

PENGARUH PROFITABILITAS DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI BEI PERIODE 2022-2024

Dewi Armanda Parhusip¹; Hendrik Elisa Sutejo Samosir²; Danri Toni Siboro³

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas HKBP Nommensen Medan
Jln. Yos Sudarso KM 08 Papua Barat Telp. (0962) 52581
E-mail : feumau@unmau.ac.id

Abstract: This study aims to analyze the effect of profitability and firm size on capital structure in manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the 2022–2024 period. The study employs a quantitative approach with an associative research method and utilizes secondary data obtained from corporate financial statements. The sample consists of 57 observations selected through purposive sampling. Data were analyzed using panel data regression with EViews 12 software. Capital structure is measured using the Debt-to-Equity Ratio (DER), profitability is proxied by Return on Assets (ROA), and firm size is measured by the natural logarithm of total assets. The results indicate that profitability has a negative and significant effect on capital structure, while firm size has no significant effect on capital structure. Simultaneously, profitability and firm size significantly affect capital structure. The Adjusted R-Squared value of 9.26% suggests that capital structure is also influenced by other factors outside the research model. These findings support the Pecking Order Theory, which explains that more profitable firms tend to rely on internal financing rather than debt financing.

Keywords: *Profitability, Firm Size, Capital Structure, Debt-To-Equity Ratio, Manufacturing Companies*

Dalam menghadapi dinamika ekonomi global yang semakin kompleks, perusahaan dituntut mampu beradaptasi terhadap berbagai perubahan lingkungan bisnis, seperti perkembangan teknologi, perubahan perilaku konsumen, fluktuasi harga bahan baku, serta kondisi ekonomi pascapandemi COVID-19 yang belum sepenuhnya stabil. Selain itu, kenaikan suku bunga dan kebijakan moneter yang lebih ketat turut meningkatkan risiko keuangan perusahaan. Dalam kondisi tersebut, perusahaan harus mampu mengambil keputusan keuangan yang tepat untuk menjaga stabilitas operasional sekaligus mendukung pertumbuhan usaha.

Salah satu keputusan keuangan yang sangat penting adalah keputusan mengenai struktur modal. Struktur modal merupakan komposisi sumber pendanaan yang digunakan perusahaan, baik yang berasal dari utang maupun modal sendiri. Menurut Kasmir (2018), struktur modal adalah perbandingan antara utang jangka panjang dan modal sendiri, sedangkan Fahmi (2020) menyatakan bahwa struktur modal mencerminkan

kemampuan manajemen dalam mengelola pendanaan secara efisien. Struktur modal yang optimal dapat menekan biaya modal dan meningkatkan nilai perusahaan, sedangkan struktur modal yang tidak tepat dapat meningkatkan risiko keuangan dan mengganggu kelangsungan usaha.

Dalam penelitian keuangan, struktur modal umumnya diukur menggunakan Debt to Equity Ratio (DER), yaitu rasio yang menunjukkan perbandingan antara total utang dan total ekuitas. DER yang tinggi menunjukkan dominasi penggunaan utang sebagai sumber pendanaan sehingga berpotensi meningkatkan risiko keuangan, sedangkan DER yang rendah menunjukkan perusahaan lebih mengandalkan modal sendiri.

Pentingnya pengelolaan struktur modal semakin terlihat pada perusahaan manufaktur karena sektor ini membutuhkan dana yang besar untuk membiayai kegiatan produksi, pembelian bahan baku, investasi aset tetap, pengembangan produk, dan distribusi. Berdasarkan data Badan Pusat

Statistik (2024), sektor manufaktur masih menjadi kontributor terbesar terhadap Produk Domestik Bruto (PDB) Indonesia dengan kontribusi sebesar 18,67%. Oleh karena itu, kemampuan perusahaan manufaktur dalam mengelola struktur modal secara optimal menjadi faktor penting bagi keberlanjutan perusahaan maupun pertumbuhan ekonomi nasional.

Pada periode 2022–2024, perusahaan manufaktur menghadapi tantangan yang cukup besar dalam menentukan kebijakan pendanaannya. Masa tersebut merupakan periode pemulihan ekonomi pascapandemi yang ditandai dengan meningkatnya aktivitas bisnis dan kebutuhan ekspansi perusahaan. Untuk meningkatkan daya saing, banyak perusahaan melakukan perluasan kapasitas produksi, pengembangan produk, dan modernisasi teknologi yang membutuhkan tambahan dana dalam jumlah besar. Di sisi lain, kenaikan suku bunga menyebabkan biaya pinjaman meningkat sehingga perusahaan harus lebih berhati-hati dalam menentukan komposisi pendanaan.

Fenomena menarik yang muncul adalah masih banyak perusahaan yang mempertahankan tingkat utang tinggi meskipun memiliki profitabilitas yang baik. Secara teoritis, perusahaan yang mampu menghasilkan laba tinggi seharusnya lebih mengandalkan sumber dana internal dibandingkan pendanaan eksternal. Namun dalam praktiknya, perusahaan tetap menggunakan utang untuk mendukung ekspansi, menjaga fleksibilitas keuangan, dan memperoleh manfaat penghematan pajak (tax shield). Kondisi ini menunjukkan bahwa keputusan struktur modal dipengaruhi oleh berbagai faktor internal dan eksternal perusahaan.

Salah satu faktor internal yang diduga memengaruhi struktur modal adalah profitabilitas. Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari sumber daya yang dimilikinya. Menurut Kasmir (2019), profitabilitas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan memperoleh laba dan menilai efektivitas manajemen dalam mengelola perusahaan.

Dalam penelitian ini, profitabilitas diukur menggunakan Return on Assets (ROA), yaitu rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba berdasarkan total aset yang dimiliki.

Namun demikian, hubungan tersebut tidak selalu terjadi dalam praktik. Perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi tetap dapat menggunakan utang untuk membiayai ekspansi, investasi jangka panjang, maupun memperoleh manfaat leverage dan tax shield. Oleh karena itu, pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal masih menjadi topik yang menarik untuk diteliti.

Selain profitabilitas, faktor lain yang diduga memengaruhi struktur modal adalah ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya perusahaan yang biasanya diukur menggunakan total aset, total penjualan, atau nilai pasar perusahaan. Dalam penelitian ini, ukuran perusahaan diukur menggunakan logaritma natural total aset karena dianggap mampu mencerminkan sumber daya ekonomi yang dimiliki perusahaan.

Hubungan antara ukuran perusahaan dan struktur modal dapat dijelaskan melalui Trade-Off Theory. Teori ini menyatakan bahwa perusahaan akan mencari struktur modal yang optimal dengan mempertimbangkan manfaat penggunaan utang dan risiko yang ditimbulkannya. Perusahaan besar umumnya memiliki risiko kebangkrutan yang lebih rendah sehingga lebih berani menggunakan utang dibandingkan perusahaan kecil. Oleh karena itu, ukuran perusahaan diperkirakan berpengaruh positif terhadap struktur modal. Meskipun teori menunjukkan adanya pengaruh profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal, hasil penelitian terdahulu masih menunjukkan ketidakkonsistenan. Pribadi dan Wibowo (2021) menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal sesuai dengan Pecking Order Theory. Sebaliknya, Sari (2022) menemukan bahwa profitabilitas justru berpengaruh positif terhadap struktur modal karena perusahaan

yang lebih menguntungkan memanfaatkan utang untuk meningkatkan pengembalian kepada pemegang saham.

Ketidakkonsistenan juga terjadi pada variabel ukuran perusahaan. Hasibuan (2023) menemukan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal karena perusahaan besar memiliki akses pendanaan yang lebih baik. Namun, Dewi dan Lestari (2023) menemukan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Perbedaan hasil penelitian tersebut menunjukkan adanya *research gap* yang masih perlu dikaji lebih lanjut.

Penelitian ini menjadi penting karena menggunakan periode terbaru, yaitu tahun 2022–2024, yang merupakan masa pemulihan ekonomi pascapandemi dan ditandai dengan meningkatnya aktivitas bisnis serta perubahan kondisi pasar dan suku bunga. Kondisi tersebut berbeda dengan sebagian besar penelitian sebelumnya yang dilakukan pada periode sebelum pandemi atau awal masa pemulihan.

Struktur modal merupakan keputusan keuangan perusahaan yang berkaitan dengan penentuan komposisi pendanaan antara utang dan modal sendiri untuk membiayai aktivitas operasional maupun investasi. Struktur modal yang tepat sangat penting karena memengaruhi risiko keuangan, biaya modal, dan nilai perusahaan. Menurut Sartono (2016), struktur modal mencerminkan perbandingan penggunaan dana yang berasal dari utang dan modal sendiri. Penggunaan utang yang berlebihan dapat meningkatkan risiko gagal bayar, sedangkan penggunaan modal sendiri yang terlalu dominan dapat mengurangi manfaat leverage. Selain faktor eksternal, struktur modal juga dipengaruhi oleh faktor internal seperti profitabilitas dan ukuran perusahaan (Putri & Handayani, 2019).

Terdapat beberapa teori utama yang menjelaskan struktur modal. Pertama, Teori Modigliani dan Miller (MM Theory) yang menyatakan bahwa pada pasar sempurna struktur modal tidak memengaruhi nilai perusahaan. Namun, setelah

mempertimbangkan unsur pajak, penggunaan utang dapat memberikan manfaat berupa *tax shield* sehingga berpotensi meningkatkan nilai perusahaan. Kedua, *Trade-Off Theory*, yang menjelaskan bahwa perusahaan harus menyeimbangkan manfaat penggunaan utang berupa penghematan pajak dengan risiko kesulitan keuangan dan kebangkrutan. Ketiga, *Pecking Order Theory*, yang menyatakan bahwa perusahaan memiliki urutan preferensi pendanaan, yaitu menggunakan dana internal terlebih dahulu, kemudian utang, dan terakhir menerbitkan saham. Teori ini menjelaskan bahwa perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi cenderung menggunakan lebih sedikit utang karena kebutuhan pendanaannya dapat dipenuhi melalui laba ditahan.

Pengukuran struktur modal umumnya menggunakan rasio leverage, yaitu Debt to Asset Ratio (DAR), Debt to Equity Ratio (DER), dan Long-Term Debt to Equity Ratio (LTDER). Dalam penelitian ini, DER dipilih sebagai indikator utama karena mampu menggambarkan keseimbangan antara pendanaan internal dan eksternal secara lebih komprehensif serta sering digunakan dalam penelitian keuangan.

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aset, modal, atau penjualan yang dimiliki. Menurut Harahap (2021), profitabilitas mencerminkan efektivitas perusahaan dalam mengelola sumber daya untuk menghasilkan keuntungan. Tingkat profitabilitas yang tinggi menunjukkan kinerja perusahaan yang baik dan kemampuan pendanaan internal yang lebih kuat. Dalam perspektif *Pecking Order Theory*, perusahaan yang lebih menguntungkan cenderung menggunakan laba ditahan sebagai sumber dana utama sehingga kebutuhan terhadap utang menjadi lebih rendah.

Profitabilitas dapat diukur melalui beberapa rasio, yaitu Return on Assets (ROA), Return on Equity (ROE), dan Net Profit Margin (NPM). Penelitian ini

menggunakan ROA sebagai indikator profitabilitas karena mampu menunjukkan efektivitas penggunaan seluruh aset perusahaan dalam menghasilkan laba serta relatif tidak dipengaruhi oleh struktur pendanaan perusahaan.

Selain profitabilitas, ukuran perusahaan juga menjadi faktor penting yang memengaruhi struktur modal. Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya perusahaan yang dapat dilihat dari total aset, penjualan, atau sumber daya yang dimiliki. Perusahaan besar umumnya memiliki akses yang lebih mudah terhadap sumber pendanaan eksternal, reputasi yang lebih baik, serta risiko kebangkrutan yang lebih rendah dibandingkan perusahaan kecil (Brigham & Houston, 2021).

Berdasarkan fenomena empiris, teori, dan ketidakkonsistenan hasil penelitian terdahulu, dapat disimpulkan bahwa struktur modal merupakan keputusan keuangan yang sangat penting bagi perusahaan. Kondisi ekonomi pascapandemi, meningkatnya kebutuhan pendanaan perusahaan, serta perbedaan hasil penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa pengaruh profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal masih perlu diteliti lebih lanjut. Oleh karena itu, penelitian ini dilakukan untuk menganalisis pengaruh profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022–2024.

METODE

Dalam penelitian ini, jenis penelitian yang digunakan adalah penelitian asosiatif, yaitu penelitian yang bertujuan untuk mengetahui hubungan serta pengaruh antara dua variabel atau lebih dalam suatu objek penelitian. Menurut (Indriantoro & Supomo, 2018) penelitian asosiatif digunakan untuk menjelaskan keterkaitan antarvariabel melalui pengujian hubungan sebab dan akibat yang didasarkan pada data empiris.

Teknik analisis data dalam penelitian ini digunakan untuk mengolah dan menganalisis data guna menguji hipotesis mengenai pengaruh profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal. Menurut

(Sugiyono, 2022), teknik analisis data merupakan proses menyusun dan mengolah data secara sistematis sehingga dapat digunakan untuk menjawab rumusan masalah dan menguji hipotesis penelitian.

HASIL

Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif dapat memberikan gambaran data seperti nilai rata-rata, minimum, maksimum, dan standar deviasi dari masing-masing variabel. Tabel 4.1 di bawah ini memaparkan hasil analisis statistik deskriptif dari masing-masing variabel, sebagai berikut:

Tabel 4. 1. Hasil Uji Statistik Deskriptif

	DER	ROA	Ln
Mean	0.612719	1.156.061	226476.4
Median	0.561986	1.075.052	274427.0
Maximum	2.144.117	3.318.567	310231.0
Minimum	0.100232	0.312179	15155.00
Std. Dev.	0.455979	7.072.960	76061.69
Observations	57	57	57

Sumber: Diolah dari Output Eviews 12, 2026

Berdasarkan tabel 4.1 di atas, diperoleh data sebanyak 57 data. Tabel tersebut menggambarkan statistik deskriptif untuk variabel dependen (struktur modal), variabel independen (profitabilitas, dan ukuran perusahaan). berikut penjelasan hasil statistik deskriptif untuk variabel dependen:

Struktur Modal (DER)

Struktur modal menunjukkan nilai minimum sebesar 0,100232, nilai maksimum sebesar 2,144117, nilai rata-rata sebesar 0,612719, dan nilai standar deviasi sebesar 0,455979. Nilai rata-rata yang lebih besar dibandingkan standar deviasi menunjukkan bahwa penyebaran data struktur modal cenderung baik dan tidak terlalu bervariasi. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan sampel memiliki tingkat penggunaan utang yang relatif stabil selama periode penelitian.

1) Profitabilitas (ROA)

Profitabilitas menunjukkan nilai minimum sebesar 0,312179, nilai maksimum sebesar 33,18567, nilai rata-rata

sebesar 11,56061, dan nilai standar deviasi sebesar 7,072960. Nilai standar deviasi yang lebih kecil dibandingkan nilai rata-rata menunjukkan bahwa data profitabilitas cukup baik dan tidak mengalami penyimpangan yang terlalu besar. Hal ini menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aset yang dimiliki cenderung stabil selama periode penelitian.

2) Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan menunjukkan nilai minimum sebesar 15155,00, nilai maksimum sebesar 310231,0, nilai rata-rata sebesar 226476,4, dan nilai standar deviasi sebesar 76061,69. Nilai rata-rata yang lebih besar dibandingkan standar deviasi menunjukkan bahwa variasi ukuran perusahaan dalam penelitian ini tidak terlalu tinggi. Hal ini menggambarkan bahwa perusahaan sampel memiliki ukuran aset yang relatif tidak terlalu jauh berbeda antar perusahaan selama periode penelitian.

Uji Estimasi Model

a. Pemilihan Model Regresi Data Panel

Uji model estimasi pada data panel dilakukan agar dapat memperkirakan model estimasi yang paling tepat. Terdapat tiga model uji yang dapat dilakukan untuk pemilihan model estimasi, diantaranya yaitu uji *Chow*, uji *hausman*, dan uji *lagrange multiplier*. Berikut merupakan penjelasannya:

Uji *Chow*

Uji *Chow* digunakan untuk menentukan model common effect atau model fixed effect yang paling tepat digunakan dalam mengestimasi data panel. Hipotesis yang digunakan adalah sebagai berikut:

$$H_0 = \text{Common Effect Model (CEM)}$$

$$H_a = \text{Fixed Effect Model (FEM)}$$

Berdasarkan hipotesis diatas, H_0 ditolak dan H_a diterima apabila nilai probabilitas Cross-Section $F < 0,05$. Hasil dari pengujian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 4. 1 Hasil Uji Chow

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

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	30.465811	(18,36)	0.0000
Cross-section Chi-square	158.861301	18	0.0000

Sumber: Diolah dari Output Eviews 12, 2026

Berdasarkan tabel 4.2 diatas, dapat diketahui nilai *Cross-Section F* adalah 0,0000 kurang dari tingkat signifikansi 0,05. Dengan demikian, *Fixed Effect Model* (FEM) merupakan metode yang lebih tepat untuk digunakan. Setelah *Fixed Effect Model* terpilih, langkah selanjutnya yang harus dilakukan adalah uji hausman untuk mengetahui apakah sebaiknya tetap menggunakan *fixed effect model* atau *random effect model*.

Uji *Hausman*

Uji Hausman digunakan untuk memilih apakah *Fixed Effect Model* atau random effect model yang paling tepat digunakan. Hipotesis yang digunakan sebagai berikut:

$$H_0 : \text{Random Effect Model (REM)}$$

$$H_a : \text{Fixed Effect Model (FEM)}$$

Berdasarkan hipotesis di atas, H_0 ditolak dan H_a diterima apabila nilai probabilitas Cross-Section Random $< 0,05$. Hasil dari pengujian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 4. 2 Hasil Uji Hausman

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

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	2.644500	2	0.2665

Sumber Data : Diolah dari Output Eviews 12, 2026

Berdasarkan tabel 4.3 diatas, dapat diketahui nilai probabilitas Cross-Section Random adalah sebesar 0,2665 lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05. Dengan demikian, maka model yang tepat digunakan dalam penelitian ini adalah *Random Effect*

Model (REM), sehingga model random effect lebih layak digunakan dibandingkan *Fixed Effect Model*.

Uji Lagrange Multiplier

Uji *Lagrange Multiplier* (LM) digunakan untuk menentukan apakah model common effect atau random effect yang paling tepat digunakan dalam mengestimasi data panel. Uji ini dilakukan menggunakan metode Breusch-Pagan. Hipotesis yang digunakan adalah sebagai berikut:

H_0 : *Common Effect Model* (CEM)

H_a : *Random Effect Model* (REM)

Berdasarkan hipotesis di atas, H_0 ditolak dan H_a diterima apabila nilai probabilitas Breusch-Pagan $< 0,05$. Hasil dari pengujian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 4. 3 Hasil Uji Lagrange Multiplier

Lagrange Multiplier Tests for Random Effects
Null hypotheses: No effects
Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided (all others) alternatives

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	44.36133 (0.0000)	0.924631 (0.3363)	45.28596 (0.0000)

Berdasarkan hasil *Lagrange Multiplier (LM) Test for Random Effects*, nilai probabilitas *Breusch-Pagan* pada bagian *Cross-Section* sebesar 0,0000. Karena nilai probabilitas tersebut lebih kecil dari 0,05 maka H_0 ditolak dan H_a diterima. Hal ini menunjukkan bahwa model *Random Effect Model* (REM) lebih tepat digunakan

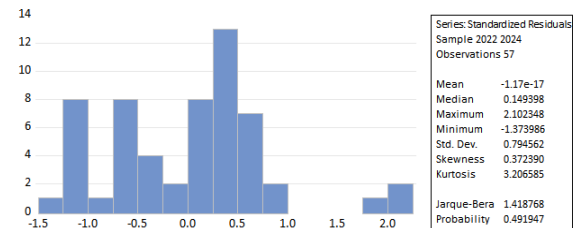
Hasil Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan untuk mengetahui apakah data residual dalam model regresi berdistribusi normal atau tidak. Pengujian normalitas penting dilakukan karena salah satu asumsi dalam model regresi adalah residual harus berdistribusi normal. Dalam penelitian ini, uji normalitas dilakukan dengan menggunakan Jarque-Bera Test. Dasar pengambilan keputusan pada uji ini adalah apabila nilai probability (p-value) lebih besar dari 0,05, maka data residual dinyatakan berdistribusi normal. Sebaliknya, apabila nilai

probability lebih kecil dari 0,05, maka data residual dinyatakan tidak berdistribusi normal.

Tabel 4. 4 Hasil Uji Normalitas



Berdasarkan tabel 4.5 hasil uji normalitas pada gambar di atas, diperoleh nilai Jarque-Bera sebesar 1,418768 dengan probability sebesar 0,491947. Karena probability sebesar $0,491947 > 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa data residual dalam penelitian ini berdistribusi normal. Dengan demikian, model regresi telah memenuhi asumsi normalitas.

Uji Multikolinearitas

Uji Multikolinearitas digunakan untuk mengetahui apakah terdapat hubungan atau korelasi yang tinggi antar variabel independen dalam model penelitian. Model regresi yang baik seharusnya tidak mengalami multikolinearitas. Dasar pengambilan keputusan pada uji multikolinearitas adalah sebagai berikut:

- 1) Jika nilai Centered VIF < 10 maka tidak terjadi multikolinearitas.
- 2) Jika nilai Centered VIF > 10 maka terjadi multikolinearitas.

Tabel 4. 5 Hasil Uji Multikolinearitas

Variance Inflation Factors
Date: 05/21/26 Time: 09:02
Sample: 1 57
Included observations: 57

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	0.088301	24.89184	NA
X1	7.88E-05	4.060926	1.091873
X2	0.000107	17.91457	1.091873

Berdasarkan hasil uji multikolinearitas pada tabel 4.6 di atas, menggunakan *Variance Inflation Factor* (VIF) pada tabel diatas, dapat diketahui bahwa nilai Centered VIF untuk variabel X1 sebesar 1,091873 dan variabel X2 sebesar

1,091873. Nilai tersebut lebih kecil dari 10, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi gejala multikolinearitas pada model regresi penelitian ini.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk mengetahui apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan lainnya. Dalam penelitian ini, pengujian heteroskedastisitas dilakukan menggunakan uji Glejser dengan hipotesis sebagai berikut:

- 1) H_0 : Tidak terjadi heteroskedastisitas (homoskedastisitas)
- 2) H_a : Terjadi heteroskedastisitas

Dasar pengambilan keputusan:

- 1) Jika nilai probabilitas $> 0,05$ maka tidak terjadi heteroskedastisitas.
- 2) jika nilai probabilitas $< 0,05$ maka terjadi heteroskedastisitas.
- 3)

Tabel 4. 6 Hasil Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedasticity Test: Glejser
Null hypothesis: Homoskedasticity

F-statistic	0.695687	Prob. F(2,54)	0.5031
Obs*R-squared	1.431781	Prob. Chi-Square(2)	0.4888
Scaled explained SS	1.769247	Prob. Chi-Square(2)	0.4129

Berdasarkan hasil uji glejser, diperoleh nilai Prob. F sebesar 0,5031, nilai Prob. Chi-Square sebesar 0,4888, dan nilai Scaled Explained SS sebesar 0,4129. Seluruh nilai probabilitas tersebut lebih besar dari 0,05. Selain itu, masing-masing variabel independen juga memiliki nilai probabilitas di atas 0,05, yaitu variabel X1 sebesar 0,2704 dan variabel X2 sebesar 0,4897.

Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi digunakan untuk mengetahui apakah dalam model regresi terdapat korelasi antara residual pada periode sekarang dengan residual pada periode sebelumnya. Model regresi yang baik adalah model yang tidak mengalami autokorelasi. Dalam penelitian ini, uji autokorelasi dilakukan menggunakan Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test dengan hipotesis sebagai berikut:

- 1) H_0 : Tidak terjadi autokorelasi
- 2) H_a : Terjadi autokorelasi

Dasar pengambilan keputusan:

- 1) Jika nilai probabilitas $> 0,05$ maka tidak terjadi autokorelasi
- 2) Jika nilai probabilitas $< 0,05$ maka terjadi autokorelasi

Tabel 4. 7 Hasil Uji Autokorelasi

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:
Null hypothesis: No serial correlation at up to 2 lags

F-statistic	1.935296	Prob. F(2,52)	0.1546
Obs*R-squared	3.948834	Prob. Chi-Square(2)	0.1388

Sumber: data diolah dengan Eviews 12

Berdasarkan hasil Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test pada tabel 4.8, diperoleh nilai Prob. F sebesar 0,1546 dan nilai Prob. Chi-Square sebesar 0,1388. Kedua nilai probabilitas tersebut lebih besar dari 0,05. Dengan demikian, H_0 diterima dan H_a ditolak, sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi dalam penelitian ini tidak mengalami gejala autokorelasi.

Uji t (Parsial)

Tabel 4. 8 Hasil Uji t (Parsial)

Dependent Variable: Y
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
Date: 05/25/26 Time: 15:31
Sample: 2022 2024
Periods included: 3
Cross-sections included: 19
Total panel (balanced) observations: 57
Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.983541	0.181256	5.426256	0.0000
X1	-0.022876	0.008727	-2.621192	0.0114
X2	-4.70E-07	4.78E-07	-0.982014	0.3305

Effects Specification		S.D.	Rho
Cross-section random		0.447087	0.9156
Idiosyncratic random		0.135738	0.0844

Weighted Statistics			
R-squared	0.125076	Mean dependent var	0.105789
Adjusted R-squared	0.092671	S.D. dependent var	0.143350
S.E. of regression	0.136546	Sum squared resid	1.006821
F-statistic	3.859810	Durbin-Watson stat	1.576422
Prob(F-statistic)	0.027115		

Sumber: data diolah dengan Eviews 12)

Uji t digunakan untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen. Dalam penelitian ini, uji t digunakan untuk mengetahui apakah variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen pada tingkat signifikansi 0,05 atau tingkat kepercayaan 95%.

Uji f (Simultan)

Tabel 4. 9 Hasil Uji F (Simultan)

Dependent Variable: Y
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
Date: 05/25/26 Time: 15:31
Sample: 2022 2024
Periods included: 3
Cross-sections included: 19
Total panel (balanced) observations: 57
Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.983541	0.181256	5.426256	0.0000
X1	-0.022876	0.008727	-2.621192	0.0114
X2	-4.70E-07	4.78E-07	-0.982014	0.3305

Effects Specification		S.D.	Rho
Cross-section random		0.447087	0.9156
Idiosyncratic random		0.135738	0.0844

Weighted Statistics			
R-squared	0.125076	Mean dependent var	0.105789
Adjusted R-squared	0.092671	S.D. dependent var	0.143350
S.E. of regression	0.136546	Sum squared resid	1.006821
F-statistic	3.859810	Durbin-Watson stat	1.576422
Prob(F-statistic)	0.027115		

Sumber : data diolah dengan Eviews 12

Uji f digunakan untuk mengetahui apakah seluruh variabel independen secara simultan atau bersama-sama berpengaruh terhadap variabel dependen.

Berdasarkan hasil uji F menggunakan Random Effect Model (REM), diperoleh nilai *F-statistic* sebesar 3,859810 dengan nilai *Prob(F-statistic)* sebesar 0,027115. Nilai probabilitas tersebut lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05 ($0,027115 < 0,05$).

Koefisien Determinasi (R²)

Koefisien determinasi (R²) digunakan untuk mengetahui seberapa besar kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen. Nilai koefisien determinasi berada pada rentang 0 sampai 1. Semakin besar nilai R², maka semakin besar kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen.

Berdasarkan hasil pengujian *Random Effect Model* (REM), diperoleh nilai Adjusted R-squared sebesar 0,092671 atau sebesar 9,26%. Hal ini menunjukkan bahwa variabel independen dalam penelitian ini mampu menjelaskan variabel dependen sebesar 9,26%, sedangkan sisanya sebesar 90,74% dijelaskan oleh variabel lain di luar model penelitian yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

PEMBAHASAN

Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal

Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas yang diproksikan dengan Return on Assets (ROA) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal yang diproksikan dengan Debt to Equity Ratio (DER). Temuan ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, maka semakin rendah tingkat penggunaan utang dalam struktur modal perusahaan.

Hasil tersebut sejalan dengan **Pecking Order Theory** yang dikemukakan oleh Stewart C. Myers dan Nicolas Majluf (1984), yang menyatakan bahwa perusahaan memiliki urutan preferensi sumber pendanaan, yaitu menggunakan dana internal terlebih dahulu, kemudian utang, dan terakhir menerbitkan saham baru. Perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi cenderung memiliki akumulasi laba ditahan yang besar sehingga kebutuhan terhadap pendanaan eksternal menjadi lebih rendah.

Menurut Stephen A. Ross et al. (2022), perusahaan yang mampu menghasilkan laba secara konsisten akan lebih mengandalkan sumber dana internal karena biaya penggunaannya relatif lebih rendah dibandingkan utang maupun penerbitan saham. Selain itu, penggunaan dana internal dapat mengurangi risiko kebangkrutan dan biaya keagenan yang timbul akibat penggunaan utang.

Temuan penelitian ini juga menunjukkan bahwa perusahaan manufaktur pada periode 2022–2024 lebih memilih memanfaatkan laba yang diperoleh untuk membiayai kebutuhan operasional maupun investasi. Kondisi ini dapat dipahami karena periode pascapandemi masih diwarnai ketidakpastian ekonomi global, tekanan inflasi, dan kenaikan suku bunga yang menyebabkan biaya pinjaman menjadi lebih mahal. Oleh karena itu, perusahaan cenderung berhati-hati dalam menambah kewajiban utang.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Pribadi dan Wibowo (2021), Hafizh dan Suparno (2021),

serta Nuridah et al. (2023) yang menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Semakin tinggi profitabilitas perusahaan, semakin rendah penggunaan utang karena perusahaan memiliki kemampuan pendanaan internal yang lebih kuat.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal

Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022–2024. Temuan ini menunjukkan bahwa besar kecilnya perusahaan belum mampu menjadi faktor penentu dalam keputusan penggunaan utang maupun modal sendiri.

Secara teoritis, hasil ini tidak sepenuhnya sejalan dengan *Trade-Off Theory* yang menjelaskan bahwa perusahaan besar cenderung memiliki risiko kebangkrutan yang lebih rendah sehingga lebih mudah memperoleh akses pendanaan dari lembaga keuangan. Menurut Eugene F. Brigham dan Joel F. Houston (2021), perusahaan besar umumnya memiliki reputasi yang lebih baik, aset yang lebih banyak sebagai jaminan, serta tingkat kepercayaan kreditur yang lebih tinggi dibandingkan perusahaan kecil.

Namun demikian, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan bukan faktor dominan dalam menentukan struktur modal. Hal ini mengindikasikan bahwa baik perusahaan besar maupun kecil memiliki kecenderungan yang sama dalam menentukan sumber pendanaan. Keputusan penggunaan utang lebih dipengaruhi oleh kondisi internal perusahaan seperti profitabilitas, likuiditas, struktur aset, risiko bisnis, pertumbuhan perusahaan, maupun kondisi ekonomi makro.

Menurut penelitian terbaru oleh Aswath Damodaran (2024), perkembangan pasar modal dan akses pembiayaan yang semakin terbuka menyebabkan ukuran perusahaan tidak lagi menjadi satu-satunya faktor yang menentukan kemudahan memperoleh dana eksternal. Perusahaan yang

memiliki kinerja keuangan baik tetap dapat memperoleh pendanaan meskipun ukuran asetnya relatif lebih kecil.

Hasil penelitian ini sejalan dengan temuan Dewi dan Lestari (2023) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa keputusan pendanaan perusahaan manufaktur pada periode penelitian lebih banyak dipengaruhi oleh pertimbangan efisiensi keuangan dibandingkan besarnya aset yang dimiliki.

Dengan demikian, ukuran perusahaan belum mampu menjelaskan variasi struktur modal secara signifikan pada perusahaan manufaktur selama periode penelitian.

Pengaruh Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal

Hasil uji simultan menunjukkan bahwa profitabilitas dan ukuran perusahaan secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Nilai Prob(F-statistic) sebesar 0,027115 yang lebih kecil dari 0,05 mengindikasikan bahwa model penelitian layak digunakan untuk menjelaskan variasi struktur modal perusahaan manufaktur.

Temuan ini mendukung konsep manajemen keuangan yang menyatakan bahwa keputusan struktur modal dipengaruhi oleh kombinasi berbagai faktor internal perusahaan. Menurut Eugene F. Brigham dan Joel F. Houston (2021), struktur modal merupakan hasil interaksi antara profitabilitas, ukuran perusahaan, risiko bisnis, likuiditas, pertumbuhan perusahaan, serta kondisi pasar keuangan.

Meskipun secara parsial ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan, keberadaannya bersama profitabilitas tetap memberikan kontribusi terhadap model secara keseluruhan. Hal ini menunjukkan bahwa keputusan pendanaan perusahaan tidak hanya dipengaruhi oleh satu faktor tunggal, tetapi merupakan hasil pertimbangan berbagai aspek keuangan yang saling berkaitan.

Namun demikian, nilai Adjusted R-Square sebesar 9,26% menunjukkan bahwa kemampuan profitabilitas dan ukuran perusahaan dalam menjelaskan struktur modal masih relatif rendah. Artinya, terdapat 90,74% variasi struktur modal yang dipengaruhi oleh faktor lain di luar model penelitian.

Menurut penelitian-penelitian terbaru dalam bidang struktur modal, variabel seperti likuiditas, struktur aset, pertumbuhan penjualan, risiko bisnis, non-debt tax shield, kepemilikan manajerial, kondisi makroekonomi, inflasi, serta suku bunga sering kali menjadi faktor yang lebih dominan dalam memengaruhi kebijakan pendanaan perusahaan.

Oleh karena itu, hasil penelitian ini memperkuat pandangan bahwa struktur modal merupakan keputusan keuangan yang kompleks dan multidimensional. Profitabilitas terbukti menjadi faktor yang paling berpengaruh dalam penelitian ini, sedangkan ukuran perusahaan belum mampu menunjukkan pengaruh yang signifikan secara individual. Meski demikian, kedua variabel secara simultan tetap memiliki kontribusi dalam menjelaskan kebijakan struktur modal perusahaan manufaktur pada periode pemulihan ekonomi pascapandemi tahun 2022–2024.

SIMPULAN

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2022-2024. Penelitian ini menggunakan metode regresi data panel dengan bantuan program Eviews 12. Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang telah dilakukan, maka diperoleh kesimpulan sebagai berikut:

1. Profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2022–2024. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi profitabilitas perusahaan, maka struktur modal perusahaan

cenderung menurun.

2. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2022–2024. Hal ini menunjukkan bahwa besar kecilnya ukuran perusahaan belum mampu mempengaruhi struktur modal perusahaan secara signifikan.
3. Profitabilitas dan ukuran perusahaan secara simultan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2022–2024. Hal ini menunjukkan bahwa kedua variabel independen secara bersama-sama mampu mempengaruhi struktur modal perusahaan.
4. Berdasarkan hasil koefisien determinasi, variabel profitabilitas dan ukuran perusahaan memiliki kemampuan yang relatif rendah dalam menjelaskan struktur modal, sedangkan sisanya dipengaruhi oleh variabel lain di luar penelitian ini yang tidak dimasukkan dalam model penelitian.

DAFTAR RUJUKAN

- Ari, D., & Lestanto, A. (2021). Pengaruh Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 10, 101–115.
- Arikunto, S. (2019). *Prosedur penelitian: Suatu pendekatan praktik*. Reneka Cipta.
- Ariyanto. (2020). Pengaruh profitabilitas, struktur aktiva, dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal pada perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013–2017. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 5(1), 45–60.
- BPS. (2024). *Produk Domestik Bruto menurut Lapangan Usaha Industri Pengolahan*. <https://www.bps.go.id>

- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2021). *Fundamentals of Financial Management* (15th ed.). Cengage Learning.
- Dewi, P., & Lestari, A. (2023). Pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal. *Jurnal Manajemen Keuangan*, 14(3).
- Ekinanda, F., Wijayanti, A., & Siddi Purnama. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aktiva dan Pajak Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 12(2), 45–62.
- Fahmi, I. (2020). *Analisis Laporan Keuangan*. Alfabeta.
- Ghozali, I., & Ratmono, D. (2020). *Analisis Multivariat dan Ekonometrika: Teori, Konsep, dan Aplikasi dengan EViews 10*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hafizh, A. A., & Suparno. (2021). Pengaruh Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal. *Jurnal Ilmiah Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi*, 5(1), 1096–1107. <https://doi.org/10.31955/mea.v5i1.968>
- Harahap, S. S. (2021). *Analisis Kritis atas Laporan Keuangan*. PT RajaGrafindo Persada.
- Hasibuan, R. (2023). Ukuran perusahaan dan struktur modal: Studi empiris pada manufaktur BEI. *Jurnal Ekonomi & Bisnis Indonesia*, 11(4), 201–215.
- Hery. (2016). *Analisis Laporan Keuangan: Integrated and Comprehensive Edition*. PT. Grasindo.
- Indriantoro, N., & Supomo, B. (2018). *Metodologi penelitian bisnis untuk akuntansi dan manajemen* (1st ed.). BPFE.
- Kasmir. (2018). *Analisis laporan keuangan*. PT RajaGrafindo Persada.
- Kasmir. (2019). *Analisis laporan keuangan* (Edisi Revi). PT RajaGrafindo Persada.
- Lestanto, D. A. A., & Iswara, U. S. (2021). Pengaruh profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal. *Jurnal Akuntansi*, 8(1), 12–20.
- Margaretha, F., & Ramadhan, A. R. (2016). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Industri Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 18(1), 119–130.
- Meisyta, E. D., Yusuf, A. A., & Lia Dwi Martika. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal. *Jrka*, 7(2), 83–91. <https://doi.org/https://doi.org/10.25134/jrka.v7i1.4450>
- Nuridah, S., Supraptiningsih, J. D., Indah, M., Jaya, B., Bks, K., & Size, C. (2023). Pengaruh profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal pada perusahaan ritel. *Jurnal Mutiara Ilmu Akuntansi (JUMIA)*, 1(1), 155–169. <https://doi.org/https://doi.org/10.55606/jumia.v1i1.1135>
- Pribadi, A., & Wibowo, S. (2021). Pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 10(1), 45–60.
- Putri, N. K. A., & Handayani, S. R. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Administrasi Bisnis*, 72(2), 34–41.
- Rahmawati, I., & Handayani, S. R. (2017). Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Administrasi Bisnis*, 50(4), 120–127.

- Ramadhan, S. Z. ., Zulpahmi, & Sumardi. (2021). Pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 5(2), 100–110.
- Sari, N. M. (2022). Analisis pengaruh profitabilitas terhadap penggunaan utang pada perusahaan sektor manufaktur. *Jurnal Akuntansi Dan Bisnis*, 8(2), 112–127.
- Sari, N. P., & Ardiana, P. A. (2019). Pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, dan risiko bisnis terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 27(1), 123–145.
- Sartono, A. (2016). *Manajemen Keuangan: Teori dan Aplikasi* (4th ed.). BPFE Yogyakarta.
- Sayyid Ramadhan Z.A, Zulpahmi, S. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Financial and Tax*, 1(1), 33–46. <https://ejournal.stiejb.ac.id/index.php/fintax/article/download/130/92>
- Sekaran, U., & Bougie, R. (2020). *Research Methods for Business: A Skill-Building Approach*. Wiley.
- Sudana, I. M. (2015). *Manajemen Keuangan Perusahaan: Teori dan Praktik* (2nd ed.). Erlangga.
- Sugiyono. (2022). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Alfabeta.
- Widarjono, A. (2018). *Ekonometrika: Pengantar dan Aplikasinya Disertai Panduan EViews* (5 (ed.)). UPP STIM YKPN