

PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, STRUKTUR ASET DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP STRUKTUR MODAL

^{1,*}BINTANG SAHALA MARPAUNG
²ANNARIA MAGDALENA MARPAUNG
³DAVID HM HASIBUAN
⁴HILMAN FAUZI

^{1, 2, 3, 4}Institut Bisnis dan Informatika Kesatuan, Jl. Rangka Gading No.01, Gudang, Kecamatan Bogor Tengah,
Kota Bogor, Jawa Barat

*Penulis korespondensi: bintangساهala0203@gmail.com

Received: August 10, 2024; Revised: August 15, 2024; Accepted: September 31, 2024

Abstract: This research aims to determine whether there is an influence or not on the Profitability, Liquidity, Asset Structure, and Dividend Policy ratios towards Capital Structure in Manufacturing Companies listed on the Indonesia Stock Exchange (BEI) from 2018 to 2022. The sample in this study consists of 9 companies selected using purposive sampling technique. With purposive sampling technique, a total of 9 companies with a 5-year period were obtained, resulting in a total of 45 data points for this study. The analysis method used in this research is descriptive statistics, preceded by the Classical Assumption Test. If the data is normally distributed, multiple linear regression analysis can be used, along with the T-test and F-test (simultaneous) and the Coefficient of Determination test using SPSS 25. The partial results of this study indicate that Profitability does not significantly affect Capital Structure, while Liquidity has a positive influence.

Keywords: Asset Structure, Dividend Policy, Liquidity, Profitability.

Abstrak: Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui ada atau tidaknya pengaruh rasio Profitabilitas, Likuiditas, Struktur Aset, dan Kebijakan Dividen terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018 hingga 2022. Sampel dalam penelitian ini terdiri dari 9 perusahaan yang dipilih menggunakan teknik purposive sampling. Dengan teknik purposive sampling, diperoleh total 9 perusahaan dengan periode 5 tahun, sehingga menghasilkan 45 data untuk penelitian ini. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah statistik deskriptif, diawali dengan Uji Asumsi Klasik. Jika data terdistribusi normal, analisis regresi linier berganda dapat digunakan, bersama dengan uji T dan uji F (simultan) serta uji Koefisien Determinasi menggunakan SPSS 25. Hasil parsial penelitian ini menunjukkan bahwa Profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal, sedangkan Likuiditas memiliki pengaruh positif.

Kata kunci: Struktur Aset, Kebijakan Dividen, Likuiditas, Profitabilitas.

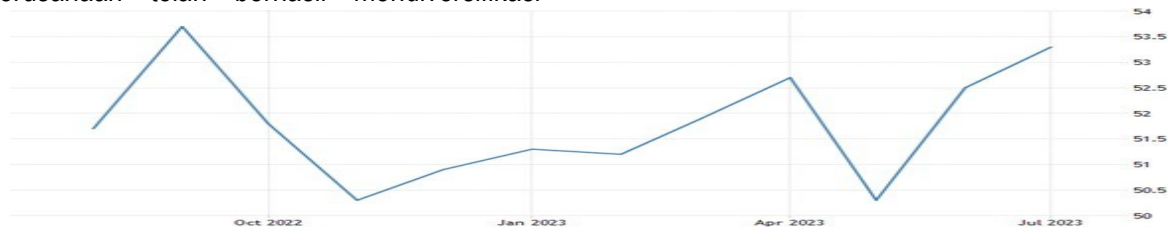
PENDAHULUAN

Dalam perekonomian saat ini, ada banyak orang yang ingin mengembangkan bisnis mereka. Akibatnya, para pemimpin industri harus

waspada dalam memerangi kenaikan harga, baik di sektor makro maupun mikro. Industri harus dapat meningkatkan kapasitas dan daya tampungnya agar dapat tumbuh secara efisien, sehingga pekerjaan yang dilakukan tidak

menjadi masalah bagi industri. Industri manufaktur sangat berkaitan dengan pertumbuhan ekonomi suatu negara. Ekspansi sektor manufaktur mengindikasikan pertumbuhan ekonomi. Banyak industri manufaktur yang berkontribusi pada tren positif. Industri manufaktur berkembang, dan beberapa perusahaan telah berhasil mendiversifikasi

rantai pasokan dunia. Diperkirakan ekonomi Indonesia akan naik ke peringkat ketiga di belakang Thailand dan India. Keberadaan struktur modal dalam sebuah bisnis sangat penting karena struktur modal yang lebih rendah memiliki dampak yang signifikan terhadap kondisi bisnis.



Gambar 1 Pertumbuhan Sektor Manufaktur

Meskipun permintaan ekspor masih relatif terbatas, pertumbuhan permintaan domestik berpotensi menginspirasi perusahaan untuk meningkatkan operasi pembelian barang-barang kebutuhan pokok. "Secara keseluruhan, optimisme bisnis telah meningkat pada awal tahun 2023 dibandingkan dengan akhir tahun lalu." Hal ini tercermin dari peningkatan stok barang input. Selain itu, meskipun gangguan pasokan terus berlanjut, harga barang input telah turun (Febrio 2023).

Selama periode Januari – September 2020, sektor industri di Indonesia menggelontorkan dana sebesar Rp201,9

triliun, atau 33% dari keseluruhan nilai investasi nasional yang mencapai Rp611,6 triliun. Investasi di sektor industri tumbuh 37% pada sembilan bulan pertama tahun 2019 jika dibandingkan dengan periode yang sama tahun 2019. (Gumiwang 2020)

PMI manufaktur Indonesia pada April berada di posisi 52,7 atau naik signifikan dibanding capaian Maret 51,9. Perbaikan kondisi bisnis ini ditopang oleh permintaan domestik yang terus menguat. Ini sejalan dengan IKI bulan April yang telah dirilis sebelumnya oleh Kementerian Perindustrian, yang tercatat di angka 51,38. (Manufaktur 2023)



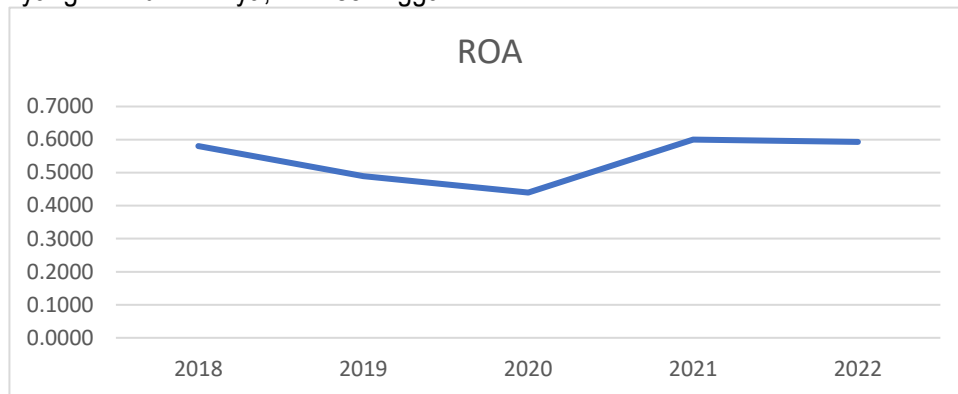
Gambar 2 Rasio Hutang terhadap Ekuitas

Debt to Equity Ratio PT Ever Shine pada tahun 2019 mengalami peningkatan yaitu 350% dari 300% tahun 2018 karna disebabkan oleh tingkat utang yang semakin tinggi menandakan

beban bunga perusahaan akan semakin besar dan mengurangi keuntungan. Lalu pada tahun 2022 mengalami penurunan yaitu 251% dari 232% pada tahun 2021 karna disebabkan

jumlah hutang/kewajiban lebih kecil dibandingkan dengan jumlah seluruh modal bersih yang dimilikinya, sehingga

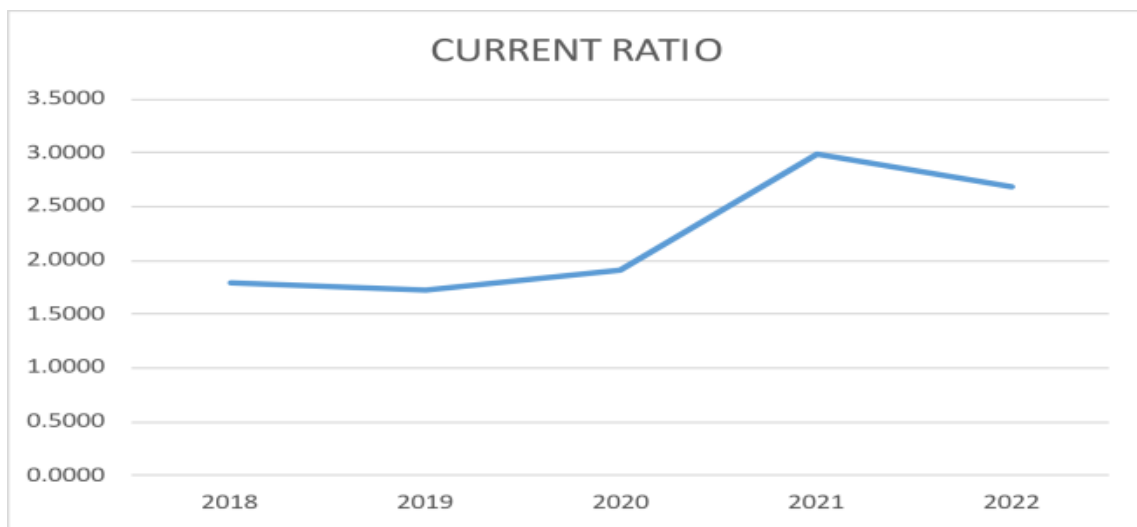
mengakibatkan beban perusahaan terhadap pihak luar rendah.



Gambar 3 Return On Asstes

Return On Asset (ROA) PT Ever Shine Tbk pada tahun 2019 mengalami penurunan yaitu 49% dari 58% tahun 2018 karna disebabkan aktivitas penjualan yang kurang efektif, kemudian berdampak pada perolehan laba perusahaan. Lalu pada tahun

2021 Return On Asset (ROA) perusahaan meningkat menjadi 60% dari 44% tahun 2020 karna disebabkan oleh laba penjualan yang stabil, kemudian disusul oleh naiknya pada perputaran total aktiva.



Gambar 4 Current Ratio

Current Ratio PT Ever Shine Tbk pada tahun 2019 mengalami penurunan yaitu 90% dari 110% tahun 2018 karna disebabkan peringkat kreditnya turun dan mengalami pengeluaran kas yang tidak terduga. Lalu pada

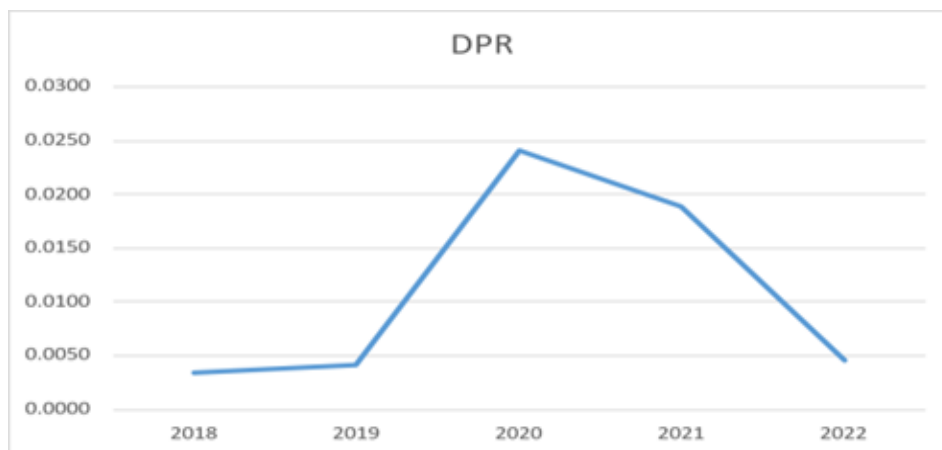
tahun 2022 Current Ratio PT Ever Shine Tbk meningkat yaitu 89% dari 84% tahun 2021 karna disebabkan bertambahnya jumlah piutang dan persediaan dari tahun sebelumnya.



Gambar 5 Struktur Aktiva

Struktur Aktiva PT Ever Shine Tbk pada tahun 2019 mengalami peningkatan yaitu 51 % dari 47 % tahun 2018 karna disebabkan Aktiva berwujud yang semakin besar akan menunjukan kemampuan perusahaan dalam memberikan jaminan yang lebih tinggi, sehingga dengan mengasumsikan semua

faktor lain konstan, perusahaan akan meningkatkan utang untuk mendapatkan keuntungan dari penggunaan utang. Lalu pada tahun 2020 sampai 2022 Struktur Aktiva PT Ever Shine menurun menjadi 49% karna disebabkan semakin rendah penggunaan hutang perusahaan.



Gambar 6 Rasio Pembayaran Dividen

Dividen Payout Ratio PT Ever Shine Tbk pada tahun 2020 mengalami kenaikan yaitu 2,42% dari 0,41% tahun 2019 karna disebabkan perusahaan membayar lebih banyak dividen kepada pemegang saham dari pada laba bersih yang mereka peroleh. Lalu pada tahun 2022 mengalami penurunan yaitu 0,45 % dari 1,88 %

tahun 2021 karna disebabkan karna kewajiban perusahaan lebih diprioritaskan.

Terdapat juga research gap pada variabel kebijakan dividen, karena kebijakan dividen ini jarang diteliti. (Wiagustini, 2014) mendefinisikan kebijakan dividen sebagai pilihan keuangan oleh perusahaan setelah

beroperasi dan memperoleh laba. Rasio pembayaran dividen (*dividend payout ratio/DPR*) adalah rasio yang mengukur pendapatan perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen dengan cara membagi dividen per lembar saham dengan laba per saham. Rasio ini digunakan untuk menilai kebijakan dividen perusahaan.

Karena adanya perbedaan hasil penelitian, maka *research gap* ini perlu diteliti untuk memperjelas temuan dari penelitian – penelitian sebelumnya, berdasarkan uraian di atas mengenai pengaruh profitabilitas, likuiditas, struktur aktiva, dan kebijakan dividen perusahaan terhadap struktur modal. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan industri manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Bisnis manufaktur di Indonesia merupakan salah satu sektor penting dalam perekonomian nasional karena memberikan kontribusi yang cukup besar terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia. Hal ini mendorong penulis untuk melakukan penelitian pada bisnis industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, likuiditas, struktur aktiva, dan kebijakan dividen terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur.

Berdasarkan uraian tersebut, maka penulis tertarik untuk mengambil judul “Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Struktur Aset dan Kebijakan Dividen Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2018 – 2022”.

TELAAH LITERATUR

Agency Theory

Menurut (Silaban, F.P and Suryani,E 2020), teori keagenan menjelaskan bahwa hubungan antara manajemen (*agen*) dan pemegang saham (*stakeholder*) disebut dengan prinsipal. Timbulnya perbedaan kepentingan antara pihak internal dan eksternal sehingga menimbulkan konflik

kepentingan. Sehingga diperlukan mediator untuk mengatasi konflik tersebut yaitu auditor eksternal yang bertugas mengevaluasi dan memberikan opini mengenai laporan keuangan perusahaan yang telah dibuat dan disusun oleh manajemen sesuai dengan standar akuntansi yang berlaku.

Widyasari (2015) menyatakan bahwa prinsipal berupaya untuk mengoptimalkan nilai perusahaan dengan melibatkan staf profesional (*agen*) yang lebih memahami pengelolaan operasional perusahaan. Namun seringkali *agen* lebih mengutamakan kepentingan pribadi dibandingkan kepentingan perusahaan dan prinsipal sehingga menimbulkan konflik keagenan. Untuk meminimalisir masalah keagenan diperlukan pengawasan dengan menyelaraskan tujuan manajer dan pemegang saham melalui peningkatan kepemilikan manajerial. Upaya tersebut menimbulkan biaya keagenan (*agency cost*) yang harus dibayar oleh perusahaan.

Menurut Primadhanny (Primadhanny) biaya keagenan merupakan biaya yang harus dikeluarkan perusahaan akibat penyerahan wewenang prinsipal kepada *agen* untuk mengelola perusahaan demi kelangsungan perusahaan dan kepentingan pemegang saham.

Struktur Modal

Struktur modal merupakan perimbangan atau perbandingan antara modal sendiri dan modal asing. Dimana modal sendiri merupakan tempat penyimpanan pendapatan dan kepemilikan saham. Sedangkan modal asing muncul dalam bentuk utang, baik utang jangka pendek maupun utang jangka panjang. Menurut (Fahmi and Irham 2015) merupakan gambaran bentuk proporsi keuangan suatu perusahaan, yaitu antara modal yang dimilikinya yang berasal dari kewajiban jangka panjang dan modal sendiri yang menjadi sumber pembiayaan suatu perusahaan.

Menurut (Sintyana and Artini 2018) merupakan gambaran penggunaan hutang suatu perusahaan untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan. Pengelolaan struktur modal sangatlah penting, karena keputusan menggunakan hutang yang tinggi dapat meningkatkan nilai perusahaan akibat pengurangan pajak penghasilan. Kebutuhan dana untuk memperkuat struktur modal suatu perusahaan dapat berasal dari sumber internal dan eksternal, dengan ketentuan bahwa sumber dana yang dibutuhkan berasal dari tempat-tempat yang dianggap aman dan bila digunakan mempunyai nilai pendorong dalam memperkuat struktur modal keuangan perusahaan. Artinya ketika dana tersebut digunakan untuk memperkuat struktur permodalan perusahaan, maka perusahaan mampu mengendalikan modal tersebut secara efektif dan efisien serta tepat sasaran. Keputusan pendanaan erat kaitannya dengan struktur modal yang merupakan bagian penting dalam membentuk nilai perusahaan (Fahmi and Irham 2015).

Hipotesis Penelitian

Berdasarkan penjabaran sebelumnya, hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini ialah:

H1 : Diduga Profitabilitas (ROA) berpengaruh terhadap Struktur Modal (DER).

H2 : Diduga Likuiditas (Current Ratio) berpengaruh terhadap Struktur Modal (DER).

H3 : Diduga Struktur Aktiva berpengaruh terhadap Struktur Modal (DER).

H4 : Diduga Kebijakan Dividen (DPR) berpengaruh terhadap Struktur Modal (DER).

H5 : Diduga Profitabilitas (ROA), Likuiditas (Current Ratio), Struktur Aktiva dan Kebijakan Dividen. (DPR) berpengaruh secara simultan terhadap Struktur Modal (DER).

METODE

Penelitian ini dikelompokkan sebagai penelitian kuantitatif. Pendekatan analitis termasuk dalam penelitian asosiatif yang bertujuan untuk mengetahui hubungan antara dua variabel atau lebih. Data penelitian ini

bersifat sekunder dan dapat diperoleh melalui website www.idx.co.id. Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI periode 2018 – 2022. Terdapat 19 Populasi yang terdaftar di BEI kemudian menggunakan teknik Purposive sampling non Probability sampling yang disaring dengan menggunakan kriteria Perusahaan Manufaktur pada Sub Sektor Industri Aneka, Sub Sektor Tekstil dan Garmen yang sahamnya aktif berdagang, mempublikasikan laporan keuangan lengkap untuk faktor - Faktor yang diteliti adalah profitabilitas, likuiditas, struktur aset, kebijakan dividen dan struktur modal, tidak melakukan restrukturisasi perusahaan seperti merger dan akuisisi, sehingga tidak terjadi perubahan struktur modal yang signifikan selama tahun berjalan. periode penelitian sehingga diperoleh 9 sampel dalam kurun waktu 5 tahun. Data tersebut diolah menggunakan aplikasi. program SPSS 25.

Langkah pertama adalah melakukan Analisis Deskriptif untuk melihat gambaran umum (Karakter) data. Untuk memperoleh Persamaan Regresi Linier Berganda dan koefisien determinasi dilakukan Uji Asumsi Klasik untuk memastikan data berdistribusi normal. Uji asumsi klasik diawali dengan Uji Normalitas yang digunakan oleh Kolmogorov – Smirnov terhadap data regresi residual dengan melihat perbandingan probabilitas (p – value) yang diperoleh dengan tingkat signifikansi lebih besar dari 5% atau 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa data residual terdistribusi secara normal. Kemudian Uji Multikolinearitas disebabkan adanya hubungan sebab akibat antara dua atau lebih variabel bebas atau adanya dua atau lebih variabel penjelas secara bersama-sama dipengaruhi oleh variabel ketiga yang berada di luar model. Jika nilai Variance Inflation Factor (VIF) tidak lebih dari 10 maka model terbebas dari uji multikolinearitas. Kemudian uji autokorelasi adalah hubungan antar anggota rangkaian pengamatan yang diurutkan berdasarkan waktu (data time series) atau tempat (data cross section). menggunakan uji Durbin – waston ($D - W$). Nilai $D - W$ yang

dihasilkan adalah nilai $D - W$ sebesar $0,939 > -2$ dan nilai $D - W$ sebesar $0,939 < +2$. Artinya nilai $D - W$ pada penelitian tersebut antara -2 sampai $+2$, artinya tidak ditemukan gejala autokorelasi. Selanjutnya uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terdapat ketidaksamaan varians dari residu pengamatan yang satu dengan pengamatan yang lain. Dasar pengambilan keputusan uji heteroskedastisitas adalah jika terdapat pola tertentu, seperti titik – titik yang ada membentuk pola teratur tertentu (bergelombang, menyatu kemudian menyempit), maka hal ini menunjukkan telah terjadi heteroskedastisitas.

Selanjutnya dilakukan pencarian dengan menggunakan Uji T untuk menilai signifikansi antar variabel dan H_a diterima dengan syarat derajat kebebasan (df) = $n - k$, dimana n adalah jumlah sampel dan k adalah jumlah variabel. Dan langkah terakhir adalah uji F untuk menilai signifikansi antar variabel. H_0 : $b_1, b_2 = 0$, tidak terdapat pengaruh signifikan struktur modal dan profitabilitas secara simultan terhadap nilai perusahaan. Dengan kriteria Hipotesis H_0 : $b_1, b_2 \neq 0$ terdapat pengaruh signifikan struktur modal dan profitabilitas secara simultan terhadap nilai perusahaan dan H_1 : $b_1, b_2 = 0$ tidak terdapat pengaruh signifikan struktur modal dan profitabilitas secara simultan terhadap nilai perusahaan. Untuk kriteria penilaian uji F, jika $p \text{ value} \leq 0,05$ maka H_0 ditolak atau dengan kata lain hipotesis alternatif diterima dan jika $p \text{ value} \geq 0,05$ maka H_0 diterima atau dengan kata lain hipotesis alternatif ditolak.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Tampilan tabel output spss di atas pada

variabel Profitabilitas (ROA) menunjukkan jumlah sampel (N) ada 9, nilai minimum adalah 0,02 yang dimiliki oleh ARGO pada tahun 2022, nilai maksimum adalah 1.99 yang dimiliki oleh POLY pada tahun 2022, nilai rata – ratanya adalah 0,7959 dengan nilai standar deviasinya sebesar 0,49799.

Tampilan tabel output spss di atas pada variabel Likuiditas (CR) menunjukkan jumlah sampel (N) ada 9, nilai minimum adalah 0,06 yang dimiliki oleh TFCO pada tahun 2022, nilai maksimum adalah 19.41 yang dimiliki oleh ARGO pada tahun 2022, nilai rata – ratanya adalah 4.4507 dengan nilai standar deviasinya sebesar 5.84987.

Tampilan tabel output spss di atas pada variabel Struktur Aktiva menunjukkan jumlah sampel (N) ada 9, nilai minimum adalah 0,04 yang dimiliki oleh HDTX pada tahun 2022, nilai maksimum adalah 0.88 yang dimiliki oleh PBRX pada tahun 2022, nilai rata – ratanya adalah 0.4278 dengan nilai standar deviasinya sebesar 0.23803.

Tampilan tabel output spss di atas pada variabel Kebijakan Dividen (DPR) menunjukkan jumlah sampel (N) ada 9, nilai minimum adalah 0,00 yang dimiliki oleh ADMG pada tahun 2022, nilai maksimum adalah 0.56 yang dimiliki oleh UNIT pada tahun 2022, nilai rata – ratanya adalah 0.0345 dengan nilai standar deviasinya sebesar 0.10264.

Tampilan tabel output spss di atas pada variabel Struktur Modal (DER) menunjukkan jumlah sampel (N) ada 9, nilai minimum adalah 0,08 yang dimiliki oleh ADMG pada tahun 2022, nilai maksimum adalah 7.95 yang dimiliki oleh HDTX pada tahun 2022, nilai rata – ratanya adalah 2.0968 dengan nilai standar deviasinya sebesar 0.199458.

Tabel 1
Statistik Deskriptif Penelitian

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROA (Return on Aset)	45	.02	1.99	.7959	.49799
CR (Curent Rasio)	45	.06	19.41	4.4507	5.84987
SA (Structure Asset)	45	.04	.88	.4278	.23803
DPR (Dividend Payout Ratio)	45	.00	.56	.0345	.10624
DER (Debt To Equity Ratio)	45	.08	7.95	2.0968	1.99458
Valid N (listwise)	45				

Sumber :Pengolahan data skunder 2024

Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas

Hasil uji normalitas menyatakan bahwa nilai Asymp. Sig. (2-tailed) memiliki nilai signifikansi

0,200 yang artinya lebih besar dari 0,05. Jika dilihat dari nilai signifikansi tersebut maka data yang digunakan dalam penelitian ini terdistribusi secara normal karena nilai signifikansi melebihi taraf signifikansi sebesar 0,05. Maka penelitian dapat dilanjutkan (Ghozali 2018).

Tabel 2
Hasil Uji Normalitas

Most Extreme Differences	Absolute	.106
	Positive	.106
	Negative	-.061
Test Statistic		.106
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 ^{c,d}

Sumber : Data diolah SPSS Versi 25

2. Uji Multikolinieritas

Dapat dilihat seluruh variabel Profitabilitas (ROA), Likuiditas (Current Ratio), Struktur Aktiva dan Kebijakan Dividen (DPR) memiliki nilai tolerance value lebih besar dari

0,10 dan nilai VIF (variance inflation factor) kurang dari 10 sehingga hal ini tidak terdapat masalah multikolinearitas, oleh karena itu penelitian dapat dilanjutkan (Ghozali 2018).

Tabel 3
Hasil Uji Multikolinieritas

Model		Collinearity Tolerance	Statistics VIF
1	ROA (Return on Aset)	.553	1.810
	CR (Curent Rasio)	.450	2.222
	SA (Structure Asset)	.397	2.517
	DPR (Dividend Payout Ratio)	.678	1.476
a. Dependent Variable: DER (Debt To Equity Ratio)			

3. Uji Autokorelasi

Hasil uji autokorelasi diperoleh nilai DW yaitu 1,741 nilai ini jika di bandingkan dengan nilai tabel, dengan menggunakan signifikansi 0,05 dengan jumlah sampel sebanyak 45 ($n=45$) dan jumlah variabel bebas didapat atau variabel independen 4 ($k=4$), maka pada tabel Durbin

Watson (DW) akan didapat nilai di sebesar 1,3357 dan nilai dU sebesar 1,7200. Maka dengan hasil ini nilai $d_U > DW > d_L$ (4 – du) 1,3357 artinya tidak terjadi gejala autokorelasi dan penelitian dapat dilanjutkan (Ghozali 2018).

Tabel 4
Hasil Uji Autokorelasi

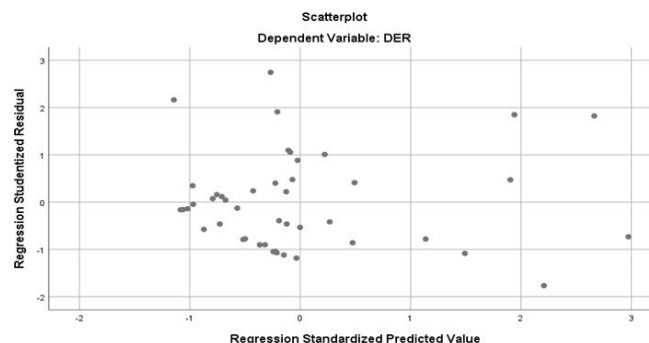
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin – Watson
1	.228 ^a	.052	-.043	1.29044	.767

Sumber : Data diolah SPSS 25

4. Uji Heteroskedastisitas

Berdasarkan hasil pada grafik Scatterplot pada seluruh variabel menunjukkan bahwa titik – titik menyebar dan tidak membentuk pola yang beraturan menjadi bergelombang berikutnya

menyempit. Dengan hasil tersebut maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi gejala heteroskedastisitas, artinya penelitian ini dapat dilanjutkan (Ghozali 2018).



Gambar 8. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Analisis Regresi Linier Berganda

Nilai konstanta sebesar 2.757 artinya menunjukkan bahwa jika variabel independen yakni *Retrun On Assets*, *Current Ratio*, Struktur Aktiva, *Dividen Payout Ratio* bernilai nol, maka nilai variabel dependen yakni Debt to Equity Ratio yaitu 2757 %. Koefisien *Retrun On Assets* sebesar -1165 artinya setiap variabel *Retrun On Assets* meningkat 1 % maka dapat diprediksikan *Debt to Equity* cenderung menurun sebesar 11 %. Koefisien *Current Ratio* sebesar 155 artinya setiap variabel *Current Ratio* meningkat 1% maka dapat

diprediksikan *Debt to Equity Ratio* akan meningkat sebesar 0,015 %. Koefisien Struktur Aktiva sebesar 451 artinya setiap variabel Struktur Aktiva meningkat 1% maka dapat diprediksikan *Debt to Equity Ratio* akan menurun sebesar 0,045 %. Koefisien *Dividen Payout Ratio* sebesar 6735 artinya setiap variabel *Dividen Payout Ratio* meningkat 1% maka dapat diprediksikan *Debt to Equity Ratio* akan menurun sebesar 67 %. Variabel yang paling dominan mempengaruhi Struktur Modal adalah Likuiditas karena memiliki nilai

koefisien yang paling besar setelah dijumlahkan dengan koefisien Constanta jika diasumsikan sebesar 1 yaitu $2757 + 155 \text{ Likuiditas} = 2912$ maka dapat disimpulkan

Likuiditas merupakan variabel yang paling dominan mempengaruhi Struktur Modal dibandingkan variabel lain.

Tabel 5
Hasil Uji Regresi Linier Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	2.757	.868		3.175	.003
ROA (Return on Aset)	-1.165	.698	-.291	-1.669	.103
CR (Curent Rasio)	.155	.066	.456	2.363	.023
SA (Structure Asset)	-.451	1.722	-.054	-.262	.795
DPR (Dividend Payout Ratio)	-6.735	2.954	-.359	-2.280	.028

Berdasarkan tabel diatas diketahui bahwa nilai R Square (R^2) adalah 0,329. Hal ini berarti bahwa 32,9% variabel Struktur Modal dapat dijelaskan oleh variabel

independen Profitabilitas (ROA) (X1), Likuiditas (Current Ratio) (X2), Struktur Aktiva (X3), Kebijakan Dividen (DPR) sisanya sebesar 67,1% dijelaskan oleh faktor-faktor lain diluar model yang dianalisis.

Tabel 7
Uji Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.574 ^a	.329	.262	1.71344

Variabel Profitabilitas (ROA) memiliki nilai t hitung sebesar -1669 maka lebih kecil daripada t tabel (t tabel untuk sampel 45 diperoleh sebesar 2,021) dan nilai signifikansi 0,103 maka lebih besar dari 0,05 ($0,103 > 0,05$) hal ini disimpulkan bahwa Profitabilitas(ROA) tidak berpengaruh terhadap Struktur Modal. H1 Ditolak

Variabel Likuiditas (CR) memiliki nilai t hitung sebesar 2,363 maka lebih besar daripada t tabel (t tabel untuk sampel 45 diperoleh sebesar 2,021) dan nilai signifikansi

nya 0,023 maka lebih kecil dari 0,05 ($0,023 < 0,05$) hal ini dapat disimpulkan bahwa Likuiditas (CR) berpengaruh positif terhadap Struktur Modal. H2 Diterima

Variabel Struktur Aktiva memiliki nilai t hitung sebesar 262 maka lebih kecil daripada t tabel (t tabel untuk sampel 45 diperoleh sebesar 2,021) dan nilai signifikansi 0,795 maka lebih besar dari 0,05 ($0,795 > 0,05$) hal ini disimpulkan bahwa Struktur Aktiva tidak berpengaruh terhadap Struktur Modal. H3 Ditolak

Variabel Kebijakan Dividen (DPR)

memiliki nilai t hitung sebesar -2280 maka lebih besardaripada t tabel (t tabel untuk sampel 45 diperoleh sebesar 2,021) dan nilai signifikansi 0,028 maka lebih kecil dari 0,05 ($0,028 < 0,05$) hal ini disimpulkan bahwa Kebijakan Dividen (DPR) berpengaruh negatif terhadap Struktur Modal. H4 Diterima.

Pembahasan

1. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Struktur Modal

Hasil dari uji hipotesis yang telah dilakukan menunjukan variabel Profitabilitas (ROA) memiliki nilai t hitung sebesar -1,669 maka lebih kecil daripada t tabel (t tabel untuk sampel 45 diperoleh sebesar 2,021) dan nilai signifikansi 0,103 maka lebih besar dari 0,05 ($0,103 > 0,05$) hal ini disimpulkan bahwa Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap Struktur Modal (DER). Nilai koefisien negatif artinya bahwa semakin tinggi profitabilitas yang dihasilkan dari suatu perusahaan maka akan semakin rendah struktur modal dari suatu perusahaan tersebut. Keadaan ini menggambarkan bahwa keputusan yang diambil manajemen menurunkan penggunaan hutang saat profitabilitas yang dihasilkan tinggi. Keadaan ini sama seperti dengan konsep Agency Theory, dimana manajemen mengambil keputusan pembiayaan dari dalam untuk menambah kebutuhan modalnya.

2. Pengaruh Likuiditas Terhadap Struktur Modal

Hasil dari uji hipotesis yang telah dilakukan menunjukan variabel Likuiditas (CR) memiliki nilai t hitung sebesar 2,363 maka lebih kecil daripada t tabel (t tabel untuk sampel 45 diperoleh sebesar 2,021) dan nilai signifikansi 0,023 maka lebih kecil dari 0,05 ($0,023 < 0,05$) hal ini disimpulkan bahwa Likuiditas berpengaruh Positif terhadap Struktur Modal (DER). H2 diterima. Jadi Likuiditas mempunyai pengaruh dalam pengambilan keputusan manajemen dalam sebuah perusahaan untuk menentukan kebijakan penggunaan sumber dana yang akan digunakan perusahaan. Hal ini

didukung oleh Agency Theory yang menyatakan hubungan Positif likuiditas yang tinggi lebih mengutamakan pendanaan dengan menggunakan dana internalnya terlebih dahulu sebelum menggunakan pendanaan eksternal melalui hutang.

3. Pengaruh Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal

Hasil dari uji hipotesis yang telah dilakukan menunjukan variabel Struktur Aktiva memiliki nilai t hitung sebesar 262 maka lebih kecil daripada t tabel (t tabel untuk sampel 45 diperoleh sebesar 2,021) dan nilai signifikansi 0,795 maka lebih besar dari 0,05 ($0,795 > 0,05$) hal ini disimpulkan bahwa Struktur Aktiva tidak berpengaruh terhadap Struktur Modal (DER). Dalam hal ini manajemen tidak terlalu memperhatikan struktur aktiva dalam menentukan menggunakan atau menambahkan hutang. Tetapi tidak bisa dianggap bahwa manajemen mengabaikan struktur aktiva karena pada tabel diatas mempunyai koefisien positif namun tidak berpengaruh, yang menunjukan keadaan manajemen masih memperhatikan struktur aktiva.

4. Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Struktur Modal

Hasil dari uji hipotesis yang telah dilakukan menunjukan variabel Kebijakan Dividen memiliki nilai t hitung sebesar 2280 maka lebih besar daripada t tabel (t tabel untuk sampel 45 diperoleh sebesar 2,021) dan nilai signifikansi 0,028 maka lebih kecil dari 0,05 ($0,028 < 0,05$) hal ini disimpulkan bahwa Kebijakan Dividen berpengaruh positif terhadap Struktur Modal (DER). Ketika berinvestasi terdapat 2 sumber keuntungan/laba bagi Investor, yakni dividen dan capital gain. Capital gain merupakan keuntungan yang diperoleh investor sehubungan dengan penjualan saham dipasar skunder yang dilakukan, dengan kondisi harga jualnya diatas harga beli. Apapun cara yang dipilih investor sebenarnya tergantung dengan kebutuhan. Berbeda dengan dividen, dimana investor harus menunggu diumumkannya

kanan dan berapa persentase pembagian dividen yang akan dilakukan oleh perusahaan dari hasil RUPS untuk mendapat keuntungan, dan belum tentu setiap tahun perusahaan tersebut membagikan dividennya.

5. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Struktur Aktiva dan Kebijakan Dividen Terhadap Struktur Modal

Dari hasil pengujian hipotesis menunjukan bahwa nilai f hitung sebesar 4,906 dan nilai signifikan sebesar 0,003. Hasil tersebut juga sesuai dengan hasil perbandingan f hitung dan f tabel. Diketahui f hitung sebesar 4,906 dan f tabel 2,42 sehingga nilai f hitung lebih besar dari f tabel ($4,906 > 2,42$), maka dapat disimpulkan bahwa variabel independen (Profitabilitas, Likuiditas, Struktur Aktiva, dan Kebijakan Dividen) dalam model penelitian ini secara simultan berpengaruh terhadap variabel dependen (Struktur Modal). Hasil ini mendukung hipotesis H5 Diterima.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

1. Variabel Profitabilitas (Retrun On Assets) tidak berpengaruh terhadap Struktur Modal (Debt to Equity Ratio).
2. Variabel Likuiditas (Current Ratio) berpengaruh positif terhadap Struktur Modal (Debt to Equity Ratio). Hal ini mengartikan apabila Likuiditas naik maka Struktur Modal juga naik.
3. Variabel Struktur Aktiva tidak berpengaruh terhadap Struktur Modal (Debt to Equity Ratio).
4. Variabel Kebijakan Dividen (Dividen Payout Ratio) berpengaruh Positif terhadap Struktur Modal (Debt to Equity Ratio). Hal ini mengartikan bahwa apabila Kebijakan Dividen naik maka Struktur Modal juga naik.
5. Secara simultan Profitabilitas (ROA),

Likuiditas (Current Ratio), Struktur Aktiva dan Kebijakan Dividen (DPR) berpengaruh terhadap Struktur Modal (DER).

Saran

1. Perusahaan

Bagi perusahaan disarankan untuk memperhatikan likuiditas dan Kebijakan Dividen dalam kebijakan Struktur Modalnya, karena dalam penelitian ini likuiditas dan Kebijakan Dividen memiliki pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal perusahaan. Likuiditas mempunyai pengaruh dalam pengembalian keputusan manajemen dalam sebuah perusahaan untuk menentukan kebijakan penggunaan sumber dana yang akan digunakan perusahaan.

2. Investor

Bagi investor disarankan untuk memperhatikan faktor internal seperti rasio likuiditas seperti current ratio memiliki nilai tinggi dan Kebijakan Dividen seperti Dividen Payout Ratio (DPR) yang tinggi. Karna berdasarkan penelitian ini didapatkan bahwa nilai likuiditas yang tinggi dan nilai kebijakan dividen yang tinggi. Hal tersebut dibuktikan berdasarkan sampel yang dipilih yaitu PT. Argo Pantes Tbk dan PT. Asia Pacific Fibers. Hal ini dilakukan dengan harapan investor dapat memilih perusahaan yang layak untuk diinvestasikan serta mendapat capital gain yang lebih tinggi.

3. Penelitian Selanjutnya

Bagi peneliti selanjutnya disarankan untuk menambahkan periode penelitian yang berbeda dari penelitian ini atau bisa dikombinasikan dengan salah satu rasio lain. Karena pada penelitian pada variabel Profitabilitas (Retrun On Assets) dan Struktur Aktiva ternyata tidak berpengaruh terhadap Struktur Modal.

REFERENSI:

- Agus, dan Sartono. 2015. *Manajemen Keuangan: Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: BPFE.
- Fahmi, Irham. 2015. *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Ghozali, Imam. 2018. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS*. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Primadhanny, Risty. 2016. "Pengaruh Struktur Kepemilikan terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang Tercatat di BEI Periode 2010–2014." Disunting oleh Hendy Mustiko Aji. *Jurnal Ilmu Manajemen (JIM)* 4 (3): 1–9. Diakses 23 Agustus 2016. <https://ejournal.unesa.ac.id/index.php/jim/article/view/17017>.
- Putra, Y. M. 2022. *Teori Agensi, Efisiensi Pasar, Teori Sinyal dan Teori Kontrak*. Jakarta: FEB-Universitas Mercu Buana. file:///C:/Users/Asus/Downloads/THERESIAIRA_43219120004_TM11%20(1).pdf.
- Silaban, F. P., dan E. Suryani. 2020. "Pengaruh Audit Capacity Stress, Spesialisasi Industri Auditor, dan Komite Audit terhadap Kualitas Audit." *E-Proceeding of Management* 7 (1).
- Sintyana, dan Luh Putu Artini. 2018. "Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan." *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana* 7 (2).
- Sugiyono. 2021. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Cetakan ke-3. Bandung: Alfabeta.
- Sukamulja, dan Sukmawati. 2019. *Analisis Laporan Keuangan sebagai Dasar Pengambilan Keputusan Investasi*. Yogyakarta: ANDI.
- Wiagustini, Ni Luh Putu. 2014. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Denpasar: Udayana University Press.
- Widyasari, Nita Ayu. 2015. "Pengaruh Good Corporate Governance (GCG) dan Pengungkapan Corporate Social Responsibility (CSR) terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2011–2013)." Disunting oleh Mochamad Chazienul Ulum. *Jurnal Administrasi Bisnis* 26 (1). Diakses 15 September 2015. <https://administrasibisnis.studentjournal.ub.ac.id/index.php/jab/issue/view/56>.

Artikel Berita dan Sumber Web:

- Febrio, Kacaribu. 2023. "PMI Manufaktur Indonesia Ekspansif di Januari 2023 di Tengah Dinamika Perekonomian Dunia." *Trading Economics*. <https://tradingeconomics.com>.
- Gumiwang, Agus. 2020. "Bidik Investasi Manufaktur Tembus Rp 323,56 Triliun Tahun 2021." *Kementerian Perindustrian Republik Indonesia*.
- Trading Economics. 2023. "Indonesia – PMI Manufaktur: Nilai saat ini, data historis, perkiraan, statistik, grafik dan kalender ekonomi." <https://id.tradingeconomics.com/indonesia/manufacturing-pmi>.

