

**PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, DAN PERTUMBUHAN ASET  
TERHADAP STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN SUB SEKTOR  
MAKANAN DAN MINUMAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK  
INDONESIA (BEI) PERIODE 2019-2022**

**Yasir Muzakkir**

yasirmuzakkir05@gmail.com

**Universitas Mataram, Indonesia**

**ABSTRACT**

*This research aims to analyze the influence of Profitability, Liquidity and Asset Growth on Capital Structure in food and beverage sub-sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the 2019-2022 period. The type of research used is associative quantitative research and uses secondary data obtained in the from of the company's annual financial report which is accessed through the official IDX website and the company's official website. The research population is all food and beverage sub-sector companies registered on the IDX whit a total research sample of 60 annual financial data from 15 companies for four years which was determined using a purposive sampling technique. The research uses panel data analysis using the EViews version 12 program which consists of descriptive statistical analysis, classical asseumtion tests, hypothesis tests, consisting of the t test, R<sup>2</sup> test, and model suitability test. The research result show that profitability has a positive but not significant effect on capital structure. Liquidity has a significant negative effect on capital structure. Asset growth has a positive but not significant effect on capital structure.*

**Keywords:** *Capital Structure, Profitability, Liquidity, Asset Growth.*

**ABSTRAK**

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Pertumbuhan Aset terhadap Struktur Modal pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019-2022. Jenis penelitian yang digunakan adalah penelitian kuantitatif asosiatif dan menggunakan data sekunder yang diperoleh dalam bentuk laporan keuangan tahunan perusahaan yang diakses melalui situs resmi BEI dan website resmi perusahaan. Populasi penelitian yaitu seluruh perusahaan sub sektor makanan dan

minuman yang terdaftar di BEI dengan jumlah sampel penelitian berjumlah 60 data keuangan tahunan dari 15 perusahaan selama empat tahun yang ditentukan dengan menggunakan teknik *purposive sampling*. Penelitian menggunakan analisis data panel dengan menggunakan program EViews versi 12 yang terdiri dari analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik, uji hipotesis yang terdiri dari uji t, uji R<sup>2</sup>, dan uji kecocokan model. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap struktur modal. Likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal. Pertumbuhan aset berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap struktur modal.

**Kata Kunci:** Struktur Modal, Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan Aset.

## PENDAHULUAN

Dalam lingkungan persaingan pasar bebas perusahaan-perusahaan perlu mengembangkan strategi agar dapat bersaing di pasar dan meningkatkan nilai perusahaan. Meningkatnya nilai perusahaan dapat dilakukan dengan peningkatan kemakmuran pemegang saham. Untuk itu, perusahaan harus mampu membaca situasi yang terjadi sehingga dapat melakukan pengelolaan fungsi manajemen dengan baik.

Suatu keputusan yang diambil manajer dalam suatu kegiatan operasional harus dipertimbangkan sifat dan biaya dari sumber dana yang akan dipilih karena dalam memilih sumber dana memiliki konsekuensi tersendiri.

Perusahaan perlu mengelola sumber dana finansial dengan efisien agar kedepannya menunjang kinerja

perusahaan. Pendanaan merupakan bagian penting dalam kegiatan operasional perusahaan yang melibatkan banyak pihak, seperti kreditur, pemegang saham, dan pihak manajemen perusahaan itu sendiri. Pendanaan dapat berasal dari internal perusahaan dan eksternal. Dana intern adalah dana yang dibentuk atau dihasilkan sendiri dalam perusahaan yaitu laba ditahan dan akumulasi depresiasi. Dana ekstern adalah dana dari para kreditur, peserta bagian dalam perusahaan. Keputusan pendanaan yang baik dapat dilihat dari struktur modalnya.

Struktur modal adalah kombinasi penggunaan sumber pendanaan untuk mendanai aktivitas operasional. Pengertian lainnya, struktur modal adalah perimbangan atau perbandingan antara modal sendiri dengan modal

asing. Modal sendiri adalah laba ditahan dan kepemilikan perusahaan, sedangkan modal asing berupa utang jangka pendek maupun jangka panjang. Struktur modal merupakan aspek penting, karena kesalahan dalam mengambil keputusan struktur modal dapat mengakibatkan kebangkrutan perusahaan (Efendi et al., 2021).

Menurut Brigham dan Houston (2011) ada beberapa faktor yang mempengaruhi keputusan struktur modal perusahaan yaitu, stabilitas penjualan, struktur aktiva, leverage operasi, tingkat pertumbuhan, profitabilitas, pajak, pengawasan, sifat manajemen, sikap kreditur dan konsultan, kondisi pasar, kondisi internal perusahaan dan fleksibilitas keuangan.

Dalam penelitian ini tidak dibahas semua faktor yang mempengaruhi keputusan struktur modal perusahaan, hanya beberapa faktor yang akan dibahas pada penelitian ini yaitu, profitabilitas, likuiditas, dan pertumbuhan aset. Faktor-faktor tersebut biasa yang paling dominan yang dijadikan rujukan untuk melihat kondisi kinerja suatu perusahaan.

Profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan laba. Kemampuan perusahaan menghasilkan laba yang tinggi

cenderung memiliki kas yang banyak, sehingga kinerja perusahaan akan terlihat baik dimata investor dan akan menanamkan modalnya pada perusahaan sesuai dengan teori keagenan.

Likuiditas adalah kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Perusahaan yang memiliki likuiditas tinggi atau yang mampu memenuhi kewajibannya dalam waktu yang lebih singkat meningkatkan kepercayaan kreditur untuk pendanaan dalam jumlah besar yang mempengaruhi struktur modal sesuai dengan teori keagenan.

Pertumbuhan aset adalah perubahan (peningkatan/penurunan) kuantitas aset perusahaan termasuk aset lancar dan aset tetap. Pertumbuhan aset yang semakin tinggi mengakibatkan semakin tinggi pula jumlah pinjaman perusahaan sehingga struktur modal perusahaan berupa utang akan lebih besar daripada ekuitas yang dimiliki perusahaan.

**Tabel 1 Rata-rata Struktur Modal, Profitabilitas, Likuiditas, dan Pertumbuhan Aset Perusahaan Makanan dan Minuman di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2022**

Variabel	Rata-rata (dalam %)			
	2019	2020	2021	2022
Struktur Modal	100,45	86,16	82,58	86,91
Profitabilitas	15,24	12,47	11,99	19,94
Likuiditas	243,4	282,53	270,53	272,6
Pertumbuhan Aset	54,24	11,99	18,88	11,35

Sumber: Data diolah

Dari tabel 1 dapat diketahui bahwa rata-rata faktor yang mempengaruhi struktur modal menunjukkan hasil yang masih fluktuatif, hal ini menjadi fenomena gap dalam penelitian ini. Nilai profitabilitas tertinggi terjadi pada tahun 2022 sebesar 19,94% diikuti dengan nilai struktur modal sebesar 86,91. Pada tabel di atas terjadi kondisi yang bertentangan dengan teori yang menyatakan bahwa profitabilitas berbanding terbalik dengan struktur modal artinya jika nilai profitabilitas naik maka nilai struktur modal akan turun, begitupun sebaliknya jika nilai profitabilitas turun maka nilai struktur modal akan naik.

Nilai likuiditas tertinggi terjadi pada tahun 2020 sebesar 282,53% diikuti dengan nilai struktur modal 86,16%. Pada tabel di atas dari tahun 2020-2022 terjadi kondisi yang bertentangan dengan teori yang mengatakan bahwa likuiditas berbanding terbalik dengan struktur modal, artinya jika nilai likuiditas meningkat maka nilai struktur modal akan menurun, begitu juga sebaliknya jika likuiditas menurun maka nilai struktur modal akan meningkat.

Nilai pertumbuhan aset tertinggi terjadi pada tahun 2019 sebesar 54,24% diikuti dengan nilai struktur modal sebesar 100,45%. Pada tabel di atas pada tahun 2020-2022 terjadi kondisi yang bertentangan dengan teori yang menyebutkan bahwa nilai pertumbuhan aset berbanding lurus dengan nilai struktur modal. Artinya jika nilai pertumbuhan aset meningkat maka nilai struktur modal juga ikut meningkat. Begitu juga sebaliknya jika nilai pertumbuhan aset menurun maka nilai struktur modal juga akan menurun.

#### *Agency Theory (Teori Keagenan)*

Teori keagenan Jensen dan Mecling (1976) memiliki asumsi bahwa pihak pemegang saham perusahaan tidak memiliki cukup informasi tentang kinerja dan kondisi perusahaan. Menurut *Agency Theory* struktur modal disusun sedemikian rupa guna mengurangi konflik yang mungkin terjadi antara kelompok kepentingan dengan perusahaan. Konflik kepentingan dapat terjadi antara pemegang saham dengan kreditor atau pemegang saham dengan manajer (Irma et al., 2021).

Tujuan dari teori keagenan yaitu menyelesaikan permasalahan agensi yang timbul akibat pihak-pihak yang melakukan kerjasama tetapi memiliki

tujuan yang berbeda (Laili, Bintan Laili, 2022). Teori keagenan muncul ketika terjadi pemisahan antara *agent* dan *principal* yang dimana keduanya cenderung mementingkan kepentingannya masing-masing.

Penelitian Jensen (1986) mengemukakan keberadaan *free cash flow* merupakan salah satu penyebab masalah keagenan. Masalah ini terjadi akibat perbedaan kepentingan antara *agent* dan *principal* terkait dengan *free cash flow*.

Adanya *free cash flow* dalam perusahaan juga berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan. *Free cash flow* dinilai sebagai salah satu faktor perusahaan memiliki kinerja keuangan yang baik atau sebaliknya (Budiardi, 2019). Kinerja keuangan adalah gambaran tentang kondisi keuangan suatu perusahaan yang dilihat dengan alat analisis keuangan sehingga dapat melihat baik buruknya keadaan keuangan suatu perusahaan.

### Perumusan Hipotesis dan Rerangka Konseptual

#### a. Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal

Berdasarkan teori keagenan, perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi akan menarik perhatian para investor menanamkan modalnya

dalam perusahaan. Dengan adanya tingkat profitabilitas yang tinggi membuat kinerja perusahaan terlihat baik sehingga menciptakan respon positif kepada investor. Semakin tinggi profitabilitas maka banyak investor yang akan menanamkan modalnya dalam perusahaan dan struktur modal perusahaan menjadi meningkat. Pernyataan tersebut didukung oleh penelitian yang dilakukan Umbu & Suryantari (2020) dan Darmawan & Bagis (2022) bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

H1: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap struktur modal.

#### b. Pengaruh Likuiditas terhadap Struktur Modal

Berdasarkan teori keagenan, perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas yang tinggi akan menarik perhatian investor untuk menanamkan modalnya dalam perusahaan. Tingkat likuiditas yang tinggi mengartikan bahwa perusahaan mampu membayar kewajibannya saat jatuh tempo. Semakin liquid suatu perusahaan semakin banyak investor yang akan menanamkan modal dalam perusahaan dan meningkatkan struktur modal perusahaan. Pernyataan tersebut didukung oleh penelitian yang dilakukan Imaroh et al. (2022) dan

Chasanah & Satrio (2017) bahwa likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal.

H2: Likuiditas berpengaruh positif terhadap struktur modal.

c. Pengaruh Pertumbuhan Aset terhadap Struktur Modal

Berdasarkan teori keagenan, pertumbuhan aset yang tinggi menjadikan kinerja perusahaan terlihat positif dimata investor. Semakin tinggi pertumbuhan aset perusahaan investor akan lebih banyak menanamkan modalnya dalam perusahaan dan akan meningkatkan nilai struktur modal perusahaan. Pernyataan tersebut didukung oleh penelitian yang dilakukan Purnama (2020) dan Solihatun et al., (2023) bahwa pertumbuhan aset berpengaruh terhadap struktur modal.

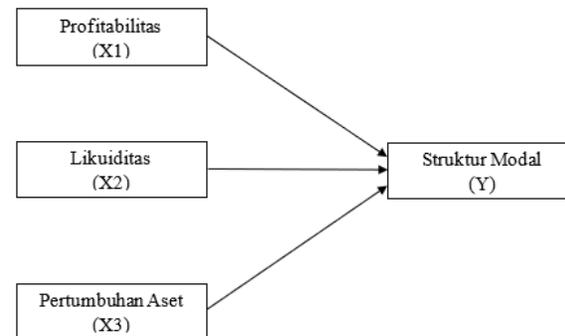
H3: Pertumbuhan aset berpengaruh positif terhadap struktur modal.

d. Rerangka Konseptual

Rerangka konseptual dalam penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh antara variabel independen yang terdiri dari Profitabilitas (X1), Likuiditas (X2), dan Pertumbuhan Aset (X3) terhadap variabel dependen yaitu Struktur Modal (Y).

Berdasarkan uraian latar belakang, tinjauan pustaka, penelitian terdahulu,

dan hipotesis, maka rerangka konseptual sebagai berikut:



Gambar 1 Rerangka Konseptual

## METODE PENELITIAN

### Jenis Penelitian

Penelitian ini menggunakan jenis penelitian asosiatif dengan pendekatan kuantitatif. Penelitian asosiatif yaitu penelitian yang bertujuan untuk mengetahui pengaruh ataupun hubungan antara dua variabel atau lebih (Sugiyono, 2013).

### Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data pada penelitian ini yaitu metode sampel survey. Metode sampel survey yaitu penelitian yang mengamati sebagian dari elemen (sampel).

### Sampel dan Teknik Sampling

Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini dilakukan dengan cara *Purposive Sampling* yaitu teknik penentuan sampel yang digunakan apabila penelitian mempunyai pertimbangan kriteria tertentu dalam

pengambilan sampelnya (Sugiyono, 2013). Pengambilan sampel dengan beberapa kriteria, yaitu:

- a. Perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI tahun 2019-2022.
- b. Perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang merilis data keuangan lengkap selama tahun 2019-2022.
- c. Perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang memperoleh laba selama tahun 2019-2022.

### Definisi Operasional Variabel

#### 1. Struktur Modal

Struktur modal adalah variabel dependen dalam penelitian ini. Menurut Agus Harjito dan Martono (2010) struktur modal adalah perbandingan pendanaan jangka panjang perusahaan yang ditunjukkan oleh perbandingan utang jangka panjang terhadap modal sendiri. Struktur modal diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) dengan rumus:

$$DER = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

#### 2. Profitabilitas

Menurut Munawir (2002) profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu dimana dalam penelitian ini profitabilitas di proksikan

dengan *Return On Assets* (ROA) yaitu rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva yang dimiliki. Rumus ROA yaitu:

$$ROA = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

#### 3. Likuiditas

Menurut Kasmir (2012) likuiditas adalah kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendek pada saat jatuh tempo. Dalam penelitian ini likuiditas diukur dengan *Current Ratio* (CR) yaitu perbandingan antara aset lancar dan utang lancar. Rumus CR yaitu:

$$CR = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Utang Lancar}} \times 100\%$$

#### 4. Pertumbuhan Aset

Menurut Bhaduri (2002) pertumbuhan aset adalah perubahan (peningkatan atau penurunan) total aktiva yang dimiliki perusahaan. Perumbuhan aset adalah rasio untuk menetapkan berapa banyak aset yang digunakan perusahaan dari waktu ke waktu. Rumus pertumbuhan aset menggunakan *Assets Growth*:

$$AG = \frac{\text{Total Aset } (t) - \text{Total Aset } (t - 1)}{\text{Total Aset } (t - 1)} \times 100\%$$

### Prosedur Analisis Data

Pengolahan data dalam penelitian ini menggunakan program Eviews 12, dengan beberapa pengujian diantaranya:

1. Analisis Statistik Deskriptif
2. Estimasi Model Regresi Data Panel
  1. *Common Effect Model*
  2. *Fixed Effect Model*
  3. *Random Effect Model*
3. Pemilihan Model Data Panel
  - Uji Chow
  - Uji Hausman
  - Uji Lagrange Multiplier (LM)
4. Uji Asumsi Klasik
  - a. Uji Normalitas
  - b. Uji Multikolinearitas
  - c. Uji Heteroskedastisitas
  - d. Uji Autokorelasi
5. Analisis Regresi Data Panel
6. Uji Hipotesis
  - a. Uji t
  - b. Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### A. Hasil Penelitian

Analisis Statistik Deskriptif

**Tabel 2 Hasil Analisis Statistik Deskriptif**

	DER	ROA	CR	AG
Mean	4.098072	2.162141	5.398809	2.023122
Median	4.074703	2.341305	5.305762	2.130565
Maximum	6.029049	4.106602	6.902743	6.509990
Minimum	1.854734	-2.995732	4.304065	-2.120264
Std. Dev.	0.902091	1.116456	0.595890	1.462356
Skewness	0.034881	-1.998184	0.514820	-0.205418
Kurtosis	2.542873	9.841610	2.686116	4.545011
Jarque-Bera Probability	0.534581	156.9464	2.896707	6.389614
	0.765451	0.000000	0.234957	0.040974
Sum	245.8843	129.7285	323.9286	121.3873
Sum Sq. Dev.	48.01235	73.54199	20.95001	126.1707
Observations	60	60	60	60

Berdasarkan output uji statistik deskriptif di atas mendeskripsikan bahwa data dari penelitian ini dengan jumlah observasi 60, diketahui variabel X1 (ROA) memiliki nilai minimum sebesar -2,995 dan nilai tertinggi sebesar 4,106 dengan Std. Dev. sebesar 1,116. Pada variabel X2 (CR) memiliki nilai minimum sebesar 4,304 dan nilai maksimum sebesar 6,902 dengan Std. Dev. sebesar 0,595. Pada variabel X3 (AG) memiliki nilai minimum sebesar -2,120 dan nilai maksimum sebesar 6,509 dengan Std. Dev. sebesar 1,462. Sedangkan pada variable Y (DER) memiliki nilai minimum sebesar 1,854 dan nilai maksimum sebesar 6,029 dengan Std. Dev. sebesar 0,902.

### Estimasi Model Regresi Data Panel

1. CEM

**Tabel 3 Model CEM**

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	10.50966	0.643074	16.34284	0.0000
ROA	-0.114172	0.066802	-1.709126	0.0930
CR	-1.128084	0.124485	-9.062001	0.0000
AG	-0.036786	0.049294	-0.746264	0.4586

R-squared	0.660282	Mean dependent var	4.098072
Adjusted R-squared	0.642083	S.D. dependent var	0.902091
S.E. of regression	0.539687	Akaike info criterion	1.668684
Sum squared resid	16.31065	Schwarz criterion	1.808307
Log likelihood	-46.06053	Hannan-Quinn criter.	1.723299
F-statistic	36.28089	Durbin-Watson stat	0.597460
Prob(F-statistic)	0.000000		

## 2. FEM

**Tabel 4 Model FEM**

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	8.026239	0.923528	8.690844	0.0000
ROA	0.132164	0.072007	1.835442	0.0735
CR	-0.788533	0.168521	-4.679147	0.0000
AG	0.021361	0.037994	0.562223	0.5770

Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
R-squared	0.919647	Mean dependent var	4.098072	
Adjusted R-squared	0.887123	S.D. dependent var	0.902091	
S.E. of regression	0.303077	Akaike info criterion	0.693665	
Sum squared resid	3.857936	Schwarz criterion	1.321968	
Log likelihood	-2.809948	Hannan-Quinn criter.	0.939429	
F-statistic	28.27610	Durbin-Watson stat	1.786966	
Prob(F-statistic)	0.000000			

## 3. REM

**Tabel 5 Model REM**

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	9.281276	0.736218	12.60669	0.0000
ROA	0.044280	0.063062	0.702176	0.4855
CR	-0.983080	0.135076	-7.277992	0.0000
AG	0.014097	0.036279	0.388567	0.6991

Effects Specification			
		S.D.	Rho
Cross-section random		0.441353	0.6796
Idiosyncratic random		0.303077	0.3204

Weighted Statistics			
R-squared	0.456234	Mean dependent var	1.330814
Adjusted R-squared	0.427103	S.D. dependent var	0.425177
S.E. of regression	0.321816	Sum squared resid	5.799669
F-statistic	15.66180	Durbin-Watson stat	1.299271
Prob(F-statistic)	0.000000		

Unweighted Statistics			
R-squared	0.585633	Mean dependent var	4.098072
Sum squared resid	19.89475	Durbin-Watson stat	0.378760

## Pemilihan Model Data Panel

## 1. Uji Chow

**Tabel 6 Hasil Uji Chow**

Redundant Fixed Effects Tests  
 Equation: FEM  
 Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	9.683455	(14,42)	0.0000
Cross-section Chi-square	86.501164	14	0.0000

Cross-section fixed effects test equation:

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	10.50966	0.643074	16.34284	0.0000
ROA	-0.114172	0.066802	-1.709126	0.0930
CR	-1.128084	0.124485	-9.062001	0.0000
AG	-0.036786	0.049294	-0.746264	0.4586

R-squared	0.660282	Mean dependent var	4.098072
Adjusted R-squared	0.642083	S.D. dependent var	0.902091
S.E. of regression	0.539687	Akaike info criterion	1.668684
Sum squared resid	16.31065	Schwarz criterion	1.808307
Log likelihood	-46.06053	Hannan-Quinn criter.	1.723299
F-statistic	36.28089	Durbin-Watson stat	0.597460
Prob(F-statistic)	0.000000		

Dari hasil output di atas diperoleh nilai probabilitas pada *Cross-section Chi-square* yaitu  $0,000 < 0,05$  yang artinya FEM adalah model yang sesuai dengan penelitian ini. Maka perlu dilanjutkan dengan uji housman.

## 2. Uji Housman

**Tabel 7 Hasil Uji Housman**

Correlated Random Effects - Hausman Test  
 Equation: REM  
 Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	10.138951	3	0.0174

Cross-section random effects test comparisons

Variable	Fixed	Random	Var(DIFF)	Prob.
ROA	0.132164	0.044280	0.001208	0.0115
CR	-0.788533	-0.383080	0.010154	0.0526
AG	0.021361	0.014097	0.000127	0.5198

Cross-section random effects test equation:

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	8.026239	0.923528	8.690844	0.0000
ROA	0.132164	0.072007	1.835442	0.0735
CR	-0.788533	0.188521	-4.179147	0.0000
AG	0.021361	0.037894	0.562223	0.5770

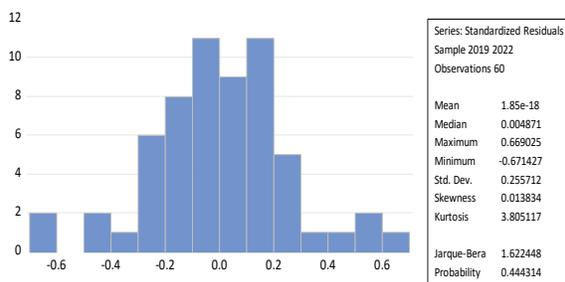
Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)			
R-squared	0.919647	Mean dependent var	4.098072
Adjusted R-squared	0.887123	S.D. dependent var	0.902091
S.E. of regression	0.303077	Akaike info criterion	0.693860
Sum squared resid	3.857936	Schwarz criterion	1.321988
Log likelihood	-2.809948	Hannan-Quinn criter.	0.939429
F-statistic	28.27610	Durbin-Watson stat	1.788968
Prob(F-statistic)	0.000000		

Berdasarkan hasil output di atas maka diperoleh nilai probabilitas *Cross-section random*  $0,0174 < 0,05$  yang berarti FEM sesuai untuk model penelitian ini. Karena uji chow dan uji housman menghasilkan output FEM yang sesuai, maka tidak perlu melakukan uji LM karena uji LM dilakukan untuk memilih antara CEM dan REM yang sesuai.

### Uji Asumsi Klasik

#### 1. Uji Normalitas



Gambar 2 Hasil Uji Normalitas

Berdasarkan hasil output uji normalitas di atas, hasil dari *Probability*

sebesar  $0,444 < 0,05$  yang artinya data penelitian ini berdistribusi normal (lolos normalitas).

#### 2. Uji Multikolinearitas

Tabel 8 Hasil Uji Multikolinearitas

	ROA	CR	AG
ROA	1.000000	0.301904	0.193809
CR	0.301904	1.000000	0.164648
AG	0.193809	0.164648	1.000000

Berdasarkan output di atas koefisien korelasi ROA dan CR sebesar  $0,3019 < 0,80$ , ROA dan AG sebesar  $0,1938 < 0,80$ , CR dan AG sebesar  $0,1646 < 0,80$ . Maka dapat disimpulkan bahwa terbebas multikolinearitas (lolos uji multikolinearitas).

#### 3. Uji Heteroskedastisitas

Tabel 9 Hasil Uji Heteroskedastisitas

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.004156	0.016655	-0.249540	0.8042
ROA	-0.000279	0.001299	-0.215105	0.8307
CR	0.001893	0.003039	0.622932	0.5367
AG	7.10E-05	0.000685	0.103601	0.9180

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)			
R-squared	0.382136	Mean dependent var	0.005604
Adjusted R-squared	0.132048	S.D. dependent var	0.005867
S.E. of regression	0.005466	Akaike info criterion	-7.337312
Sum squared resid	0.001255	Schwarz criterion	-6.709008
Log likelihood	238.1194	Hannan-Quinn criter.	-7.091548
F-statistic	1.528004	Durbin-Watson stat	3.048518
Prob(F-statistic)	0.131515		

Berdasarkan hasil output di atas, nilai Prob variabel ROA, CR, dan AG  $> 0,05$ , maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi gejala heteroskedastisitas (lolos uji heteroskedastisitas).

4. Uji Autokorelasi

**Tabel 10 Hasil Uji Autokorelasi**

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	8.026239	0.923528	8.690844	0.0000
ROA	0.132164	0.072007	1.835442	0.0735
CR	-0.788533	0.168521	-4.679147	0.0000
AG	0.021361	0.037994	0.562223	0.5770

Effects Specification			
Cross-section fixed (dummy variables)			
R-squared	0.919647	Mean dependent var	4.098072
Adjusted R-squared	0.887123	S.D. dependent var	0.902091
S.E. of regression	0.303077	Akaike info criterion	0.693665
Sum squared resid	3.857936	Schwarz criterion	1.321968
Log likelihood	-2.809948	Hannan-Quinn criter.	0.939429
F-statistic	28.27610	Durbin-Watson stat	1.786966
Prob(F-statistic)	0.000000		

Dari output di atas menunjukkan nilai *Durbin-Watson Stat* sebesar 1,7869. Nilai ini akan dibandingkan dengan nilai tabel yang menggunakan signifikansi 5%.

Berdasarkan tabel *Durbin-Watson* signifikansi 5% dapat diketahui:

$$dL = 1,4797; \quad 4-dL = 2,5203$$

$$dU = 1,6889; \quad 4-dU = 2,3111$$

Apabila  $dU < DW < 4-DU$  maka tidak terjadi autokorelasi.

$$1,6889 < \underline{1,786} < 2,3111$$

Maka dapat disimpulkan bahwa data penelitian ini tidak terjadi autokorelasi.

**Persamaan Regresi Data Panel**

Berdasarkan hasil analisis regresi data panel, maka persamaan regresi data panel yang digunakan dalam penelitian ini sebagai berikut:

$$DER = 8,026 + 0,132(ROA) - 0,788(CR) + 0,021(AG)$$

- Nilai konstanta bernilai positif yaitu 8,026, artinya jika variabel ROA, CR, dan AG konstan maka rata-rata nilai DER akan meningkat sebesar 8,026.
- Koefisien regresi untuk ROA memiliki nilai 0,132. Artinya jika ROA naik sebesar satu kali, DER modal akan naik senilai 0,132.
- Koefisien regresi untuk CR memiliki nilai -0,788. Artinya jika CR naik sebesar satu kali, maka DER akan turun senilai 0,788.
- Koefisien regresi untuk AG memiliki nilai 0,021. Artinya jika AG naik sebesar satu kali, maka DER akan naik senilai 0,021.

**Uji Hipotesis**

1. Uji t

**Tabel 11 Hasil Uji t**

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	8.026239	0.923528	8.690844	0.0000
ROA	0.132164	0.072007	1.835442	0.0735
CR	-0.788533	0.168521	-4.679147	0.0000
AG	0.021361	0.037994	0.562223	0.5770

Dari output di atas diperoleh *t-Statistic* X1 sebesar 1,853 yang artinya  $t_{hitung} > t_{tabel}$  yaitu  $1,853 > 1,671$ , dan nilai signifikan sebesar  $0,0735 > 0,05$ , dapat disimpulkan bahwa ROA memiliki

pengaruh yang tidak signifikan terhadap DER.

Untuk *t-Statistic* X2 sebesar -4,679, nilai mutlaknya 4,679, yang artinya  $t_{hitung} > t_{tabel}$  yaitu  $4,679 > 1,671$ , dan nilai signifikan sebesar  $0,000 < 0,05$ , dapat disimpulkan bahwa CR memiliki pengaruh yang signifikan terhadap DER.

Untuk *t-Statistic* X3 sebesar 0,562 yang artinya  $t_{hitung} < t_{tabel}$  yaitu  $0,562 < 1,671$ , dan nilai signifikan sebesar  $0,577 > 0,05$ , dapat disimpulkan bahwa AG memiliki pengaruh positif yang tidak signifikan terhadap DER.

## 2. Uji R-squared ( $R^2$ )

**Tabel 12 Hasil Uji R2**

Cross-section fixed (dummy variables)			
R-squared	0.919647	Mean dependent var	4.098072
Adjusted R-squared	0.887123	S.D. dependent var	0.902091
S.E. of regression	0.303077	Akaike info criterion	0.693665
Sum squared resid	3.857936	Schwarz criterion	1.321968
Log likelihood	-2.809948	Hannan-Quinn criter.	0.939429
F-statistic	28.27610	Durbin-Watson stat	1.786966
Prob(F-statistic)	0.000000		

Berdasarkan output di atas nilai *Adjusted R-squared* sebesar 0,8871. Dengan demikian, pengaruh ROA, CR, dan AG terhadap struktur modal sebesar 88%, sedangkan sisanya sebesar 12% dipengaruhi variabel lain yang tidak dijelaskan dalam penelitian ini.

## B. Pembahasan

### Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal

Hasil pengujian hipotesis menghasilkan nilai  $t_{hitung}$  sebesar 1,835 dengan signifikansi sebesar 0,0735.

Artinya profitabilitas memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap struktur modal. Hal ini menandakan bahwa hasil pengujian hipotesis 1 yang diajukan dalam penelitian ini ditolak. Hipotesis 1 menyatakan profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal, sedangkan hasil uji hipotesis menyatakan profitabilitas berpengaruh positif yang tidak signifikan.

Hasil penelitian ini didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh Purnama (2020) dan Muhammad, (2020) yang mengatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif tidak signifikan terhadap struktur modal perusahaan. Namun penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Umbu & Suryantari (2020) yang menyatakan profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal.

### Pengaruh Likuiditas terhadap Struktur Modal

Hasil pengujian hipotesis menghasilkan nilai  $t_{hitung}$  4,679 dengan signifikansi sebesar 0,000. Artinya likuiditas memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap struktur modal. Hal ini menandakan bahwa hasil pengujian hipotesis 2 yang diajukan dalam penelitian ini ditolak. Hipotesis 2 menyatakan likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal, sedangkan hasil uji hipotesis menyatakan likuiditas berpengaruh

negatif signifikan terhadap struktur modal.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Darmawan dan Bagus (2022) dan Putri, (2023) yang mengatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal perusahaan. Namun hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Imaroh et al. (2022) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal perusahaan.

### **Pengaruh Pertumbuhan Aset terhadap Struktur Modal**

Hasil pengujian hipotesis menghasilkan nilai  $t_{hitung}$  0,562 dan signifikansi sebesar 0,577. Artinya pertumbuhan aset memiliki pengaruh yang tidak signifikan terhadap struktur modal. Hal ini menandakan bahwa hasil pengujian hipotesis 3 yang diajukan dalam penelitian ini ditolak. Hipotesis 3 menyatakan bahwa pertumbuhan aset memiliki pengaruh positif signifikan terhadap struktur modal, dan hasil uji hipotesis menyatakan pertumbuhan aset memiliki pengaruh positif tidak signifikan terhadap struktur modal.

Hasil penelitian didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh Siti Nurlaela (2017) dan Purnama (2020) yang mengatakan bahwa pertumbuhan aset berpengaruh positif tidak signifikan terhadap struktur modal perusahaan. Namun hasil penelitian ini tidak sejalan

dengan penelitian yang dilakukan oleh Solihatun et al. (2020) yang menyatakan bahwa pertumbuhan aset berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal perusahaan.

### **KESIMPULAN DAN SARAN**

Berdasarkan hasil analisis data mengenai pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan pertumbuhan aset terhadap struktur modal pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019-2022, maka dapat disimpulkan bahwa :

1. Nilai probabilitas senilai 0,0735 untuk profitabilitas menunjukkan lebih besar dari signifikansi yang ditetapkan yaitu 0,05. Oleh karena itu, disimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif tidak signifikan terhadap struktur modal.
2. Nilai probabilitas senilai 0,000 untuk likuiditas menunjukkan lebih kecil dari signifikansi yang ditetapkan yaitu 0,05. Oleh karena itu, disimpulkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal.
3. Nilai probabilitas senilai 0,577 untuk pertumbuhan aset menunjukkan lebih besar dari signifikansi yang di tetapkan yaitu 0,05. Oleh karena itu, disimpulkan

bahwa pertumbuhan aset berpengaruh positif tidak signifikan terhadap struktur modal.

#### DAFTAR PUSTAKA

- A. Darmawan, R. Sandra, F. Bagis, D. R. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal. *Journal of the Japan Welding Society*, 91(5), 328-341. <https://doi.org/10.2207/jjws.91.328>
- Awaluddin, M., Amalia, K., Sylvana, A., & Wardhani, R. S. (2019). Perbandingan Pengaruh Return on Asset, Pertumbuhan Aset, Pertumbuhan Penjualan dan Managerial Ownership Terhadap Struktur Modal Perusahaan Multinasional dan Domestik di BEI. *Jurnal Minds: Manajemen Ide Dan Inspirasi*, 6(1), 113. <https://doi.org/10.24252/minds.v6i1.7965>
- Budiardi, B. A. (2019). Pengaruh Free Cash Flow Terhadap Biaya Agensi Dan Kinerja Keuangan. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB Universitas Brawijaya*, 7(2014-2017), 1-15. <https://jimfeb.ub.ac.id/index.php/jimfeb/article/view/6029>
- Chasanah, N. W. S., & Satrio, B. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Transportasi. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 6(7), 1-17.
- Cici. (2016). BAB 3 regresi data panel. 31-42.
- Efendi, M., Titisari, K. H., & Suhendro, S. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, dan Tax Avoidance Terhadap Struktur Modal. *Ekonomis: Journal of Economics and Business*, 5(1), 168. <https://doi.org/10.33087/ekonomis.v5i1.286>
- Endri, B. (2010). *Model Regresi Panel Data dan Aplikasi Eviews* (Issue 2, pp. 1-19).
- Ghozali, I. (2018). Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25 Edisi 9. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro. *Variabel Pemoderasi. E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 23(2)(1470), 1494.
- Imaroh, V. L., Maslichah, & Afifudin. (2022). Pengaruhprofitabilitas, Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Dan Leverageterhadap Struktur Modal Pada Sektor Pertambangan Di Bei Periode 2016-2020. *E-Jra*, 11(11), 85-96.
- Irma, Puspitasari, D., & Rachamawati, D. W. (2021). Manajemen Keuangan. *Nuta Media, Yogyakarta*, 19, 1-105.
- Laili, Bintang HLaili, B. H. N. (2022). PENGARUH PROFITABILITAS, FREE CASH FLOW, LEVERAGE, DAN KEBIJAKAN DEVIDEN

- TERHADAP MANAJEMEN LABA, DENGAN UKURAN PERUSAHAAN SEBAGAI VARIABEL MODERASI (Studi Empiris Pada Perusahaan Infrastruktur Utilitas Dan Transportasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indone. *Bachelor Thesis, UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH PURWOKERTO*, 12-39.
- Muhammad, Z. (2020). Pengaruh likuiditas dan profitabilitas terhadap struktur modal. *Jurnal Riset Akuntansi & Bisnis*, 17(2), 49-54.  
<http://journal.feb.unmul.ac.id/index.php/FORUMEKONOMI>
- Prawoto, A. T. B. N. (2019). Analisis Regresi Dalam Penelitian Ekonomi dan Bisnis (Dilengkapi Aplikasi SPSS dan Eviews). *PT Rajagrafindo Persada, Depok*, 18, 1-52.
- Purnama, M., & Purnama, O. (2020). *Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, dan Pertumbuhan Aset Terhadap Struktur Modal*. 47(3), 72-81.
- Putri, U. A. (2023). *Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan ( Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2018-2022 )*. 01(03), 186-198.
- Siti Nurlaela, S. A. M. D. (2017). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Aset, Profitabilitas Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal Perusahaan Cosmetics and Household Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi Dan Pajak*, 18(01), 16-30.  
<https://doi.org/10.29040/jap.v18i01.81>
- Solihatun, I. N., Indiworo, R. H. E., & Utami P, R. H. (2020). Pengaruh Struktur Aset, Pertumbuhan Aset Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Riset Manajemen Dan Akuntansi*, 3(1), 18-28.  
<https://doi.org/10.55606/jurima.v3i1.1106>
- Sudana, I. M. (2019). *Manajemen Keuangan Teori dan Praktik*.
- Sugiyono, D. (2013). Metode penelitian kuantitatif kualitatif dan R&D. In *Penerbit Alfabeta*.
- Umbu Manja, A., & Suryantari, E. P. (2020). Pengaruh Struktur Aktiva, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur , Tahun 2014-2018. *Journal of Applied Management and Accounting Science*, 2(1), 12-22.  
<https://doi.org/10.51713/jamas.v2i1.23>
- [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) pada 27 November 2023.  
[www.kemenperin.co.id](http://www.kemenperin.co.id) pada 26 November 2023.