

***EFFECTS OF PROFITABILITY, LIQUIDITY, ASSETS STRUCTURE, AND COMPANY SIZE ON
CAPITAL STRUCTURE IN CONSTRUCTION COMPANIES***

Inne Syaidatun Nisa¹ dan Achmad Nawawi²

Universitas Singaperbangsa Karawang

Email: innesyaidatunnisa16@gmail.com¹

DOI: <https://doi.org/10.35145/bilancia.v9i2.4846>

Received: 03/02/2025, Revised: 07/03/2025, Accepted: 10/03/2025

ABSTRACT

This study aims to analyze the influence of profitability, liquidity, asset structure, and company size on the capital structure of building construction companies listed on the Indonesia Stock Exchange during the 2018–2022 period. The sample in this study was selected using a purposive sampling technique, which involves selecting samples based on predetermined criteria. Through this selection process, eight companies were chosen as research samples. To analyze the data, multiple linear regression analysis was employed to assess the extent to which each independent variable affects the dependent variable. The findings of this study indicate that, partially, profitability does not have a significant effect on capital structure. Conversely, liquidity has a significantly negative impact on capital structure, while asset structure does not show any notable effect. Meanwhile, company size is found to have a significantly positive influence on capital structure.

Keywords: Capital Structure; Profitability; Liquidity; Asset Structure; Company Size.

**PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, STRUKTUR AKTIVA, DAN UKURAN
PERUSAHAAN TERHADAP STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN KONSTRUKSI
BANGUNAN**

ABSTRAK

Penelitian ini tujuannya guna menganalisis pengaruh profitabilitas, likuiditas, struktur aset, dan ukuran perusahaan terhadap struktur permodalan pada perusahaan konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2018–2022. Sampel pada penelitian ini dipilih menggunakan teknik purposive sampling, yaitu metode pemilihan sampel sesuai kriteria tertentu yang telah diputuskan. Pada proses seleksi itu, didapat delapan perusahaan sebagai sampel penelitian. Guna menganalisis data, digunakan metode regresi linier berganda guna mengukur sejauh mana masing-masing variabel independen mempengaruhi variabel dependen. Perolehan penelitian ini memperlihatkan secara parsial, profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Sebaliknya, likuiditas memiliki dampak negatif yang signifikan terhadap struktur modal, sedangkan struktur aset tidak memberikan pengaruh yang berarti. Sementara itu, ukuran perusahaan terbukti memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap struktur modal.

Kata Kunci: Struktur Modal; Profitabilitas; Likuiditas; Struktur Aktiva; Ukuran Perusahaan.

PENDAHULUAN

Eksistensi kegiatan bisnis yang cepat di Indonesia telah memberikan kontribusi signifikan terhadap kemajuan ekonomi negara, dengan sektor konstruksi bangunan memainkan peran penting dalam pembangunan infrastruktur. Sektor ini tidak hanya meningkatkan kesejahteraan masyarakat tetapi juga berfungsi sebagai kekuatan pendorong pertumbuhan nasional. Meningkatnya jumlah proyek pembangunan skala besar di wilayah perkotaan, seperti pembangunan apartemen, hotel, fasilitas *e-commerce*, dan struktur komersial lainnya, telah menciptakan peluang pertumbuhan besar di berbagai sektor ekonomi, khususnya konstruksi bangunan. Menurut proyeksi BCI Central, industri konstruksi diperkirakan akan tumbuh antara 5% dan 6% pada tahun 2023. Tren peningkatan ini diperkirakan akan didorong oleh tiga sub-sektor konstruksi utama: pembangunan infrastruktur, perumahan, dan industri. Untuk sektor residensial pembangunan apartemen semakin meningkat dengan banyaknya kolaborasi pengembang luar negeri, sementara pada sektor industri diprediksi akan tumbuh pesat dengan banyaknya investor asing dan juga dengan adanya pembukaan lahan-lahan industri baru untuk pembangunan pabrik, sedangkan untuk sektor infrastruktur tidak jauh dengan kebijakan pemerintah terkait dengan proyek yang dikembangkan seperti pembangunan berbagai jalan tol di seluruh Indonesia.

Untuk meningkatkan nilai perusahaan, perusahaan konstruksi bangunan harus membuat keputusan keuangan yang efektif, salah satu keputusan keuangan tersebut adalah struktur modal atau pendanaan. Agar tetap operasional dan kompetitif dalam industri, perusahaan harus membangun struktur modal yang kuat. Di sektor konstruksi bangunan, penerapan kebijakan struktur modal yang efektif sangat penting untuk memastikan ketahanan bisnis, khususnya setelah krisis global yang dipicu oleh pandemi ini. Pengawasan yang cermat terhadap struktur modal berfungsi sebagai pendekatan strategis untuk mempertahankan kelangsungan bisnis. Perusahaan perlu menentukan tingkat modal yang tepat yang diperlukan untuk mendukung kebutuhan keuangan mereka dan mencapai tujuan mereka, yang dikelola melalui perencanaan struktur modal. Struktur permodalan sendiri mewakili komposisi sumber pembiayaan, khususnya proporsi antara liabilitas berjangka panjang dan ekuitas. Salah satu aspek kunci dari efisiensi bisnis terletak pada membuat keputusan pembiayaan yang terinformasi dengan baik, karena pilihan ini dapat secara signifikan mempengaruhi profitabilitas perusahaan dan kinerja keuangan secara keseluruhan. Oleh karena itu, perusahaan dapat meminimalkan biaya modalnya jika mereka memiliki struktur modal yang ideal. Struktur modal sangat penting untuk pengambilan keputusan keuangan karena menentukan ke mana dana perusahaan akan mengalir (Prabowo & Sutanto, 2019).

Bisnis konstruksi bangunan telah menarik perhatian pebisnis besar belakangan ini. Jika perusahaan dapat mempertahankan keuntungan, investor akan mudah mengalokasikan dananya untuk berinvestasi. Profitabilitas merupakan indikator krusial yang dimanfaatkan guna menilai kemahiran perusahaan saat mendapat pendapatan pada periode khusus. Metrik ini menunjukkan jumlah keseluruhan pendapatan yang diperoleh bisnis setelah mempertimbangkan seluruh transaksi yang berlangsung dalam periode khusus. (Alarussi & Alhaderi, 2018). Penelitian Guna dkk. (2018) Profitabilitas memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap struktur modal. Sebaliknya, Murti dkk. (2022) menampilkan hasil penelitian yang mengindikasikan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Secara keseluruhan, tingginya tingkat profitabilitas mencerminkan bahwa perusahaan cenderung tidak bergantung pada pendanaan eksternal.

Sebaliknya, likuiditas menandakan kemahiran perusahaan guna memenuhi komitmen keuangan jangka pendeknya. Temuan dari Yusniawati dkk. (2021) menunjukkan bahwa likuiditas berperan dalam membentuk struktur modal. Perspektif ini diamini oleh Novitasari dkk. (2020), yang juga Dapat disimpulkan bahwa likuiditas mempunyai pengaruh terhadap struktur modal. Perusahaan pada tingkat likuiditas yang tinggi cenderung menjaga struktur modal yang lebih stabil, sementara perusahaan dengan likuiditas rendah mungkin menghadapi risiko keuangan yang lebih besar. Investor cenderung lebih percaya pada perusahaan yang mempunyai likuiditas kuat, karena hal itu mencerminkan stabilitas keuangan yang lebih baik serta efisiensi dalam operasional. (Kohar, 2019).

Struktur aset merujuk pada komposisi aset yang dimiliki perusahaan, terutama proporsi aset tetap terhadap keseluruhan aset. Struktur ini menentukan bagaimana sumber daya dialokasikan di antara berbagai kategori aset, termasuk aset tetap dan aset lancar (Dzikriyah & Sulistyawati, 2020). Penelitian Gratisari dkk. (2022) menegaskan komposisi aset tidak berpengaruh pada komposisi modal. Namun temuan ini kontras dengan Nuraini dkk. (2021), beberapa pihak beranggapan bahwa struktur aset memiliki relevansi yang lebih besar daripada struktur modal. Perusahaan yang mempunyai struktur modal yang solid cenderung memanfaatkan aset tersebut dalam menghadapi perubahan eksternal.

Ukuran perusahaan merupakan faktor penting lainnya yang mencerminkan skala suatu perusahaan dengan membandingkan total asetnya dengan aset perusahaan lain. Meilyani dkk. (2019) mendefinisikan ukuran perusahaan berdasarkan kapasitas organisasi untuk menghasilkan penjualan dan jumlah karyawan yang dipertahankannya. Penelitian oleh Lilia dkk. (2020) menyoroti bahwa ukuran perusahaan mempunyai pengaruh positif yang signifikan terhadap struktur permodalan. Sebaliknya, Muslimah dkk. (2020) menyimpulkan bahwa ukuran perusahaan tidak berdampak pada struktur modal. Kemampuan perusahaan, terlepas dari ukurannya, untuk mengelola struktur modalnya secara efisien dapat secara langsung mempengaruhi profitabilitasnya. Perusahaan pada skala yang lebih besar, terutama yang mengandung kapasitas finansial yang kuat dan posisi dominan di pasar, cenderung memiliki akses yang lebih luas terhadap sumber daya ekonomi serta daya tawar yang lebih tinggi.

Faktor-faktor ini dapat memberikan keuntungan kompetitif yang signifikan, memungkinkan perusahaan untuk meningkatkan peluang memperoleh pendapatan yang lebih tinggi daripada perusahaan atau entitas berukuran lebih kecil.

Beberapa waktu lalu direktur utama PT Waskita Karya melakukan tindakan korupsi yang mana dana pinjaman dari bank yang digunakan untuk membiayai proyek perusahaan justru malah digunakan untuk kepentingan pribadi dan sebagian dananya dibagikan ke beberapa oknum (Azzahra et al., 2023). Dalam kasus ini, PT Waskita Karya harus menanggung utang yang cukup besar, kasus ini dapat mempengaruhi struktur modal PT Waskita Karya. Selain berdampak pada struktur modal juga akan mempengaruhi kepercayaan investor dan lembaga pembiayaan dana pada Waskita Karya dalam menyalurkan dana untuk berinvestasi. Dalam kasus ini perusahaan harus melakukan pengawasan terhadap struktur modalnya, dengan struktur modal yang terjaga kegiatan bisnis dapat bertahan secara berkelanjutan dan dapat bersaing dengan perusahaan lainnya sehingga perusahaan mampu untuk menghasilkan laba dan menarik kembali kepercayaan investor (Hayati et al., 2024). Pembahasan sebelumnya menyoroti perbedaan dalam penelitian sebelumnya mengenai variabel-variabel yang dimaksud. Akibatnya, para peneliti bertujuan untuk melakukan pemeriksaan dan evaluasi ulang tentang bagaimana profitabilitas, likuiditas, komposisi aset, serta skala perusahaan memengaruhi struktur modal dalam perusahaan konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2018–2022.

Struktur modal ialah komponen penting pada pengelolaan keuangan dalam suatu bisnis, dikarenakan struktur modal mempunyai dampak besar terhadap efisiensi operasional dan kesejahteraan keuangan secara keseluruhan. Struktur ini dipengaruhi oleh sejumlah faktor, seperti tingkat profitabilitas, tingkat likuiditas, jenis aset yang dimiliki, serta skala perusahaan, yang secara bersama-sama menentukan pilihan sumber pendanaan, baik internal maupun eksternal. Sejumlah penelitian sudah mengeksplorasi faktor-faktor ini, sehingga menghasilkan kesimpulan yang bervariasi. Sebagai contoh, riset yang dijalankan Nuraini dkk. (2021) dan Andika dkk. (2019) mengindikasikan profitabilitas tidak mempengaruhi struktur modal secara signifikan, yang menyiratkan bahwa bisnis dengan profitabilitas tinggi lebih mengutamakan penguatan sumber daya internal, searah pada Teori Pecking Order.

Selain itu, temuan Nasrah dkk. (2020) dan Guna dkk. (2018) menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif pada struktur modal, dikarenakan perusahaan dengan likuiditas yang lebih tinggi cenderung lebih memilih pendanaan internal daripada perusahaan yang mempunyai likuiditas lebih rendah. Sebaliknya, penelitian oleh Gratisari dkk. (2022) serta Vionita dkk. (2020) menegaskan struktur aset tidak mempunyai pengaruh yang signifikan pada struktur modal, sehingga mengindikasikan bahwa perusahaan tidak selalu memanfaatkan aset tetap sebagai jaminan dalam memperoleh pinjaman.

Di sisi lain, penelitian Yusniawati dkk. (2021) dan Puhirta dkk. (2018) menegaskan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal, yang mengindikasikan perusahaan berskala besar mempunyai kemudahan lebih dalam mengakses pendanaan eksternal dibandingkan perusahaan kecil. Perbedaan utama pada penelitian ini terletak pada fokusnya terhadap perusahaan konstruksi publik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (IDX) selama periode 2018–2022, sementara penelitian sebelumnya mencakup sektor yang lebih luas di luar industri konstruksi. Selain itu, penelitian ini menerapkan analisis regresi berganda guna menggali lebih dalam pengaruh profitabilitas, likuiditas, struktur aset, dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal. Dengan mempertimbangkan perbedaan dalam cakupan penelitian, periode analisis, serta metode yang dimanfaatkan, penelitian ini berupaya memberikan wawasan yang lebih akurat dan bermakna mengenai faktor-faktor penentu struktur modal khususnya dalam sektor konstruksi. Pada akhirnya, temuan ini diharapkan dapat menjadi sumber daya berharga bagi dunia usaha yang ingin mengembangkan strategi pembiayaan optimal yang disesuaikan dengan keadaan unik mereka.

TINJAUAN PUSTAKA

Pecking Order Theory

Teori ini menerangkan bagaimana entitas memilih sumber dana dengan mengurutkan risiko dari yang paling tidak berisiko sampai yang paling berisiko. Perusahaan melakukan ini dengan menggunakan urutan pendanaan internal dan menggunakan laba ditahan. Variabel struktur modal ini dalam *Pecking Order Theory* dapat digunakan sebagai salah satu cara untuk menginformasikan laporan keuangan kepada pihak luar. Ketika perusahaan menetapkan struktur modal yang optimal, itu mencerminkan kondisi sumber pendanaannya yang digunakan untuk kegiatan operasional. Struktur modal pada dasarnya didasarkan pada hubungan antara utang perusahaan dan ekuitasnya. Struktur permodalan yang terdefinisi dengan baik diharapkan dapat meningkatkan efektivitas dan keberlanjutan bisnis dari waktu ke waktu, sehingga berkontribusi terhadap kelangsungan jangka panjang dan konsistensi operasionalnya.

Struktur Modal

Struktur modal mengacu pada proporsi utang dan ekuitas yang digunakan perusahaan untuk membiayai kegiatan operasionalnya dan memfasilitasi pertumbuhan bisnis. Mubarak (2020) menjelaskan bahwa struktur permodalan mencerminkan pemanfaatan dana yang optimal oleh perusahaan. Struktur modal yang optimal diharapkan mampu

memperoleh biaya modal rata-rata tertimbang yang paling rendah, sehingga mampu mengembangkan nilai perusahaan secara maksimal (Suci et al., 2020). Ketika sebuah perusahaan berhasil mempertahankan operasinya dengan menggunakan modal internal, perusahaan cenderung lebih memilih penggunaan sumber dayanya sendiri dibandingkan opsi pembiayaan eksternal. Investor cenderung lebih menyukai perusahaan dengan struktur modal yang solid, karena perusahaan tersebut secara konsisten memiliki proporsi utang yang lebih tinggi. Dalam studi ini, rasio utang terhadap ekuitas (DER), yang dihitung dengan membandingkan seluruh aset perusahaan dengan total ekuitasnya, digunakan untuk menganalisis struktur permodalan (Lilia et al., 2020).

Profitabilitas

Profitabilitas mengukur kemampuan bisnis untuk menghasilkan pendapatan dari asetnya. Profitabilitas yang tinggi mencerminkan efektivitas dalam pemanfaatan aset serta kemampuan bisnis untuk tetap beroperasi tanpa kekhawatiran terhadap keberlangsungan usaha di masa depan (Husaeni, 2018). Sesuai *Pecking Order Theory*, perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang lebih besar cenderung memanfaatkan laba sebagai sumber pendanaan utama dibandingkan dengan berutang (Anggieta et al., 2020). Namun, dalam beberapa kasus, perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi tetap memanfaatkan utang guna memperoleh manfaat pajak dari bunga pinjaman (Nursiam et al., 2021). Pada penelitian ini, profitabilitas diukur memanfaatkan *Return on Assets* (ROA), yang dihitung dengan daripada keuntungan sesudah pajak terhadap total aset perusahaan. (Murti et al., 2022).

Likuiditas

Tingkat likuiditas suatu perusahaan memainkan peran penting dalam menentukan kemahiran perusahaan saat memenuhi kewajiban keuangan ketika jatuh tempo. Perusahaan yang mempertahankan tingkat likuiditas yang tinggi biasanya mempunyai aset lancar yang dapat segera digunakan guna melunasi kewajiban jangka pendek tanpa perlu mencari pendanaan tambahan dari pihak luar (Sanchiani et al., 2018). Berdasarkan *Pecking Order Theory*, perusahaan dengan likuiditas yang baik lebih memilih untuk memanfaatkan sumber daya internal. sebagai prioritas utama dalam mendanai kegiatan operasionalnya, daripada bergantung secara penuh pada pembiayaan eksternal (Septiani et al., 2018). Namun, berbagai penelitian menunjukkan bahwa tingginya likuiditas dapat mengurangi ketergantungan perusahaan terhadap utang, yang pada akhirnya berpengaruh terhadap penurunan struktur modal secara keseluruhan (Guna et al., 2018). Pada penelitian ini, likuiditas diukur memanfaatkan *Current Ratio* (CR), yang dihitung yang membandingkan total aset lancar perusahaan terhadap kewajiban lancarnya. (Lilia et al., 2020).

Struktur Aktiva

Struktur aset mengacu pada aset alokasi di perusahaan tertentu, khususnya hubungan antara aset tetap dan total aset. Seringkali lebih mudah bagi bisnis dengan tetap yang signifikan untuk mendapatkan pinjaman karena tetap ini mungkin disebut sebagai jaminan (Dzikriyah & Sulistyawati, 2020). Namun, berbagai penelitian mengindikasikan Struktur aset tidak selalu mempunyai pengaruh yang konsisten pada struktur modal. Beberapa perusahaan lebih memilih guna memanfaatkan sumber daya internal guna membiayai operasional dan investasi mereka, sehingga tidak sepenuhnya bergantung pada pendanaan eksternal atau peningkatan utang sebagai strategi keuangan (Bebasari et al., 2022). Menurut perspektif Teori *Trade-Off*, perusahaan dengan proporsi aset tetap yang tinggi condong memiliki tingkat utang jangka panjang yang lebih besar. Hal ini karena aset tetap mampu digunakan sebagai jaminan dalam memperoleh pinjaman dari kreditor, sehingga mempermudah perusahaan dalam mengakses sumber pendanaan eksternal (Nuraini et al., 2021). Pada penelitian ini, struktur aset diukur memanfaatkan *Fixed Asset Ratio* (FAR), yang diperoleh dengan menghitung logaritma alami dari total aset perusahaan (Murti et al., 2022).

Ukuran Perusahaan

Ukuran suatu perusahaan mencerminkan cakupan serta skala operasionalnya dan sering kali digunakan sebagai indikator untuk menilai kemampuannya dalam memperoleh pendanaan dari sumber eksternal. Secara umum, perusahaan berskala lebih besar cenderung lebih mudah mengakses pasar keuangan, karena dinilai lebih stabil serta memiliki tingkat risiko kebangkrutan yang lebih rendah dibandingkan perusahaan yang lebih kecil. Keunggulan ini memungkinkan mereka untuk mendapatkan pinjaman dengan lebih mudah serta memperoleh suku bunga yang lebih kompetitif, sehingga mengurangi beban biaya utang yang harus ditanggung (Meilyani et al., 2019). Berdasarkan *Pecking Order Theory*, perusahaan yang berukuran lebih besar biasanya memiliki struktur modal yang lebih teratur dan stabil. Hal ini disebabkan oleh persepsi kreditor dan investor yang menganggap perusahaan besar lebih dapat diandalkan, sehingga mereka lebih mudah memperoleh kepercayaan pasar dalam mengakses sumber pendanaan eksternal tanpa mengalami kendala yang signifikan (Puhirta et al., 2018). Namun, beberapa penelitian menunjukkan bahwa dampak ukuran suatu bisnis sehubungan dengan struktur modal tidak selalu mudah dan mungkin berbeda-beda tergantung pada strategi keuangan yang digunakan oleh bisnis tersebut

(Lilia et al., 2020). Dalam studi ini, ukuran perusahaan dihitung dengan membandingkan banyaknya karyawan dan banyaknya karyawan perusahaan (Murti et al., 2022).

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal

Profitabilitas ialah indikator utama yang menggambarkan kemahiran perusahaan saat memperoleh keuntungan dari aset yang dimilikinya. Tingkat profitabilitas yang tinggi mencerminkan efisiensi perusahaan dalam menjalankan operasional serta kemampuannya dalam memaksimalkan keuntungan dari sumber daya yang tersedia. Husaeni (2018) mendefinisikan profitabilitas sebagai rasio antara laba bersih dan total aset perusahaan, yang memberi ilustrasi mengenai sejauh mana perusahaan mampu mengonversi aset menjadi pendapatan. Semakin tinggi rasio profitabilitas suatu perusahaan, semakin besar kemampuannya untuk membiayai operasional dan ekspansi bisnis tanpa bergantung pada pendanaan eksternal.

Dalam konteks *Pecking Order Theory* yang ditegaskan Myers dan Majluf (1984), perusahaan pada tingkat profitabilitas yang tinggi condong lebih memilih pendanaan internal dibandingkan mengandalkan sumber pembiayaan eksternal seperti utang. Hal ini disebabkan oleh kecenderungan perusahaan untuk mengurangi beban bunga serta risiko keuangan yang dapat timbul dari ketergantungan terhadap utang jangka panjang (Anggieta et al., 2020). Dengan mempertahankan laba ditahan sebagai sumber pendanaan utama, perusahaan dapat meningkatkan fleksibilitas keuangan mereka serta menghindari potensi tekanan likuiditas akibat kewajiban pembayaran bunga dan cicilan utang.

Namun, walaupun perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi condong lebih memilih untuk mengurangi pemakaian utang, beberapa entitas bisnis tetap mempertimbangkan opsi pembiayaan melalui utang guna memanfaatkan manfaat pajak dari pembayaran bunga. Dalam konteks ini, perusahaan dapat menerapkan strategi optimal dalam struktur modalnya dengan memanfaatkan efek pajak (*tax shield*) yang timbul dari pembayaran bunga utang. Dengan demikian, keputusan terkait struktur modal tidak hanya bergantung pada tingkat profitabilitas, tetapi juga pada kebijakan keuangan dan strategi optimalisasi pajak yang diterapkan oleh perusahaan. Selain itu, berbagai penelitian empiris menunjukkan hasil yang beragam terdapat hubungan antara profitabilitas dan struktur modal suatu perusahaan. Banyak penelitian, seperti yang dijalankan Nursiam et al. (2021) serta Andika et al. (2019), menegaskan profitabilitas tidak selalu memberikan dampak signifikan terhadap struktur modal, khususnya perusahaan yang telah mempunyai pendanaan internal banyak total yang besar. Sebaliknya, penelitian lain memperlihatkan perusahaan dengan profitabilitas tinggi condong mengurangi ketergantungan pada utang, dikarenakan mereka memiliki kemampuan lebih besar untuk mendanai ekspansi dan operasional secara mandiri.

Perbedaan temuan dalam penelitian tersebut memperlihatkan hubungan antara profitabilitas dan struktur modal mampu dipengaruhi oleh berbagai faktor kontekstual, seperti industri tempat perusahaan beroperasi, regulasi perpajakan, serta kondisi ekonomi makro yang sedang berlangsung. Dalam sektor industri tertentu, terutama industri dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi, perusahaan dengan profitabilitas besar mungkin tetap memilih untuk menggunakan utang guna mempercepat ekspansi dan meningkatkan nilai perusahaan pada jangka panjang. Maka, meskipun teori keuangan seperti *Pecking Order Theory* menyebutkan bahwa profitabilitas berperan penting dalam menentukan struktur modal, pada kenyataannya, keputusan keuangan perusahaan umumnya dipengaruhi oleh berbagai faktor internal dan eksternal secara bersamaan. Dengan demikian, diperlukan penelitian lebih lanjut guna memperoleh pemahaman yang lebih mendalam terkait bagaimana perusahaan di berbagai sektor mengambil keputusan keuangan mereka dan skala bisnis menentukan struktur modal mereka berdasarkan tingkat profitabilitas yang dimiliki serta bagaimana faktor eksternal, seperti kebijakan ekonomi dan regulasi perpajakan, dapat memoderasi hubungan tersebut.

H1: Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal

Pengaruh Likuiditas terhadap Struktur Modal

Likuiditas merupakan aspek penting yang menunjukkan kemahiran suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangan jangka pendeknya yang menggunakan aset lancar yang dimilikinya, yakni kas, setara kas, serta piutang yang dapat segera dicairkan (Sanchiani et al., 2018). Tingkat likuiditas yang tinggi memperlihatkan bahwa perusahaan memiliki keluwesan finansial yang lebih baik saat mengelola arus kas, sehingga dapat memenuhi kebutuhan operasional dan kewajiban keuangannya tanpa menghadapi tekanan likuiditas yang berarti. Dengan tersedianya aset likuid yang memadai, perusahaan cenderung lebih mengandalkan pendanaan dari sumber internal guna menjaga stabilitas keuangannya. Hal ini mengurangi ketergantungan pada pembiayaan eksternal, seperti pinjaman bank atau penerbitan obligasi, yang sering kali disertai dengan biaya bunga serta risiko keuangan tambahan.

Sebagaimana diungkapkan oleh Septiani et al. (2018), perusahaan yang memiliki kemampuan likuiditas tinggi, umumnya lebih berhati-hati dalam mengambil keputusan terkait pendanaan eksternal, terutama dalam hal pembiayaan melalui utang. Perusahaan-perusahaan tersebut lebih cenderung mengandalkan modal internal untuk

membiayai kebutuhan operasional dan ekspansi bisnis mereka, guna menghindari beban bunga dan risiko gagal bayar yang mampu berpengaruh dalam stabilitas keuangan pada jangka panjang.

Temuan dari berbagai penelitian sebelumnya menunjukkan adanya hubungan negatif antara tingkat likuiditas dan struktur modal, yang bermakna bahwa semakin tinggi likuiditas suatu perusahaan, semakin kecil kemungkinan perusahaan tersebut untuk bergantung pada utang dalam struktur pendanaannya. Muslimah et al. (2020) serta Murti et al. (2022) perusahaan yang mempunyai cadangan kas yang cukup condong mempunyai tingkat leverage yang lebih rendah, dikarenakan mereka tidak mengalami tekanan untuk memperoleh pendanaan eksternal. Oleh karena itu, perusahaan yang dapat menjaga likuiditasnya pada tingkat yang optimal dapat meningkatkan fleksibilitas keuangan mereka, mengurangi risiko kebangkrutan, serta memperkuat posisi mereka dalam menghadapi ketidakpastian ekonomi dan fluktuasi pasar.

H2: Likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal

Pengaruh Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal

Perusahaan dengan proporsi aset tetap yang besar cenderung lebih mudah memperoleh pinjaman dari lembaga keuangan, dikarenakan aset itu mampu menjadi jaminan saat mendapatkan pendanaan dari kreditor. Keberadaan aset tetap sebagai agunan memberikan jaminan keamanan bagi pihak pemberi pinjaman, karena aset tersebut dapat disita atau dijual untuk menutupi kewajiban jika perusahaan gagal memenuhi kewajiban pembayaran utangnya (Dzikriyah & Sulistyawati, 2020). Dengan demikian, perusahaan yang mempunyai aset tetap pada jumlah besar cenderung mempunyai peluang lebih tinggi guna mendapat pinjaman dengan suku bunga yang lebih kompetitif daripada perusahaan yang hanya mempunyai sedikit aset tetap. Ini dikarenakan aset tetap mampu menjadi jaminan, yang pada gilirannya meningkatkan tingkat kepercayaan kreditor terhadap perusahaan. Adanya agunan yang memadai memungkinkan perusahaan untuk mendapatkan pinjaman dengan biaya modal yang lebih rendah daripada perusahaan yang mempunyai aset tetap lebih sedikit.

Sejumlah penelitian empiris telah menemukan adanya hubungan positif antara struktur aset dan struktur modal. Secara lebih spesifik, semakin besar proporsi aset tetap dalam suatu perusahaan, semakin tinggi kemungkinan perusahaan itu memperoleh pembiayaan eksternal lewat utang (Yusniawati et al., 2021; Novitasari et al., 2020). Temuan ini menegaskan perusahaan dengan rasio aset tetap yang lebih tinggi mempunyai akses yang lebih fleksibel terhadap sumber pendanaan dari lembaga keuangan, baik dalam bentuk pinjaman bank, penerbitan obligasi, maupun pendanaan jangka panjang lainnya. Selain itu, perusahaan dengan struktur aset yang kuat juga lebih mampu menjaga stabilitas keuangan mereka dalam jangka panjang, karena mereka memiliki aset berwujud yang dapat digunakan untuk menutupi kewajiban finansial jika menghadapi kondisi ekonomi yang tidak stabil. Dengan demikian, pemahaman mengenai struktur aset menjadi aspek yang krusial dalam perencanaan keuangan perusahaan, terutama dalam menentukan strategi optimal dalam penggunaan modal dan pengelolaan risiko keuangan.

H3: Struktur aktiva berpengaruh positif terhadap struktur modal

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal

Ukuran perusahaan ialah salah satu indikator utama yang mencerminkan skala operasional suatu entitas bisnis serta mencerminkan sejauh mana perusahaan mampu bersaing di pasar dan mengakses sumber pendanaan. Ukuran perusahaan sering kali dikaitkan dengan kapasitasnya dalam memperoleh pembiayaan eksternal, dikarenakan semakin besar suatu perusahaan, semakin tinggi pula peluangnya untuk mendapatkan akses ke berbagai sumber pendanaan, baik dalam bentuk pinjaman bank, penerbitan obligasi, maupun ekuitas publik. Perusahaan berskala besar cenderung memiliki struktur organisasi yang lebih kompleks, jaringan bisnis yang luas, serta basis pelanggan yang lebih stabil, yang semuanya berkontribusi terhadap peningkatan kepercayaan dari investor dan kreditor.

Perusahaan berskala lebih besar umumnya memiliki rekam jejak yang lebih panjang serta operasional bisnis yang lebih stabil. Hal ini meningkatkan kepercayaan dari kreditor dan lembaga keuangan, yang pada akhirnya memudahkan mereka dalam mendapat pinjaman dengan suku bunga lebih rendah dibandingkan perusahaan kecil atau menengah yang dianggap lebih berisiko. Kreditor cenderung memberikan kepercayaan lebih kepada perusahaan besar karena mereka memiliki aset yang lebih banyak, arus kas yang lebih stabil, serta kapasitas yang lebih baik dalam menghadapi risiko keuangan dan ketidakpastian ekonomi (Meilyani et al., 2019). Oleh karena itu, perusahaan besar tidak hanya memiliki akses yang lebih luas terhadap sumber pendanaan eksternal, tetapi juga dapat menikmati biaya modal yang lebih rendah.

Dalam perspektif *Pecking Order Theory*, perusahaan besar memiliki keunggulan dalam hal stabilitas keuangan serta struktur modal yang lebih terorganisir. Teori ini menyatakan bahwa perusahaan biasanya memiliki hierarki preferensi dalam memilih sumber pendanaan, dengan kecenderungan untuk memanfaatkan dana internal terlebih dahulu sebelum mempertimbangkan penggunaan utang dan menjadikan penerbitan ekuitas sebagai opsi terakhir. Perusahaan yang lebih besar biasanya mempunyai lebih banyak sumber daya internal, seperti laba ditahan yang lebih besar, sehingga mereka dapat lebih fleksibel dalam mengelola modal dan menghindari ketergantungan yang berlebihan pada pembiayaan eksternal (Puhirta et al., 2018). Namun, saat perusahaan besar memutuskan memanfaatkan utang, mereka memiliki lebih banyak opsi serta kemampuan negosiasi yang lebih baik dalam

mendapatkan pinjaman dengan ketentuan yang lebih menguntungkan. Dengan tingkat kepercayaan yang lebih tinggi dari kreditor, perusahaan besar dapat memperoleh pinjaman dalam jumlah yang lebih besar serta dengan suku bunga yang lebih kompetitif daripada perusahaan kecil yang sering kali menghadapi keterbatasan dalam mengakses pendanaan eksternal (Lilia et al., 2020).

Selain itu, perusahaan besar juga mempunyai lebih banyak fleksibilitas saat mengatur komposisi struktur modal mereka, sehingga mereka dapat menyeimbangkan antara utang dan ekuitas sesuai dengan kebutuhan bisnis serta kondisi pasar yang ada. Dengan strategi pengelolaan keuangan yang lebih matang, perusahaan besar dapat memanfaatkan utang untuk meningkatkan pertumbuhan bisnis tanpa harus mengorbankan stabilitas finansial mereka. Maka, pemahaman mengenai hubungan antara ukuran perusahaan dan struktur modal menjadi aspek yang sangat penting saat pengambilan keputusan keuangan, terutama saat menentukan strategi pendanaan yang optimal guna mendukung pertumbuhan dan keberlanjutan bisnis dalam jangka panjang.

H4: Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal

METODE PENELITIAN

Populasi dan sampel

Populasi pada penelitian ini mencakup seluruh perusahaan yang beroperasi di sektor konstruksi bangunan dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Berdasarkan data yang diperoleh, terdapat 21 perusahaan konstruksi bangunan yang menjadi populasi penelitian, sebagaimana disajikan dalam Tabel 1.

Tabel 1. Populasi Penelitian

No	Kode	Nama Perusahaan	Tanggal IPO
1	WSKT	PT Waskita Karya (Persero) Tbk	19-Des-12
2	WIKA	PT Wijaya Karya (Persero) Tbk	29-Okt-07
3	PTPP	PT Pembangunan Perumahan (Persero) Tbk	09-Feb-10
4	SKRN	PT Superkrane Mitra Utama Tbk	11-Okt-18
5	ADHI	PT Adhi Karya (Persero) Tbk	18-Mar-04
6	JKON	PT Jaya Konstruksi Manggala Pratama Tbk	04-Des-07
7	SSIA	PT Surya Semesta Internusa Tbk	27-Mar-97
8	ACST	PT Acset Indonusa Tbk	24-Jun-13
9	WEGE	PT Wijaya Karya Bangunan Gedung Tbk	30-Nov-17
10	SMKM	PT Sumber Mas Kontruksi Tbk	09-Mar-22
11	TOTL	PT Total Bangunan Persada Tbk	25-Jul-06
12	PBSA	PT Paramita Bangunan Sarana Tbk	28-Sep-16
13	NRCA	PT Nusa Raya Cipta Tbk	27-Jun-13
14	DGIK	PT Nusa Kontruksi Enjiniring Tbk	19-Des-07
15	IDPR	PT Indonesia Pondasi Raya Tbk	10-Des-15
16	KRYA	PT Bangunan Karya Perkasa Jaya Tbk	25-Jul-22
17	PTDU	PT Djasa Ubersakti Tbk	08-Des-20
18	CSIS	PT Cahayasakti Investindo Sukses Tbk	10-Mei-17
19	TOPS	PT Totalindo Eka Persada Tbk	16-Jun-17
20	TAMA	PT Lancartama Sejati Tbk	10-Feb-20
21	MTRA	PT Mitra Pemuda Tbk	10-Feb-16

Sumber: www.idx.co.id (2024)

Dalam rangka menentukan sampel yang akan digunakan dalam penelitian ini, peneliti menerapkan metode purposive sampling. Metode ini merupakan salah satu teknik pemilihan sampel yang bersifat non-probabilitas, di mana pemilihan unit sampel tidak dilakukan secara acak, melainkan berdasarkan pertimbangan atau kriteria tertentu yang telah ditetapkan sebelumnya. Tujuan utama dari penggunaan purposive sampling adalah guna memastikan bahwa sampel yang dipilih mempunyai karakteristik yang sesuai dengan kebutuhan penelitian, sehingga dapat memberikan data yang relevan serta mendukung validitas hasil yang diperoleh.

Pada konteks penelitian ini, tersedia sejumlah kriteria spesifik yang digunakan untuk menyaring dan memilih sampel yang dianggap paling representatif. Kriteria tersebut telah dirancang sedemikian rupa agar hanya entitas atau responden yang memenuhi persyaratan khusus yang dapat dimasukkan pada analisis. Dengan cara ini, penelitian dapat difokuskan pada kelompok yang benar-benar relevan dengan variabel yang diteliti, hingga perolehan yang didapat menjadi lebih akurat dan mampu diandalkan.

Rincian lebih lanjut mengenai kriteria yang dimanfaatkan pada proses pemilihan sampel tersedia dengan lebih jelas pada Tabel 2 di bawah ini. Tabel tersebut menyajikan daftar kriteria yang telah ditetapkan beserta penjelasan mengenai alasan pemilihannya, sehingga memberikan gambaran yang lebih komprehensif mengenai metode yang diterapkan dalam proses pengambilan sampel penelitian ini.

Tabel 2. Kriteria Seleksi Sampel

No	Kriteria Seleksi	Jumlah
	Populasi Perusahaan Konstruksi Bangunan yang terdaftar di BEI	21
1	Perusahaan yang tidak terdaftar di BEI secara berturut-turut dari periode 2018-2022	-4
2	Perusahaan yang tidak melaporkan laporan keuangan dari periode 2018-2022	-1
3	Perusahaan yang mengalami kerugian	-8
	Sampel Penelitian	8
	Total Sampel (8 perusahaan x 5 tahun)	40

Tabel 3. Daftar Perusahaan Sampel

No	Nama Perusahaan
1	PT Adhi Karya (Persero) Tbk
2	PT Wijaya Karya Bangunan Gedung Tbk
3	PT Wijaya Karya (Persero) Tbk
4	PT Total Bangunan Persada Tbk
5	PT Paramita Bangunan Sarana Tbk
6	PT Nusa Raya Cipta Tbk
7	PT Pembangunan Perumahan (Persero) Tbk
8	PT Superkrane Mitra Utama Tbk

Sumber: www.idx.co.id (2024)

Sesuai kriteria yang sudah diputuskan, dari total 21 perusahaan dalam populasi, terdapat 8 perusahaan yang memenuhi syarat dan dijadikan menjadi sampel penelitian. Proses pemilihan sampel tersedia pada Tabel 2, sementara daftar perusahaan yang terpilih sebagai sampel ditampilkan dalam Tabel 3. Dengan demikian, jumlah keseluruhan data observasi dalam penelitian ini mencapai 40, yang diperoleh dari analisis 8 perusahaan sampel selama periode 5 tahun penelitian (2018-2022).

Model Penelitian

Penelitian ini mengadopsi pendekatan kuantitatif deskriptif yang tujuannya guna menganalisis serta memahami hubungan antara berbagai faktor keuangan dan struktur modal perusahaan. Untuk mencapai tujuan tersebut, penelitian ini menerapkan metode analisis regresi linier berganda, yang memungkinkan peneliti mengidentifikasi serta mengukur pengaruh dari beberapa variabel independen dengan simultan terhadap variabel dependen. Pendekatan ini dipilih karena mampu memberi ilustrasi yang lebih komprehensif terkait bagaimana faktor-faktor tertentu dapat memengaruhi keputusan struktur modal perusahaan dalam jangka waktu tertentu.

Secara spesifik, penelitian ini berfokus pada pengaruh empat variabel utama, yaitu profitabilitas, likuiditas, struktur aset, dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal. Objek penelitian mencakup perusahaan-perusahaan yang tergolong dalam sub-sektor konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dalam periode 2018 hingga 2022. Pemilihan sub-sektor ini didasarkan pada relevansi industri konstruksi dalam pertumbuhan ekonomi serta peran penting struktur modal dalam mendukung ekspansi dan keberlanjutan bisnis di sektor tersebut. Dengan menggunakan data historis dari perusahaan yang masuk dalam kategori ini, penelitian ini berupaya mengungkap pola hubungan antara faktor keuangan utama dengan keputusan pendanaan perusahaan, hingga mampu memberi pengetahuan yang lebih mendalam bagi akademisi, investor, dan praktisi keuangan.

Definisi Operasional Variabel

Pada penelitian ini, tersedia dua jenis variabel yang dianalisis, yakni variabel dependen dan variabel independen. Variabel dependen dalam penelitian ini ialah struktur modal, yang mencerminkan bagaimana suatu perusahaan membiayai operasi serta investasinya melalui kombinasi antara utang dan ekuitas. Struktur modal menjadi aspek krusial dalam analisis keuangan perusahaan, karena keputusan terkait komposisi pendanaan dapat berdampak langsung pada stabilitas keuangan dan profitabilitas jangka panjang.

Sementara itu, variabel independen yang dimanfaatkan pada penelitian ini meliputi empat faktor utama, yakni profitabilitas, likuiditas, struktur aktiva, dan ukuran perusahaan. Profitabilitas memperlihatkan kemahiran perusahaan dalam memperoleh keuntungan dari operasionalnya, sedangkan likuiditas mengukur sampai mana perusahaan mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang memanfaatkan aset lancar yang dimilikinya. Struktur aktiva berkaitan dengan bagaimana perusahaan mengalokasikan asetnya, khususnya dalam proporsi antara aset lancar dan aset tetap, yang mampu memengaruhi kemampuan perusahaan dalam mengakses pinjaman. Ukuran perusahaan, sebagai variabel independen lainnya, sering kali dikaitkan dengan akses terhadap sumber pembiayaan eksternal serta stabilitas keuangan yang lebih tinggi daripada perusahaan kecil.

Untuk memperoleh hasil analisis yang lebih objektif dan terukur, setiap variabel yang dimanfaatkan pada penelitian ini mempunyai metode perhitungan yang spesifik. Rincian mengenai cara pengukuran serta rumus yang digunakan dalam perhitungan masing-masing variabel tersedia dengan lebih jelas dalam Tabel 4 di bawah ini.

Tabel tersebut memberikan penjelasan mengenai definisi operasional variabel, indikator yang digunakan, serta metode perhitungannya, sehingga memberikan transparansi pada proses analisis data yang dijalankan pada penelitian ini.

Tabel 4. Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Variabel	Indikator	Referensi
Struktur Modal (Y)	$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$	(Lilia <i>et al.</i> , 2020)
Profitabilitas (X1)	$ROA = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Total Aset}}$	(Murti <i>et al.</i> , 2022)
Likuiditas (X2)	$CR = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$	(Lilia <i>et al.</i> , 2020)
Struktur Aktiva (X3)	$FAR = \frac{\text{Ln Total Aktiva}}{\text{Total Aset}}$	(Murti <i>et al.</i> , 2022)
Ukuran Perusahaan (X4)	$UK = \frac{\text{Fixed Asset}}{\text{Total Aset}}$	(Murti <i>et al.</i> , 2022)

Teknik Analisis Data

Uji Asumsi Klasik

Sebelum melakukan analisis regresi, langkah awal yang perlu dijalankan ialah pengujian asumsi klasik guna memastikan bahwa model regresi yang dimanfaatkan sudah memenuhi karakteristik Best Linear Unbiased Estimator (BLUE) sama seperti standar analisis statistik (Lakshmi *et al.*, 2021). Uji asumsi klasik ini menjadi tahap penting dalam penelitian kuantitatif karena bertujuan untuk menghindari potensi kesalahan estimasi serta memastikan keakuratan hasil analisis. Beberapa aspek utama yang diuji dalam uji asumsi klasik mencakup empat jenis pengujian yang saling berkaitan. 1) Uji normalitas memastikan residual berdistribusi normal, yang penting untuk estimasi parameter dan validitas uji regresi. Metodenya mencakup uji Kolmogorov-Smirnov, Shapiro-Wilk, dan analisis grafik. 2) Uji multikolinearitas mendeteksi hubungan kuat antar variabel independen yang dapat mengganggu estimasi regresi. Diperiksa dengan VIF (<10) dan tolerance (>0,1). 3) Uji heteroskedastisitas menguji kestabilan varians residual. Jika tidak konstan, dapat mengurangi reliabilitas model. Diperiksa dengan uji Glejser, Breusch-Pagan, atau scatter plot. 4) Uji autokorelasi digunakan untuk mengidentifikasi apakah terdapat hubungan antara residual dalam suatu periode dengan residual pada periode sebelumnya. Autokorelasi umumnya menjadi permasalahan dalam data deret waktu, di mana nilai residual tidak bersifat independen antar periode observasi. Untuk mendeteksi keberadaan autokorelasi, analisis dilakukan menggunakan uji Durbin-Watson (DW test). Jika ditemukan autokorelasi dalam model, maka perlu dilakukan perbaikan dengan metode seperti transformasi data atau penggunaan model regresi yang lebih kompleks.

Uji Regresi Linier Berganda

Sesudah uji asumsi klasik terpenuhi, analisis regresi linier berganda dilakukan guna mengidentifikasi pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen.

Uji Hipotesis

Guna menentukan pengaruh variabel independen terhadap struktur modal, dilakukan uji parsial t guna menganalisis dampak tiap variabel independen secara individual. Jika nilai $p < 0,05$, maka variabel itu mempunyai pengaruh yang signifikan. Selain itu, uji F (simultan) dimanfaatkan guna menilai apakah variabel independen dengan keseluruhan berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Model regresi dianggap signifikan jika nilai $p < 0,05$. Terakhir, koefisien determinasi (R^2) dimanfaatkan guna mengukur sejauh mana variabel independen mampu memaparkan variabel dependen. Semakin tinggi Adjusted R^2 , semakin baik model dalam menggambarkan variabel struktur modal.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil

Tersedia hasil statistik deskriptif dari data observasi dalam penelitian ini secara keseluruhan, yang disiapkan pada Tabel 5 di bawah ini.

Tabel 5. Hasil Statistik Deskriptif

<i>Descriptive Statistics</i>					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROA (X1)	40	.00	.16	.0363	.03243
CR (X2)	40	1.01	4.29	1.7510	.73176
FAR (X3)	40	.01	.75	.1394	.17799
UK (X4)	40	21.73	31.68	27.8638	3.08194
DER (Y)	40	.22	6.05	1.9905	1.33818
Valid N (listwise)	40				

Sumber: Data Olahan (2024)

Berdasarkan Tabel 5, profitabilitas (ROA) mempunyai rata-rata sebanyak 0,0363 dengan standar deviasi 0,03243. Hal ini memperlihatkan rata-rata ROA pada sampel penelitian tergolong rendah, karena perusahaan hanya mampu menghasilkan laba sebesar 3,63% dari total aset rata-rata yang dimilikinya. Likuiditas (CR) memiliki rata-rata 1,7510 dengan standar deviasi 0,73176, yang mengindikasikan bahwa tingkat likuiditas perusahaan dalam sampel relatif tinggi. Artinya, setiap Rp1 utang lancar dapat ditutupi dengan Rp1,7510 aset lancar. Struktur aktiva (FAR) mempunyai rata-rata 0,1394 dengan standar deviasi 0,17799, memperlihatkan perusahaan dalam sampel memiliki tingkat aktivitas struktural yang cukup tinggi. Hal ini disebabkan oleh kesulitan dalam membandingkan pinjaman berbasis utang dengan jaminan berbasis aset tetap, mengingat rata-rata FAR hanya sekitar 13,94%. Sementara itu, ukuran perusahaan mempunyai rata-rata 27,8639 dengan standar deviasi 3,08194, yang menunjukkan bahwa data mengenai ukuran perusahaan dalam penelitian ini tidak selalu bervariasi secara signifikan atau tidak terlalu berbeda di antara kelompok sampel.

Uji Asumsi Klasik

Sebelum melaksanakan analisis regresi linier berganda, penelitian ini terlebih dahulu melakukan serangkaian uji asumsi klasik guna memastikan bahwa model regresi yang digunakan memenuhi kriteria sebagai Best Linear Unbiased Estimator (BLUE). Proses ini bertujuan untuk memastikan bahwa model yang dibangun memperoleh estimasi parameter yang tidak bias, efisien, dan konsisten. Dalam tahap uji asumsi klasik, penelitian ini menguji beberapa aspek penting, yaitu: 1) Uji Normalitas – Digunakan guna mengevaluasi apakah distribusi residual dalam model regresi mengikuti distribusi normal, yang merupakan syarat penting agar hasil estimasi parameter valid. 2) Uji Multikolinearitas – Tujuannya guna mendeteksi apakah tersedia hubungan linear yang tinggi antar variabel independen dalam model, yang dapat menyebabkan ketidakstabilan dalam estimasi koefisien regresi. 3) Uji Heteroskedastisitas – Dilakukan untuk menilai apakah terdapat ketidakstabilan varians residual pada berbagai nilai variabel independen, yang dapat mengganggu akurasi prediksi model regresi. 4) Uji Autokorelasi – Digunakan untuk mengidentifikasi apakah terdapat hubungan antar residual dalam model regresi, yang apabila terjadi, dapat menyebabkan kesalahan dalam interpretasi hasil analisis. Dengan melakukan serangkaian uji asumsi klasik ini, penelitian memastikan bahwa model regresi linier berganda yang digunakan memiliki karakteristik yang sesuai dengan prinsip BLUE, sehingga hasil analisis yang diperoleh lebih dapat diandalkan dalam pengambilan keputusan.

Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan guna menentukan apakah data residual dalam penelitian ini berdistribusi normal. Pengujian ini menggunakan metode Kolmogorov-Smirnov, di mana data dikatakan berdistribusi normal jika nilai signifikansi (Sig.) lebih besar dari 0,05.

Tabel 6. Hasil Uji Normalitas

<i>One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test</i>		
N		Unstandardized Residual
		40
Normal Parameters ^a	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.83561164
Most Extreme Differences	Absolute	.131
	Positive	.131
	Negative	-.109
Kolmogorov-Smirnov Z		.829
Asymp. Sig. (2-tailed)		.498

Sumber: Data Olahan (2024)

Tabel 6 memperlihatkan perolehan pengujian Kolmogorov-Smirnov menghasilkan nilai Sig sebanyak $0,498 > 0,05$. Dengan demikian, hasil tersebut mengindikasikan bahwa data terdistribusi secara normal, sehingga penelitian ini telah memenuhi asumsi normalitas.

Uji Multikolinearitas

Dalam interpretasi hasil pengujian multikolinearitas, terdapat kriteria tertentu yang dimanfaatkan guna menilai apakah suatu model regresi terbebas dari permasalahan multikolinearitas. Multikolinearitas dianggap tidak terjadi apabila: 1) Nilai VIF < 10 , yang menunjukkan bahwa tidak ada peningkatan varians yang signifikan akibat adanya hubungan antar variabel independen. 2) Nilai tolerance $> 0,1$, yang mengindikasikan bahwa sebagian besar variabilitas suatu variabel independen tidak mampu dipaparkan oleh variabel independen lainnya.

Bila kedua kriteria tersebut terpenuhi, maka dikatakan model regresi yang dimanfaatkan pada penelitian ini tidak menghadapi permasalahan multikolinearitas. Yang mana tidak tersedia hubungan yang terlalu kuat di antara variabel independen yang dapat mengganggu validitas estimasi parameter regresi. Sebagai hasilnya, model regresi dapat diterapkan secara lebih akurat, sehingga menghasilkan interpretasi yang lebih valid dan tidak bias dalam mengidentifikasi pengaruh tiap variabel independen terhadap variabel dependen.

Selain menggunakan nilai VIF dan tolerance, dalam beberapa penelitian lanjutan, uji tambahan seperti analisis matriks korelasi antar variabel independen juga sering digunakan sebagai langkah awal dalam mendeteksi multikolinearitas. Jika ditemukan adanya koefisien korelasi yang sangat tinggi (misalnya di atas 0,8 atau 0,9), maka kemungkinan besar terjadi multikolinearitas yang signifikan pada model regresi.

Tabel 7. Hasil Uji Multikolinearitas

	Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta	Tolerance	VIF
1	(Constant)	1.056	1.377			
	ROA (X1)	-6.060	5.818	-.147	.560	1.785
	CR (X2)	-1.080	.255	-.590	.574	1.742
	FAR (X3)	-.514	.806	-.068	.970	1.031
	UK (X4)	.112	.047	.258	.945	1.058

Sumber: Data Olahan (2024)

Pada Tabel 7. Menunjukkan bahwa nilai tolerance dari variabel profitabilitas, likuiditas, struktur aset, dan ukuran perusahaan $> 0,01$ dan nilai Variance Inflation Factor (VIF) semua variabel independen < 10 , maka bisa ditarik kesimpulan pada penelitian ini tidak terjadi multikolinieritas.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas tujuannya guna melihat apakah terjadi ketidaksamaan varians residual pada model regresi. Pengujian dijalankan memanfaatkan metode *White Test*, di mana uji ini melihat nilai *Chi-Square*.

Tabel 8. Hasil Uji Heteroskedastisitas

	Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	4.174	21.212		.197	.845
	ROA (X1)	-35.296	24.987	-.796	-1.413	.168
	CR (X2)	-2.341	2.194	-1.192	-1.067	.295
	FAR (X3)	-11.000	6.177	-1.362	-1.781	.085
	UK (X4)	-.091	1.665	-.196	-.055	.957
	X1_KUADRAT	178.975	153.333	.533	1.167	.252
	X2_KUADRAT	.556	.432	1.370	1.289	.207
	X3_KUADRAT	13.899	9.413	1.181	1.476	.150
	X4_KUADRAT	.003	.031	.402	.113	.911
	X1X2X3X4	.322	.887	.155	.363	.719

Sumber: Data Olahan (2024)

Tabel 8. memperlihatkan hasil uji white chi square hitung $<$ chi square tabel $(11,72) < 16,9190$). Maka dari hasil tersebut menunjukkan bahwa uji heteroskedastisitas terpenuhi dalam penelitian ini.

Uji Autokorelasi

Pengujian autokorelasi dilakukan guna mengidentifikasi apakah tersedia hubungan atau keterkaitan antara residual dalam suatu model regresi, yang dapat memengaruhi validitas hasil estimasi. Salah satu metode yang umum dimanfaatkan pada analisis ini ialah uji Durbin-Watson (DW), di mana nilai yang diperoleh dari uji tersebut daripada dua nilai referensi, yakni batas atas (dU) dan batas bawah (dL). Hasil perbandingan ini membantu menentukan ada atau tidaknya autokorelasi dalam model. Jika autokorelasi terdeteksi, hal ini dapat mengindikasikan adanya pola dalam kesalahan model yang perlu diperbaiki agar hasil regresi lebih akurat dan dapat diandalkan dalam pengambilan keputusan.

Tabel 9. Hasil Uji Autokorelasi

<i>Model</i>	<i>R</i>	<i>R Square</i>	<i>Adjusted R Square</i>	<i>Std. Error of the Estimate</i>	<i>Durbin-Watson</i>
1	.781 ^a	.610	.566	.88207	2.805

Sumber: Data Olahan (2024)

Sesuai Tabel 9, perolehan uji Durbin-Watson (DW) menunjukkan bahwa nilai DW yang diperoleh adalah 2,805. Sebagai acuan dalam menentukan keberadaan autokorelasi, digunakan nilai batas bawah (dL) sebesar 1,2848 dan batas atas (dU) sebanyak 1,7209. Mengacu pada kriteria pengambilan keputusan, jika nilai DW berada dalam rentang dU hingga $(4 - dU)$, yaitu: $1,7209 < 2,805 < 2,2791$, kesimpulannya tidak tersedia autokorelasi dalam model regresi yang digunakan. Dengan demikian, uji autokorelasi dalam penelitian ini telah terpenuhi, sehingga model yang digunakan dapat dianggap valid dalam menjelaskan hubungan antarvariabel tanpa adanya gangguan autokorelasi.

Analisis Regresi Linier Berganda

Setelah seluruh tahapan uji asumsi klasik berhasil dilakukan dan memenuhi kriteria Best Linear Unbiased Estimator (BLUE), langkah berikutnya dalam proses analisis data adalah menerapkan metode regresi linier berganda. Metode ini digunakan untuk mengevaluasi serta mengukur bagaimana variabel independen, yang dalam penelitian ini meliputi profitabilitas, likuiditas, struktur aktiva, dan ukuran perusahaan, memengaruhi variabel dependen, yaitu struktur modal. Analisis regresi linier berganda memungkinkan peneliti untuk memahami kontribusi masing-masing faktor dalam menentukan perubahan yang terjadi pada struktur modal perusahaan, sehingga dapat memberikan pemahaman yang lebih komprehensif mengenai dinamika keuangan perusahaan. Misalnya, apakah perusahaan lebih cenderung menggunakan pendanaan internal atau eksternal, serta bagaimana kondisi likuiditas dan profitabilitas berperan dalam keputusan struktur modal. Informasi ini sangat penting bagi manajer keuangan, investor, serta pihak berkepentingan lainnya dalam merancang strategi keuangan yang lebih optimal.

Melalui analisis yang dilakukan menggunakan regresi linier berganda, penelitian ini dapat memberikan kontribusi yang lebih signifikan dalam memahami mekanisme yang mendasari keputusan struktur modal perusahaan. Selain itu, hasil penelitian ini juga dapat dimanfaatkan sebagai referensi dalam merancang kebijakan keuangan, strategi investasi, serta pengelolaan risiko yang lebih efektif, sehingga perusahaan dapat mencapai stabilitas keuangan dan pertumbuhan jangka panjang yang lebih berkelanjutan.

Tabel 10. Hasil Uji Analisis Regresi Linear Berganda

<i>Model</i>	<i>Unstandardized Coefficients</i>		<i>Standardized Coefficients</i>
	<i>B</i>	<i>Std. Error</i>	<i>Beta</i>
1			
(Constant)	1.056	1.377	
ROA (X1)	-6.060	5.818	-.147
CR (X2)	-1.080	.255	-.590
FAR (X3)	-.514	.806	-.068
UK (X4)	.112	.047	.258

Sumber: Data Olahan (2024)

Berdasarkan Tabel 10 Tersebut menghasilkan persamaan regresi linear berganda adalah sebagai berikut:

$$Y = 1,056 - 6,060 ROA - 1,080 CR - 0,514 + 0,112 UK + e \quad (1)$$

Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Struktur Aktiva, dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Konstruksi Bangunan (Inne Syaidatun Nisa dan Achmad Nawawi)

Adapun interpretasi dari persamaan regresi linear tersebut yaitu sebagai berikut: Jika profitabilitas (DER), likuiditas (CR), struktur aktiva (FAR), dan ukuran perusahaan (UK) bernilai 0,448 maka struktur modal sebesar 1,056. Jika koefisien regresi variabel ROA sebesar -6,060 dengan demikian bisa dinyatakan bahwa semakin rendah ROA sebesar 1 satuan, sehingga akan menurunkan struktur modal pada sektor konstruksi bangunan sebesar 1,056. Koefisien bernilai negatif menunjukkan semakin rendah ROA maka akan semakin rendah pula struktur modal.

Koefisien Determinasi (R^2)

Dalam analisis regresi, koefisien determinasi (R Square) merupakan salah satu indikator statistik utama yang digunakan untuk mengukur seberapa besar proporsi variasi dalam variabel dependen yang dapat dijelaskan oleh variabel-variabel independen yang terdapat dalam model regresi. Nilai R Square berkisar antara 0 hingga 1, di mana semakin mendekati angka 1, semakin besar kemampuan model dalam menjelaskan hubungan antara variabel-variabel independen terhadap variabel dependen. Dengan kata lain, semakin tinggi nilai R Square, semakin baik model regresi dalam menggambarkan pola hubungan yang terdapat dalam data.

Namun, dalam model regresi yang melibatkan lebih dari satu variabel independen, penggunaan Adjusted R Square sering kali lebih disarankan sebagai ukuran yang lebih akurat dan reliabel. Adjusted R Square merupakan bentuk modifikasi dari R Square yang telah disesuaikan untuk memperhitungkan jumlah variabel independen dalam model. Penyesuaian ini diperlukan karena penambahan variabel independen dalam model regresi cenderung meningkatkan nilai R Square, meskipun variabel tambahan tersebut mungkin tidak secara signifikan berkontribusi dalam menjelaskan variabilitas variabel dependen.

Adjusted R Square mengoreksi kecenderungan ini dengan memperhitungkan jumlah variabel independen dalam model, sehingga memberikan estimasi yang lebih objektif terhadap kualitas model regresi secara keseluruhan. Jika nilai Adjusted R Square tetap tinggi atau meningkat ketika variabel independen baru ditambahkan, maka hal ini menunjukkan bahwa variabel tambahan tersebut memang memiliki kontribusi dalam meningkatkan keakuratan model. Sebaliknya, jika nilai Adjusted R Square menurun setelah menambahkan variabel baru, maka hal ini menandakan bahwa variabel tersebut mungkin tidak memiliki hubungan yang signifikan dengan variabel dependen dan justru menambah kompleksitas model tanpa memberikan manfaat prediktif yang berarti.

Selain itu, dalam analisis regresi, baik R Square maupun Adjusted R Square tidak dapat digunakan sebagai satu-satunya indikator dalam menilai kualitas model, karena nilai R Square yang tinggi tidak selalu menjamin bahwa model regresi yang digunakan memiliki validitas yang baik. Oleh karena itu, perlu dilakukan pengujian statistik tambahan, seperti uji signifikansi model (uji F), uji signifikansi individu (uji t). Selain itu, perlu dilakukan evaluasi terhadap asumsi klasik untuk memastikan bahwa model yang dihasilkan benar-benar layak digunakan dalam membuat prediksi yang akurat serta bebas dari bias.

Oleh karena itu, pemahaman yang mendalam mengenai perbedaan antara R Square dan Adjusted R Square menjadi hal yang krusial dalam menafsirkan hasil regresi. Adjusted R Square memberikan gambaran yang lebih akurat dan realistis dalam menilai sejauh mana variabel independen dalam model mampu menjelaskan variasi variabel dependen, sehingga membantu peneliti dalam merancang model regresi yang lebih optimal serta sesuai dengan karakteristik data yang dianalisis.

Tabel 11. Hasil Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.781 ^a	.610	.566	.88207

Sumber: Data Olahan (2024)

Berdasarkan Tabel 11, nilai koefisien adjusted R square yang diperoleh sebesar 0,566. Artinya, variabel independen dalam penelitian ini, yaitu Return on Assets (ROA), Current Ratio (CR), Fixed Asset Ratio (FAR), dan Ukuran Perusahaan (UK), secara simultan mampu menjelaskan variasi dalam struktur modal sebesar 56,6%. Adapun sisanya, yaitu 43,4%, dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak termasuk dalam model penelitian ini. Dengan demikian, meskipun model ini memiliki kemampuan yang cukup baik dalam menjelaskan variasi struktur modal, masih terdapat variabel lain di luar penelitian yang berpotensi memengaruhi perubahan struktur modal.

Uji Signifikansi Parsial (Uji t)

Uji t digunakan untuk menganalisis pengaruh masing-masing variabel independen secara terpisah terhadap variabel dependen dalam model regresi. Pengujian ini bertujuan untuk mengetahui apakah setiap variabel independen berpengaruh secara signifikan terhadap struktur modal dalam penelitian ini.

Tabel 12. Hasil Uji t

	<i>Model</i>	<i>Unstandardized Coefficients</i>		<i>Standardized Coefficients</i>	<i>t</i>	<i>Sig.</i>
		<i>B</i>	<i>Std. Error</i>	<i>Beta</i>		
1	<i>(Constant)</i>	<i>1.056</i>	<i>1.377</i>		<i>.767</i>	<i>.448</i>
	ROA (X1)	-6.060	5.818	-.147	-1.042	.305
	CR (X2)	-1.080	.255	-.590	-4.238	.000
	FAR (X3)	-.514	.806	-.068	-.638	.528
	UK (X4)	.112	.047	.258	2.373	.023

Sumber: Data Olahan (2024)

Berdasarkan Tabel 12, hasil uji parsial (uji-t) beberapa temuan utama berhasil diidentifikasi. Pertama, Return on Asset (ROA) memiliki nilai t-hitung sebesar -1,042 dengan tingkat signifikansi 0,305. Hasil ini mengindikasikan bahwa profitabilitas yang diukur menggunakan Debt to Equity Ratio (DER) tidak berpengaruh terhadap struktur modal, sehingga hipotesis pertama (H1) dapat diterima. Kedua, Current Ratio (CR) menunjukkan nilai t-hitung sebesar -4,238 dengan signifikansi 0,000, yang menandakan bahwa likuiditas yang diukur melalui Current Ratio berpengaruh negatif secara signifikan terhadap struktur modal, sehingga hipotesis kedua (H2) ditolak.

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa Fixed Asset Ratio (FAR) memiliki nilai t-hitung sebesar -0,638 dengan tingkat signifikansi 0,528. Karena nilai signifikansi tersebut melebihi 0,05, dapat disimpulkan bahwa struktur aktiva yang diukur menggunakan FAR tidak memberikan pengaruh signifikan terhadap struktur modal. Dengan demikian, hipotesis ketiga (H3) tidak dapat diterima. Sementara itu, variabel Ukuran Perusahaan (UK) menunjukkan nilai t-hitung sebesar 2,373 dengan tingkat signifikansi 0,023. Karena nilai signifikansi ini berada di bawah 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Artinya, semakin besar ukuran perusahaan, semakin tinggi pula struktur modal yang dimilikinya. Oleh karena itu, hipotesis keempat (H4) dapat diterima.

Uji F

Uji F merupakan salah satu metode statistik yang digunakan dalam analisis varians (ANOVA) serta regresi linier untuk menguji hipotesis. Pengujian ini bertujuan untuk mengevaluasi apakah terdapat perbedaan signifikan antara rata-rata beberapa kelompok data atau untuk menentukan apakah model regresi yang digunakan secara keseluruhan memiliki signifikansi dalam menjelaskan hubungan antara variabel independen dan variabel dependen.

Tabel 13. Hasil Uji F

<i>ANOVA^b</i>						
	<i>Model</i>	<i>Sum of Squares</i>	<i>df</i>	<i>Mean Square</i>	<i>F</i>	<i>Sig.</i>
1	<i>Regression</i>	42.607	4	10.652	13.690	.000 ^a
	<i>Residual</i>	27.232	35	.778		
	<i>Total</i>	69.838	39			

Sumber: Data Olahan (2024)

Berdasarkan Tabel 13, Hasil analisis menunjukkan bahwa nilai F hitung yang diperoleh sebesar 13,690 dengan tingkat signifikansi 0,000. Karena nilai signifikansi tersebut lebih kecil dari 0,05, dapat disimpulkan bahwa model regresi yang digunakan secara keseluruhan memiliki signifikansi dalam menjelaskan keterkaitan antara variabel independen dan variabel dependen.

Pembahasan

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Struktur Modal

Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa profitabilitas tidak memiliki dampak terhadap struktur modal. Profitabilitas mencerminkan sejauh mana perusahaan mampu menghasilkan keuntungan dari investasi serta aktivitas operasionalnya. Berdasarkan teori Pecking Order, perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi cenderung lebih mengandalkan sumber daya internal, seperti laba ditahan, untuk mendukung operasionalnya daripada menggunakan pembiayaan berbasis utang. Pilihan ini diambil karena perusahaan umumnya lebih mengutamakan pendanaan dengan risiko rendah sebelum beralih ke sumber eksternal. Akibatnya, perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi lebih banyak menggunakan modal internal, sehingga struktur modalnya cenderung lebih kecil.

Temuan ini memperkuat pemahaman bahwa perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi tidak cenderung meningkatkan penggunaan utang dalam pendanaannya. Hal ini disebabkan oleh ketersediaan dana internal yang mencukupi untuk membiayai operasional dan ekspansi bisnis, sehingga ketergantungan terhadap pembiayaan eksternal berkurang. Hasil penelitian ini mendukung teori Pecking Order, yang menegaskan bahwa perusahaan dengan profitabilitas tinggi lebih memilih pembiayaan internal daripada utang. Selain itu, hasil penelitian ini juga selaras dengan studi yang dilakukan oleh Nuraini et al. (2021), Andika et al. (2019), dan Hidayat et al. (2019), yang menyimpulkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Pengaruh Likuiditas Terhadap Struktur Modal

Hasil penelitian ini mengungkapkan bahwa likuiditas memiliki dampak negatif yang signifikan terhadap struktur modal perusahaan. Berdasarkan Teori Pecking Order, perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi cenderung lebih mengutamakan penggunaan sumber daya internal untuk membiayai operasionalnya dibandingkan mengandalkan utang eksternal. Hal ini disebabkan oleh ketersediaan kas atau aset lancar yang mencukupi untuk memenuhi kewajiban keuangan, sehingga kebutuhan untuk mencari tambahan pembiayaan melalui utang menjadi lebih kecil atau bahkan tidak diperlukan. Oleh karena itu, perusahaan dengan likuiditas tinggi cenderung menghindari peningkatan utang dalam struktur modalnya, yang mengindikasikan adanya hubungan negatif antara likuiditas dan proporsi utang dalam pendanaan perusahaan.

Perusahaan yang mempertahankan likuiditas yang kuat dapat meminimalkan risiko keuangan akibat ketergantungan pada utang jangka panjang. Semakin tinggi tingkat likuiditas, semakin besar kecenderungan perusahaan untuk menggunakan pendanaan internal, yang pada akhirnya mengurangi rasio utang dalam struktur modalnya. Temuan ini semakin menguatkan prinsip dalam *Pecking Order Theory*, yang menyatakan bahwa perusahaan lebih memilih pembiayaan dengan risiko rendah sebelum beralih ke pendanaan eksternal. Selain itu, hasil penelitian ini juga sejalan dengan studi yang dilakukan oleh Nasrah et al. (2020) dan Guna et al. (2018), yang menemukan bahwa likuiditas memiliki hubungan negatif dengan struktur modal perusahaan.

Pengaruh Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal

Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur aset tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal perusahaan. Secara teoritis, kepemilikan aset tetap yang besar dapat digunakan sebagai jaminan dalam memperoleh pinjaman, sehingga seharusnya mempermudah perusahaan dalam mendapatkan pembiayaan melalui utang. Namun, dalam perspektif Teori Pecking Order, perusahaan cenderung lebih mengutamakan penggunaan dana internal sebelum mencari pendanaan eksternal. Ketika perusahaan memiliki cadangan kas yang cukup atau modal internal yang memadai, mereka lebih memilih untuk membiayai investasi dalam aset tetap menggunakan sumber daya sendiri daripada bergantung pada utang. Oleh karena itu, meskipun aset tetap dapat menjadi jaminan pinjaman, preferensi perusahaan untuk menggunakan dana internal mengurangi dampak langsung struktur aset terhadap keputusan pendanaan yang diambil.

Dalam beberapa situasi, perusahaan dengan kepemilikan aset tetap yang besar dapat memilih untuk tidak meningkatkan penggunaan utang guna meminimalkan risiko keuangan. Jika pendanaan aset tetap berasal dari modal internal, maka struktur modal perusahaan cenderung tidak mengalami perubahan yang signifikan, meskipun terjadi peningkatan kepemilikan aset. Oleh karena itu, temuan dalam penelitian ini mendukung prinsip Teori Pecking Order, yang menekankan bahwa perusahaan lebih mengutamakan pendanaan dari sumber internal dibandingkan eksternal. Selain itu, hasil ini juga konsisten dengan penelitian sebelumnya oleh Gratisari et al. (2022) dan Vionita et al. (2020), yang menemukan bahwa struktur aset tidak memiliki korelasi yang kuat dengan struktur modal perusahaan.

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal

Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur permodalan. Sesuai dengan *Pecking Order Theory*, perusahaan berskala besar cenderung memiliki akses yang lebih luas terhadap berbagai sumber pembiayaan eksternal, seperti kredit perbankan dan penerbitan obligasi. Kondisi ini disebabkan oleh persepsi bahwa perusahaan besar lebih stabil serta memiliki risiko keuangan yang lebih rendah dibandingkan perusahaan kecil, sehingga meningkatkan kepercayaan kreditor dalam menyalurkan pendanaan.

Perusahaan dengan skala operasi yang lebih luas umumnya memiliki kebutuhan pendanaan yang lebih besar, sehingga mereka cenderung memanfaatkan kombinasi pembiayaan dari sumber internal maupun eksternal. Dalam kondisi tersebut, penggunaan utang menjadi pilihan yang logis, terutama jika biaya modal utang lebih rendah dibandingkan dengan biaya ekuitas. Dengan demikian, hasil penelitian ini sejalan dengan *Pecking Order Theory*, yang menyatakan bahwa perusahaan besar memiliki fleksibilitas lebih dalam menentukan sumber pendanaan serta lebih mudah memperoleh utang dibandingkan perusahaan kecil. Temuan ini juga selaras dengan penelitian yang dilakukan oleh Yusniawati et al. (2021) dan Puhirta et al. (2018), yang menyimpulkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.

PENUTUP

Penelitian ini mengkaji pengaruh profitabilitas, likuiditas, struktur aset, dan ukuran perusahaan terhadap struktur permodalan pada perusahaan konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (IDX) selama periode 2018–2022. Berdasarkan hasil penelitian, dapat disimpulkan beberapa hal sebagai berikut:

Hasil analisis menunjukkan bahwa profitabilitas tidak memiliki dampak yang signifikan terhadap struktur modal. Sementara itu, likuiditas berpengaruh negatif secara signifikan terhadap struktur permodalan, yang mengindikasikan bahwa perusahaan dengan tingkat likuiditas tinggi cenderung menghindari pembiayaan melalui utang. Di sisi lain, struktur aset tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal. Namun, ukuran perusahaan berpengaruh positif secara signifikan terhadap struktur permodalan, menunjukkan bahwa perusahaan dengan skala lebih besar memiliki akses yang lebih mudah terhadap sumber pendanaan eksternal. Secara simultan, profitabilitas, likuiditas, struktur aset, dan ukuran perusahaan secara bersama-sama berpengaruh secara signifikan terhadap struktur modal.

Berdasarkan hasil penelitian ini, disarankan agar studi selanjutnya mempertimbangkan faktor tambahan yang dapat mempengaruhi struktur permodalan, seperti pertumbuhan aset, risiko bisnis, serta variabel lain yang relevan. Selain itu, memperluas cakupan penelitian ke sektor industri lain dapat memberikan wawasan lebih luas mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal perusahaan. Bagi perusahaan dalam industri ini, penting untuk memperhatikan rasio keuangan yang mempengaruhi struktur modal, terutama dalam menjaga keseimbangan antara sumber pendanaan internal dan eksternal. Dengan strategi yang tepat dalam mengelola rasio keuangan, perusahaan dapat meminimalkan risiko keuangan dan menjaga keberlanjutan operasionalnya. Sementara itu, bagi investor dan kreditur, rasio keuangan, khususnya likuiditas, menjadi aspek krusial dalam menilai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek sebelum mengambil keputusan investasi.

DAFTAR RUJUKAN

- Alarussi, A. S., & Alhaderi, S. M. (2018). Factors affecting profitability in Malaysia. *Journal of Economic Studies*, 45(3), 442–458. <https://doi.org/10.1108/JES-05-2017-0124>
- Anggieta, W., Wati, N., Hadi, B., & Dwijosumarno, S. (2020). *Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal Perusahaan Food And Beverage Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya*.
- Azzahra, N., Alanus, V., & Athallah, L. (2023). Dampak Korupsi Pt Waskita Karya (Persero) Tbk Terhadap Keberlangsungan Bumh Dan Masyarakat Indonesia. *Kultura: Jurnal Ilmu Hukum, Sosial, Dan Humaniora*, 1(3), 56–64.
- Bebasari, N., & Soleha, E. (2022). Pengaruh Struktur Aset, Tingkat Pertumbuhan Penjualan, Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 11(3), 750–763.
- Dzikriyah, & Sulistyawati, A. I. (2020). Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal. *Majalah Ilmiah Solusi*, 18(3), 99–115.
- Guna, M. A., & Djoko Sampurno, R. (2018). *Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal (Studi Kasus Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bei Periode 2012-2016)* (Vol. 7, Issue 2). <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/dbr>
- Hayati, N., Wardhana, M. A., & Wijaya, H. (2024). Financial Statement Fraud In Pt Wijaya Karya (Persero) Tbk For The Period 2019-2023. *Jurnal Bisnis Digital Dan Sistem Informasi*, 5(1), 15–20.
- Husaeni, U. A. (2018). Determinants Of Capital Structure In Companies Listed In The Jakarta Islamic Index. In *International Journal of Economics, Management and Accounting* (Vol. 26, Issue 2).
- Kohar, A. (2019). Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Sub Sektor Konstruksi Dan Bangunan Di Bursa Efek Indonesia. In *AKTIVA Jurnal Akuntansi dan Investasi* (Vol. 3, Issue 2).
- Lakshmi, K., Mahaboob, B., Rajaiah, M., & Narayana, C. (2021). Ordinary least squares estimation of parameters of linear model. *J. Math. Comput. Sci.*, 11(2), 2015–2030.
- Lilia, W., Situmeang, S. I. L., Verawaty, & Hartanto, D. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal Perusahaan Property dan Real Estate yang terdaftar di BEI. *Riset & JURNAL AKUNTANSI*, 4(2), 627–639.
- Maulidina Hidayat, C., Laksana3, R. D., & Banani, A. (2019). *Analysis Of Factors That Influence The Capital Structure: Vol. 5 No.1*.
- Meilyani, I. G. A. A., Suci, N. M., & Cipta, W. (2019). Pengaruh Risiko Bisnis, Ukuran Perusahaan Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Properti Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Prospek*, 1(2), 15–24.
- Mubarok, A. (2020). *Analisis Pengaruh Terhadap Struktur Modal Perusahaan Dengan Pendekatan Rasio*.
- Murti, O. T. K., Suhendro, S., & Wijayanti, A. (2022). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Jasa Subsektor Kontruksi Bangunan Di Bei Tahun 2016-2020. *Al-Kharaj : Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah*, 4(5), 1464–1475. <https://doi.org/10.47467/alkharaj.v4i5.999>

- Muslimah, D. N., Suhendro, S., & Masitoh, E. (2020). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Ilmiah Universitas Batanghari Jambi*, 20(1), 195. <https://doi.org/10.33087/jiubj.v20i1.821>
- Nasrah, H., & Resni, N. (2020). *Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Bank Syariah Di Indonesia Tahun 2014-2018*. 3(2), 281–294.
- Nita Septiani, N. P., & Suaryana, I. G. N. A. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Aset, Risiko Bisnis dan Likuiditas pada Struktur Modal. *E-Jurnal Akuntansi*, 1682. <https://doi.org/10.24843/eja.2018.v22.i03.p02>
- Novitasari, I., Titisari, K. H., & Dewi, R. R. (2020). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Struktur Aset, Risiko Bisnis, Dan Dewan Komisaris Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Akuntansi Unihaz*, 3(1), 90–105.
- Nuraini, I., Nuringwahyu, S., & Zunaida, D. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Tingkat Pertumbuhan, Dan Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal. *Jiagabi*, 10(2), 63–69.
- Nursiam, & Aprilia, N. (2021). Analisis Pengaruh Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Profitabilitas dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal. *The 2 Nd Widyagama National Conference on Economics and Business (WNCEB 2021) Universitas Widyagama Malang Call for Papers WNCEB*, 228–238. <http://publishing-widyagama.ac.id/ejournal-v2/index.php/WNCEB>
- Prabowo, R., & Sutanto, A. (2019). Analisis Pengaruh Struktur Modal, dan Likuiditas terhadap Profitabilitas pada Perusahaan Sektor Otomotif di Indonesia. *JURNAL SAMUDRA DAN BISNIS*, 10(1), 1–11.
- Puhirta, Y. A., & Yudiantoro, A. (2018). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Likuiditas, Dan Struktur Aset Terhadap Struktur Modal (Studi Empiris Pada Perusahaan Real Estate Dan Properti Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2012-2014). *Kajian Akuntansi*, 13(2), 144–155.
- Rico Andika, I. K., & Sedana, I. B. P. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(9), 5803. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2019.v08.i09.p22>
- Sanchiani, D., Bernawati, Y., Akuntansi, J., Ekonomi, F., & Bisnis, D. (2018). Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kondisi Financial Distress (Studi Pada Perusahaan Tekstil Dan Garmen Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016). In *Dea Sanchiani Jurnal Manajemen Bisnis Indonesia Yustrida Bernawati* (Vol. 5).
- Suci, V. W., Vionita, M., Ts, K., Nurlela, S., & Wijayanti, A. (2020). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Property And Real Estate. *Jurnal Investasi*, 6(1), 8–5.
- Vionita, M., Ts, H. K., & Nurlaela, S. (2020). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Property And Real Estate. *Jurnal Investasi*, 6(1), 8–15.
- Yusniawati, N., Chomsatu, Y., & Suhendro. (2021). *Perbandingan Struktur Modal Perusahaan Property Dan Kontruksi Bangunan Periode 2015-2019*.