedia pada: <https://doi.org/10.24843/EJMUNUD.2019.v08.i09.p22>.
- Annas, K. dan Pradita, N. (2022) “Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Struktur Aset, Risiko Bisnis, dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal Perusahaan,” *Fair Value*, 4(3), hal. 1540–1554. Tersedia pada: <https://journal.ikopin.ac.id/index.php/fairvalue/article/view/880>.
- Ariyani, H.F., Pangestuti, I.R.D. dan Raharjo, S.T. (2018) “THE EFFECT OF ASSET STRUCTURE, PROFITABILITY, COMPANY SIZE, AND COMPANY GROWTH ON CAPITAL STRUCTURE (The Study of Manufacturing Companies Listed on the IDX for the Period 2013 - 2017),” *Jurnal Bisnis Strategi*, 27(2), hal. 123–136. Tersedia pada: <https://doi.org/10.14710/jbs.27.2.123-136>.
- Brealey, R.A., Myers, S.C. dan Franklin, A. (2014) *Principles of corporate finance*. New York: McGraw-Hill Education.
- Brigham, E.F. dan Houston, J.F. (2019) *Fundamentals of Financial Management*. 15 ed. Boston: Cengage Learning, Inc.
- Colline, F. (2022) “The Mediating Effect of Debt Equity Ratio on The Effect of Current Ratio, Return on Equity and Total Asset Turnover on Price to Book Value,” *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, 26(1), hal. 75–90. Tersedia pada: <https://jurnal.unmer.ac.id/index.php/jkdp/article/view/6882>.
- Ekinanda, F., Wijayanti, A. dan Siddi, P. (2021) “Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aktiva dan Pajak Terhadap Struktur Modal,” *Jurnal Akuntansi & Keuangan Universitas Bandar Lampung*, 12(2), hal. 45–62. Tersedia pada: <https://www.neliti.com/id/publications/442206/pengaruh-profitabilitas-ukuran-perusahaan-pertumbuhan-penjualan-struktur-aktiva>.
- Fahmi, L.Z. dan Kurnia (2017) “Pengaruh struktur aktiva, ukuran perusahaan, dan likuiditas terhadap struktur modal,” *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 6(2), hal. 780–798. Tersedia pada: <http://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jira/article/view/928>.
- Ghazouani, T. (2013) “The Capital Structure Through the Trade-Off Theory: Evidence from Tunisian Firm,” *International Journal of Economics and Financial Issues*, 3(3), hal. 625–636. Tersedia pada: <https://www.econjournals.com/index.php/ijefi/article/view/448>.
- Hamidah, Iswara, D. dan Mardiyati, U. (2016) “THE EFFECT OF PROFITABILITY, LIQUIDITY, GROWTH SALES, OPERATING LEVERAGE AND TANGIBILITY ON CAPITAL STRUCTURE (evidence from manufacture firm listed on Indonesia stock exchange in 2011-2014),” *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia (JRMSI)*, 7(1), hal. 96–116. Tersedia pada: <https://journal.unj.ac.id/unj/index.php/jrmsi/article/view/831/737>.
- Horne, J.C. Van dan Wachowicz Jr., J.M. (2008) *Fundamentals of Financial Management*. 13 ed, FT Prentice Hall. 13 ed. Essex: Pearson Education Limited.

- Irfani, A.S. (2020) *Manajemen Keuangan dan Bisnis: Teori dan Aplikasi*. Jakarta: Gramedia Pustaka Utama.
- Kasenda, F. (2020) “Determinants of Capital Structure and Its Implications for Financial Performance of Construction Services Companies,” *PalArch's Journal of Archaeology of Egypt/ Egyptology*, 17(7), hal. 2334–2346. Tersedia pada: <https://archives.palarch.nl/index.php/jae/article/view/1550>.
- Kusuma, I.J. (2018) *Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. Universitas Islam Indonesia. Tersedia pada: <https://dspace.uui.ac.id/handle/123456789/8176>.
- Marlina, M., Pinem, D. dan Hidayat, N.F. (2020) “Effect of Liquidity, Profitability, and Sales Growth on Capital Structure (in Manufacturing Companies),” *International Humanities and Applied Science Journal*, 3(2), hal. 1–10. Tersedia pada: <https://doi.org/10.22441/ihasj.2020.v3i2.01>.
- Masruroh, S.A. dan Wardana, G.K. (2022) “The Influence of Asset Growth, Profitability, and Firm Size on the Capital Structure of Islamic Banking in the World Period 2011-2020,” *Journal of Economics, Finance and Management Studies*, 5(6), hal. 1594–1603. Tersedia pada: <https://doi.org/10.47191/jefms/v5-i6-11>.
- Meisyta, E.D., Yusuf, A.A. dan Martika, L.D. (2021) “Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur,” *Jurnal Riset Keuangan dan Akuntansi*, 7(2), hal. 83–91. Tersedia pada: <https://doi.org/10.25134/jrka.v7i1.4450>.
- Miswanto, Setiawan, A.Y. dan Santoso, A. (2022) “Analisis Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aset, dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal,” *Jurnal Maksipreneur: Manajemen, Koperasi, dan Entrepreneurship*, 11(2), hal. 212–226. Tersedia pada: <https://doi.org/10.30588/jmp.v11i2.945>.
- Nugraha, I.A. (2018) *PENGARUH STRUKTUR AKTIVA, PROFITABILITAS, RISIKO BISNIS, DAN LIKUIDITAS TERHADAP STRUKTUR MODAL (PADA PERUSAHAAN SEKTOR PROPERTI, REAL ESTATE, DAN BUILDING CONSTRUCTION YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA)*. Universitas Islam Indonesia. Tersedia pada: <https://dspace.uui.ac.id/handle/123456789/11579>.
- Pramana, I.W.S. dan Darmayanti, N.P.A. (2020) “Profitabilitas, Struktur Aktiva, dan Ukuran Perusahaan Berpengaruh terhadap Struktur Modal Perusahaan Otomotif,” *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 9(6), hal. 2127–2146. Tersedia pada: <https://doi.org/10.24843/EJMUNUD.2020.v09.i06.p04>.
- Prastika, N.P.Y. dan Candradewi, M.R. (2019) “Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva, dan Likuiditas terhadap Struktur Modal Perusahaan Subsektor Konstruksi Bangunan Di BEI,” *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(7), hal. 4444–4473. Tersedia pada: <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2019.v08.i07.p16>.
- Prieto, A.B.T. dan Lee, Y. (2019) “Internal and External Determinants of Capital Structure in Large Korean Firms,” *Global Business and Finance Review*, 24(3), hal. 79–96. Tersedia pada: <https://doi.org/10.17549/gbfr.2019.24.3.79>.
- Puspitasari, W.A. (2022) “Pengaruh likuiditas, struktur aktiva, dan profitabilitas terhadap

- struktur modal,” *Jurnal Cendekia Keuangan*, 1(1), hal. 42–56. Tersedia pada: <https://doi.org/10.32503/jck.v1i1.2258>.
- Riyanto, B. (2013) *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Yogyakarta: BPFE.
- Saputri, V., Andriana, I. dan Muthia, F. (2022) “Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia,” *Ekombis Review: Jurnal Ilmiah Ekonomi dan Bisnis*, 10(1), hal. 473–481. Tersedia pada: <https://doi.org/10.37676/ekombis.v10i1.1672>.
- Sartono, A. (2017) *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. 4 ed. Yogyakarta: BPFE.
- Septiani, N.P.N. dan Suaryana, I.G.N.A. (2018) “Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Aset, Risiko Bisnis dan Likuiditas pada Struktur Modal,” *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 22(3), hal. 1682–1710. Tersedia pada: <https://doi.org/10.24843/EJA.2018.v22.i03.p02>.
- Shah, M.H. dan Khan, A.U. (2017) “Factors Determining Capital Structure of Pakistani NonFinancial Firms,” *International Journal of Business Studies Review (IJBSR)*, 2(1), hal. 46–59. Tersedia pada: <https://mpr.ub.uni-muenchen.de/82015/>.
- Sutomo, S. *et al.* (2020) “The determinants of capital structure in coal mining industry on the Indonesia Stock Exchange,” *Investment Management and Financial Innovations*, 17(1), hal. 165–174. Tersedia pada: [https://doi.org/10.21511/imfi.17\(1\).2020.15](https://doi.org/10.21511/imfi.17(1).2020.15).
- Titman, S. dan Wessels, R. (1988) “The Determinants of Capital Structure Choice,” *The Journal of Finance*, 43(1), hal. 1–19. Tersedia pada: <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.1988.tb02585.x>.