

The Influence of Asset Structure, Liquidity and Profitability on Capital Structure in Retail Industry Sub-Sector Companies Listed on (BEI) for the 2020-2022 Period

Pengaruh Struktur Aktiva, Likuiditas dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Sub Sektor Industri Ritel yang Terdaftar di (BEI) Periode 2020-2022

Sella Maya Selviana¹⁾, Detak Prapanca, SE., M.M²⁾*

Program Studi Bisnis, Hukum, dan Ilmu Sosial Prodi Manajemen, Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia

^{2*)}Program Studi Program Studi Bisnis, Hukum, dan Ilmu Sosial Prodi Manajemen, Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia

*Email Penulis Korespondensi: d.prapanca@umsida.ac.id

Abstract. *This research was conducted on retail sub-sector industrial companies on the Indonesia Stock Exchange (BEI) with the title The Influence of Asset Structure, Liquidity and Profitability on Capital Structure in Retail Industrial Sub-Sector Companies Listed on (BEI) for the 2020-2022 Period. This research uses quantitative data with secondary data sources. This research uses a purposive sampling method. The data sample in this research is 33 samples of retail industry manufacturing companies from the 2020-2022 period. This research uses multiple linear analysis techniques, partially this research states that 1) asset structure partially has a positive and significant effect on capital structure, 2) partial liquidity has a negative and insignificant effect on capital structure, 3) profitability partially has an insignificant effect on capital structure, 4) asset structure, liquidity, profitability together (simultaneously) have a positive and significant effect on capital structure.*

Keywords - Asset Structure, Liquidity, Profitability, Capital Structure

Abstrak. *Penelitian ini dilaksanakan pada Perusahaan Industri sub sektor ritel di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan judul Pengaruh Struktur Aktiva, Likuiditas dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Sub Sektor Industri Ritel yang Terdaftar di (BEI) Periode 2020-2022. Penelitian ini menggunakan data kuantitatif dengan sumber data sekunder, dalam penelitian ini menggunakan metode purposive sampling, data sample dalam penelitian ini yaitu 33 sample perusahaan manufaktur industri ritel dari periode 2020-2022. Penelitian ini menggunakan teknik analisis linear berganda, secara parsial peneliti ini menyatakan bahwa 1) struktur aktiva secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal, 2) likuiditas secara parsial berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal, 3) profitabilitas secara parsial berpengaruh tidak signifikan terhadap struktur modal*

Kata Kunci - Struktur Aktiva, Likuiditas, Profitabilitas, Struktur Modal.

I. PENDAHULUAN

Kemajuan teknologi yang pesat menyebabkan persaingan yang ketat antar perusahaan. Perusahaan perlu memperluas jaringan dan memperkuat strategi bisnisnya. Tidak dapat disangkal bahwa persaingan terjadi baik secara nasional maupun global di dunia saat ini. Begitu pula bagi perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). BEI mencakup lebih dari seratus perusahaan dari sektor perdagangan, jasa, dan investasi. Perdagangan eceran merupakan salah satu subsektor yang membentuk sektor perdagangan, jasa, dan investasi. Perdagangan eceran mengacu pada operasi antara dua pihak karena alasan pribadi. Pertumbuhan ritel kontemporer di Indonesia sejak tahun 2000 berkembang sangat pesat dan belum menciptakan suatu pola secara langsung.

Fenomena yang terjadi di perusahaan sub sektor industry ritel yaitu tidak seimbangnnya struktur aktiva, likuiditas, dan profitabilitas, selain itu, terdapat bukti empiris yang menunjukkan penurunan penjualan ritel, seperti terjadinya boikot produk Israel pada penjualan ritel yang memengaruhi struktur modal perusahaan dan jumlah investor di Indonesia masih sekitar 2% sehingga penting bagi perusahaan untuk memiliki nilai tambah dalam sistem online trading.

Berdasarkan Berita [Pasar modal](#) Indonesia masih mampu tumbuh positif di tengah guncangan perekonomian sepanjang 2023. [Investor](#) domestik, baik ritel maupun institusi, akan terus diperkuat untuk mendukung kinerja pasar modal di [2024](#). Pada penutupan hari perdagangan di 2023, Jumat (29/12/2023), Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) pasar modal berada di posisi 7.727. Indeks itu tumbuh 6,16 persen dibandingkan posisi IHSG di penutupan perdagangan tahun lalu, 30 Desember 2022, sebesar 6.850. Perkembangan ini mengobati kinerja IHSG yang di mayoritas banyak bergerak di zona merah hingga sempat menyentuh posisi terendah di 6.566 poin. Meski IHSG bergerak secara fluktuatif, akhir 2023 IHSG mulai bergerak kembali zona positif dengan diikuti nilai ekuitas saham yang meningkat 24 persen atau setara 760 miliar dollar AS. Bahkan rekor kapitalisasi pasar tertinggi diraih tahun ini, tanggal 28 Desember 2023, dengan nilai mencapai Rp 11.762 triliun,” kata Direktur Utama [Bursa Efek Indonesia](#) (BEI) Iman Rachman, dalam peresmian penutupan perdagangan BEI tahun 2023, di Jakarta. Atas capaian tersebut, pasar modal Indonesia pun menempati peringkat ke-9 dari segi total penghimpunan dana di antara bursa saham global. Hal ini tidak lepas dari partisipasi 12 juta investor, yang sebanyak 79 persen di antaranya adalah investor ritel di bawah 40 tahun. Sejauh ini, investor domestik juga cukup berkontribusi di pasar modal. Investor domestik, baik ritel maupun institusi, terbukti menopang kinerja pasar modal selama pandemi Covid-19. Komposisi mereka pun terus di atas 50 persen, melebihi komposisi investor asing. Tingginya investor domestik diharapkan berlanjut di 2024 dengan target penambahan 2 juta investor baru atau di atas realisasi di 2023 yang hanya mencapai 1,8 juta investor. Tahun depan, BEI juga menargetkan rata-rata nilai transaksi harian (RNTH) senilai Rp 12,25 triliun. Angka tersebut naik 14 persen dari realisasi tahun ini yang berada di angka Rp 10,75 triliun. Adapun, BEI akan terus meningkatkan kualitas investasi penanaman modal domestik, terutama investor ritel muda.

Berdasarkan berita diatas menunjukkan bahwa adanya pasar modal yang bertumbuh yang signifikan. Pada saat ini para pengelola pihak bursa efek Indonesia (BEI) ditahun 2024 memiliki sebuah progress yang dimana akan mengutamakan investor domestik di awal tahun 2024. Agar dapat menambah investor – investor baru yang dapat memberikan pada pasar modal. Dan kini pihak bursa efek Indonesia (BEI) dan otoritas jasa keuangan (OJK) akan terus melanjutkan program – program yang telah dibuat untuk meningkatkan perlindungan investor.

Penelitian ini berfokus pada perusahaan perdagangan ritel yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Perusahaan perdagangan eceran dipilih karena bergerak di bidang perdagangan dan menawarkan produk langsung kepada konsumen. Ini adalah perusahaan paling populer saat ini karena akan terus eksis dan tumbuh bersama masyarakat. Perkembangan perusahaan perdagangan ritel ini terbilang cukup baik sehingga dapat terus mengembangkan usahanya dan menarik perhatian investor untuk berinvestasi. Selain itu, asosiasi perdagangan ritel ini juga menangani berbagai permasalahan terkait perubahan nilai struktur modal.

Struktur modal merupakan anggaran pengeluaran suatu entitas yang menggambarkan perbandingan utang suatu entitas dari waktu ke waktu terhadap ekuitasnya dalam bentuk laba ditahan dan penerbitan surat berharga [1]. Struktur modal merupakan gambaran proporsi keuangan suatu perusahaan yang mencakup perbandingan sumber pembiayaan dari pinjaman atau modal sendiri, yang didefinisikan oleh

Struktur aset mengacu pada jumlah yang dialokasikan untuk setiap komponen aset, termasuk aset lancar dan aset tetap. Struktur aset dapat digunakan untuk menentukan seberapa besar utang jangka panjang yang dapat dipinjam, sehingga mempengaruhi besar kecilnya struktur modal [2]. Struktur aset menentukan jumlah alokasi untuk setiap aset.komponen aktiva, baik aktiva lancar maupun aktiva tetap [3].

Likuiditas mengacu pada kemampuan perusahaan dalam melunasi pinjaman yang akan jatuh tempo dalam waktu singkat [4]. Likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi komitmen keuangan jangka pendek atau mendesak.

Profitabilitas dibandingkan dengan struktur modal dapat memberikan keuntungan dalam hal efektivitas perusahaan [4]. Profitabilitas mengacu pada kemampuan entitas untuk memperoleh dan memperoleh keuntungan secara kolektif dan efektif. Secara umum, keuntungan suatu entitas berasal dari penjualan dan pendapatan investasinya. Hal ini ditunjukkan dengan keuntungan yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi [1].

Dalam penelitian ini, istilah Evidence Gap mengacu pada disparitas bukti. Sesuai dengan namanya, gap bukti merupakan ketidaksesuaian konsistensi bukti ilmiah. Beberapa penelitian terdahulu telah melihat bagaimana variabel Struktur Aset mempengaruhi Struktur Modal. Menurut temuan [5], [6], dan [7], struktur aset mempunyai pengaruh positif dan substansial terhadap struktur modal. Menurut temuan [2], [8], [9], dan [10], struktur aset mempunyai pengaruh negatif dan kecil terhadap struktur modal.

Terdapat beberapa penelitian terdahulu yang membahas tentang variabel Likuiditas terhadap Struktur Modal. Penelitian yang dilakukan oleh [7], [11], [12] menyajikan bahwasanya Likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Struktur Modal. Penelitian yang dilakukan oleh [13], [14], [15] menyajikan bahwasanya Likuiditas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Struktur Modal.

Terdapat beberapa penelitian terdahulu yang membahas tentang variabel Profitabilitas terhadap Struktur Modal. Penelitian yang dilakukan oleh [7], [2], [16] menyajikan bahwasanya Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Struktur Modal. Penelitian yang dilakukan oleh [11], [17], [10] menyajikan bahwasanya Profitabilitas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Struktur Modal.

Literature Review

Struktur Aktiva (X1)

Menurut [6] menyatakan dengan penelitian Pengaruh Likuiditas, Struktur Aset, dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal (Studi Empiris Pada Perusahaan Property dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia), struktur aset adalah proporsi antara aktiva lancar dan aktiva tetap suatu perusahaan, dimana hal ini menunjukkan kemampuan aktiva tersebut untuk dijadikan sebagai jaminan atas utang-utang yang dimiliki perusahaan. Dan menyatakan bahwa temuan penelitian menunjukkan bahwa struktur aset mempunyai dampak menguntungkan terhadap struktur modal.

Likuiditas (X2)

Menurut penelitian [2] tentang Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di BEI, Likuiditas merupakan suatu rasio yang menunjukkan kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajibannya atau membayar kekurangannya. hutang berjangka. Temuan penelitian menunjukkan bahwa likuiditas mempunyai pengaruh yang besar terhadap struktur modal.

Profitabilitas (X3)

[13] melakukan penelitian mengenai pengaruh likuiditas, profitabilitas, ukuran perusahaan, dan struktur aset terhadap struktur modal. Berpendapat bahwa profitabilitas mengacu pada kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dari seluruh kemampuan dan sumber dayanya saat ini, seperti aktivitas penjualan, uang tunai, modal, jumlah pekerja, jumlah cabang, dan sebagainya. Temuan menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki dampak yang menguntungkan terhadap struktur modal.

Struktur Modal (Y)

Manajer menyampaikan sinyal ke pasar melalui struktur modal (hutang) mereka. Disarankan agar struktur modal dioptimalkan untuk mengurangi beban perusahaan melalui penggunaan akhir modal pinjaman. Menurut definisi di atas, struktur modal perusahaan adalah kepemilikan saham yang sebagian besar dimiliki oleh individu atau kelompok tertentu, sehingga memberikan wewenang kepada mereka untuk mengambil keputusan mengenai perusahaan dan memaksa manajemen perusahaan untuk mengungkapkan informasi berdasarkan kebutuhannya [18].

II. METODE

Metodologi yang digunakan dalam penelitian ini adalah kuantitatif. Pendekatan analisis data menggunakan teknik regresi data panel dengan software Eviews. Terdapat tiga model regresi data panel: Common Effect Model (CEM), Fixed Effect Model (FEM), dan Random Effect Model (REM). Uji regresi data panel memerlukan penggunaan model estimasi data panel seperti Uji Chow dan Uji Hausman. Hipotesis tersebut kemudian diuji dengan menjelaskan temuan uji t, uji F, dan koefisien determinasi.

Populasi dan Sampel

Dalam penelitian ini populasinya terdiri dari seluruh perusahaan manufaktur subsektor industri ritel yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2020 hingga 2022. Terdapat 32 perusahaan yang terbagi dalam tujuh subsektor yaitu retail dan distributor obat, retail dan distributor makanan, supermarket dan toko serba ada, department store, pengecer pakaian dan tekstil, pengecer otomotif, dan pengecer elektronik. Penelitian ini menggunakan strategi purposive sampling. Menurut [19] ,purposive sampling merupakan pendekatan pengambilan sampel yang mempertimbangkan sejumlah faktor. Parameter entitas yang digunakan sebagai sampel dalam penelitian ini adalah:

1. Entitas sektor perdagangan ritel yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2020 - 2022.
2. Entitas yang menyajikan laporan keuangan secara menyeluruh pada tahun 2020 - 2022.
3. Entitas yang menggunakan satuan nilai rupiah.
4. Entitas yang tidak mengalami kerugian dalam dua tahun penelitian.

Jenis dan Sumber Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data dokumenter. Data dokumenter adalah data, khususnya catatan tentang kejadian suatu entitas. Teknik pengumpulan data yang digunakan adalah observasi dan literatur kepustakaan, data sekunder yang dikumpulkan dari BEI yaitu www.idx.co.id, dan pengunduhan data berupa laporan keuangan tahunan dengan menggunakan kriteria yang relevan dengan pertanyaan penelitian.

Definisi Operasional dan Identifikasi Variabel

Penelitian ini bermaksud untuk menguji pengaruh variabel bebas/independen (X1) yaitu Struktur Aktiva, (X2) yaitu Likuiditas, dan (X3) yaitu Profitabilitas terhadap variabel terikat/dependen (Y) yaitu Struktur Modal Perusahaan.

A. Struktur aset

menunjukkan distribusi modal antar komponen aset, termasuk aset lancar dan aset tetap (Lukman 2011). Tujuan dari analisis struktur aset adalah untuk mengetahui seberapa besar aset tetap yang digunakan sebagai jaminan atas hutang perusahaan. Struktur Aset dihitung dengan membagi aset lancar dengan aset tetap pada bisnis ritel yang terdaftar di BEI antara tahun 2020 hingga 2022. Menurut (Bambang 2001) dalam penelitian (Nabayu et al. 2020), struktur aset dihasilkan dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$\text{Struktur Aktiva} = \frac{\text{aktiva tetap}}{\text{total aktiva}} \times 100\%$$

B. Likuiditas

Current Ratio (CR) merupakan statistik yang digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memenuhi komitmennya (Septiano, Aminah, dan Sari 2022). Likuiditas adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menggunakan aset lancar untuk menutupi komitmen jangka pendek. Brigham, Eugene, dan Houston Joel (2011) mendefinisikan likuiditas sebagai rasio yang menggambarkan hubungan antara aset dan liabilitas lancar suatu perusahaan.

$$\text{Cash Ratio} = \frac{\text{Kas} + \text{Bank}}{\text{hutang lancar}} \times 100\%$$

C. Profitabilitas

Menurut (Wiyono, Kusumawardhani, dan Jihan 2022), profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan usaha dalam kaitannya dengan penjualan, serta penggunaan total aset atau ekuitas secara efektif dan efisien untuk operasional operasional. Profitabilitas juga digambarkan sebagai kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dari waktu ke waktu (Bambang 2001) dalam penelitian (Zahro et al. 2022). Untuk menentukan profitabilitas, terapkan rumus. Profitabilitas dalam penelitian ini dihitung dengan menggunakan rasio Return on Assets (ROA). Rasio ini dapat digunakan oleh bisnis untuk menilai efektivitas aset mereka dalam operasi operasional. ROA dapat diungkapkan sebagai berikut (Ramadani, Cipta, & Widiastini 2021).

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Modal Sendiri}} \times 100\%$$

D. Struktur Modal

Menurut Wiyono, Kusumawardhani, dan Jihan (2022), struktur modal merupakan salah satu komponen struktur keuangan yang menunjukkan proporsi utang jangka panjang terhadap modal sendiri. Dalam penelitian ini struktur modal diperiksa dengan menggunakan Debt to Equity Ratio (DER). Debt to Equity Ratio (DER) adalah rasio utang terhadap ekuitas, atau keadaan di mana suatu perusahaan sangat mampu memenuhi seluruh biayanya dengan uang dari dirinya sendiri. (Bambang 2001) kajian (Qosidah dan Romadhon 2021). Berikut rumus Debt to Equity Ratio (DER).

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Modal Sendiri}} \times 100\%$$

III. HASIL DAN PEMBAHASAN

Pemilihan Model Data Panel

Uji Signifikansi *Fixed Effect* (Uji Chow)

Uji Chow menentukan apakah model yang dipilih merupakan kumpulan kuadrat terkecil atau efek tetap. H0 ditolak jika probabilitas F lebih kecil dari alpha, khususnya kurang dari 0,05, dimana H0 adalah model kuadrat terkecil yang dikumpulkan dan H1 adalah model efek tetap.

Tabel 3. Uji Chow

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	16.493766	(10,19)	0.0000
Cross-section Chi-square	74.915212	10	0.0000

Sumber : Proses Data (2024)

Temuan pada Tabel 3 menunjukkan bahwa Redundant Fixed Effect atau Likelihood Ratio model ini mempunyai nilai probabilitas sebesar 0,0000 kurang dari 0,05 yang berarti H₀ ditolak dan H₁ diterima; model yang cocok untuk hasil ini adalah Fixed Effects (FEM).

Uji Signifikansi *Fixed Effect* Atau *Random Effect* (Uji Hausman)

Uji *hausman* adalah uji yang digunakan untuk melihat apakah *Fixed Effects* ataukah *Random Effects* sebagai metode yang terbaik.

Tabel 3.2 Uji Hausman

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	0.969338	3	0.8087

Variable	Fixed	Random	Var(Diff.)	Prob.
X1	1.753064	1.917167	0.028079	0.3274
X2	0.091643	0.042255	0.003328	0.3919
X3	-0.000225	-0.000303	0.000000	0.5257

Sumber : Proses Data (2024)

Berdasarkan hasil uji Hausman pada tabel 3.2, nilai signifikansi probabilitas X1 sebesar 0,3274 lebih besar dari 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa model random effect lebih baik daripada model fixed effect.

Uji Langrange Multiplie (LM)

Langrange Multiplier (LM) adalah pengujian yang menentukan apakah model yang cocok menggunakan efek acak atau umum. Ujian ini dibuat oleh Breusch Pagan. Pendekatan Breusch Pagan untuk pengujian signifikansi efek acak menggunakan nilai residu metode OLS.

Tabel 3.3 Uji Langrange Multiplie (LM)

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	21.68753 (0.0000)	1.522620 (0.2172)	23.21015 (0.0000)
Honda	4.656987 (0.0000)	-1.233945 (0.8914)	2.420457 (0.0078)
King-Wu	4.656987 (0.0000)	-1.233945 (0.8914)	0.774775 (0.2192)
Standardized Honda	5.361379 (0.0000)	-0.949196 (0.8287)	0.197469 (0.4217)
Standardized King-Wu	5.361379 (0.0000)	-0.949196 (0.8287)	-1.258299 (0.8959)
Gourieroux, et al.	--	--	21.68753 (0.0000)

Sumber : Proses Data (2024)

Hasil *output* diatas menunjukkan nilai *Probabilitas Breusch-Pagan (BP)* sebesar 0.0000. *Hipotesa* nya adalah jika *Probabilitas Breusch - Pagan (BP)* lebih kecil dari *alpha* ($0.0000 < 0.05$). Maka H_0 ditolak dan H_1 diterima, jadi model yang tepat yang akan digunakan pada regresi data panel adalah *Random Effect*

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.636903	0.361900	-1.759886	0.0890
X1	1.917167	0.521164	3.678626	0.0010
X2	0.042255	0.163267	0.258811	0.7976
X3	-0.000303	0.000414	-0.732424	0.4698

Effects Specification		S.D.	Rho
Cross-section random		0.432403	0.8780
Idiosyncratic random		0.161148	0.1220

Uji multikolinieritas

Uji multikolinieritas menentukan ada atau tidaknya korelasi antar variabel independen dalam model regresi. Korelasi Pearson digunakan dalam penelitian ini untuk menilai multikolinieritas. Kriteria Pearson Correlation pada uji multikolinieritas adalah nilai koefisien korelasi lebih besar dari 0,85 yang menunjukkan ada tidaknya multikolinieritas.

Tabel 3.4 Uji Multikolinieritas

Variabel Independen	Centered VIF	Keterangan
SA (X1)	0,2393	Tidak Terjadi Multikolinieritas
CR (X2)	-0,0809	Tidak Terjadi Multikolinieritas
ROA (X3)	0,2700	Tidak Terjadi Multikolinieritas

Sumber : Proses Data (2024)

Berdasarkan Tabel 3.4, temuan uji multikolinieritas menunjukkan bahwa nilai korelasi antara variabel independen Struktur Aset (X1), Likuiditas (X2), dan Profitabilitas (X3) kurang dari 0,85 sehingga hipotesis H_0 didukung. Variabel independen model regresi tidak menunjukkan multikolinieritas.

Uji T (Parsial)

Uji T digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara individual (parsial). Uji t digunakan dengan Tingkat signifikan sebesar 0,05 [20].

Tabel 3.5 Uji T

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-1.067859	0.681254	-1.567491	0.1278
X1	2.828758	0.888113	3.185132	0.0034
X2	-0.172932	0.242116	-0.714252	0.4808
X3	-0.000541	0.000682	-0.792721	0.4344

Sumber : Proses Data (2024)

H_0 = Variabel Independen tidak mempengaruhi Variabel Dependen.

H_1 = Variabel Independen mempengaruhi Variabel Dependen.,

Berdasarkan hasil Uji T, maka pengambilan keputusannya adalah sebagai berikut:

H1. Struktur Aktiva X1 Terhadap Struktur Modal (Y)

Hipotesis pertama menyatakan bahwa Struktur Aset (X1) mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap Struktur Modal (Y). Perhitungan data menunjukkan tingkat signifikansi sebesar $0,0034 < 0,05$ dan nilai thitung $>$ ttabel sebesar $3,185132 > 2,03951$. Jadi H_1 ditolak, sedangkan H_0 disetujui, artinya Struktur Aktiva (X1) berpengaruh besar terhadap Struktur Modal (Y).

H2. Likuiditas (X2) Terhadap Struktur Modal (Y)

Hipotesis kedua menyatakan bahwa Likuiditas (X2) mempunyai pengaruh negatif dan kecil terhadap Struktur Modal (Y). Berdasarkan estimasi data, tingkat signifikansinya adalah $0,4808$. Nilai thitung $<$ ttabel yaitu $-0.714252 < 2.03951$. Jadi H_0 diterima, sedangkan H_1 ditolak, artinya Likuiditas X2 mempunyai pengaruh negatif dan kecil terhadap Struktur Modal (Y).

H3. Pengujian terhadap variabel X3

Hipotesis ketiga yang diajukan adalah Profitabilitas (X3) mempunyai pengaruh negatif dan kecil terhadap Struktur Modal (Y). Perhitungan data menghasilkan nilai signifikansi sebesar $0,4344$, lebih dari $0,05$. Nilai thitung $<$ ttabel yaitu $-0.792721, < 2.03951$. Maka, H_0 diterima dan H_1 ditolak, artinya profitabilitas X3 mempunyai pengaruh negatif dan kecil terhadap Struktur Modal (Y).

Analisis Regresi Linier Data Panel

Random Effect Model (REM) dipilih untuk persamaan regresi linier data panel setelah membandingkan metode estimasi regresi Common Effect Model (CEM), Fixed Effect Model (FEM), dan Random Effect Model (REM), serta memilih model estimasi persamaan regresi menggunakan uji Chow, uji Hausman, dan uji Lagrange multiplier. Model estimasi yang dihasilkan oleh Random Effect Model (REM) dapat dinyatakan sebagai berikut:

$$Y = C(1) + C(2)*X1(SA) + C(3)*X2(CR) + C(4)*X3(ROA)$$

$$Y = -1.06785890988 + 2.82875783218*SA - 0.172932062815*CR - 0.000540931827792*ROA$$

Keterangan :

Y : Struktur Modal
 X1 : Struktur Aktiva
 X2 : Likuiditas (*Cash Ratio*)
 X3 : Profitabilitas

Hasil tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut :

1. Koefisien regresi Struktur Aktiva X1 adalah sebesar 2,828 yang berarti bahwa setiap peningkatan Struktur Aktiva X1 sebesar 1% akan menaikkan Struktur Modal Y sebanyak 2,828% dengan asumsi variabel lain konstan; begitu juga sebaliknya.
2. Koefisien regresi Likuiditas X2 adalah sebesar $-0,172$ yang berarti bahwa setiap peningkatan Likuiditas (*Cash Ratio*) X2 sebesar 1% akan menurunkan Struktur Modal Y sebanyak 0,172% dengan asumsi variabel lain konstan, begitu juga sebaliknya.

3. Koefisien regresi Profitabilitas X3 adalah sebesar 0.00054 yang berarti bahwa setiap peningkatan nilai tukar sebesar 1%; akan menaikkan Struktur Modal Y sebanyak 0.00054% dengan asumsi variabel lain konstan, begitu juga sebaliknya.

Tabel 3.5 Koefisien Determinasi R²

R-squared	0.290739	Mean dependent var	0.901964
Adjusted R-squared	0.217367	S.D. dependent var	0.458757
S.E. of regression	0.405846	Akaike info criterion	1.147529
Sum squared resid	4.776629	Schwarz criterion	1.328924
Log likelihood	-14.93423	Hannan-Quinn criter.	1.208563
F-statistic	3.962545	Durbin-Watson stat	0.275892
Prob(F-statistic)	0.017518		

Sumber : Proses Data (2024)

Pada Tabel 3.5 nilai R-squared sebesar 0,290739 atau 30% dan Adjusted R-square memiliki nilai sebesar 0,21367 atau 21,3% yang artinya variasi seluruh variabel bebas (Profitabilitas; Struktur aktiva, Risiko bisnis, dan Likuiditas) dapat memengaruhi variabel dependen (Struktur modal) sebesar 30%; Sedangkan sisanya dipengaruhi oleh variabel lain diluar model sebesar 80%,.

PEMBAHASAN

Hipotesis Pertama Pengaruh Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal

Berdasarkan hasil pada penelitian ini menyatakan bahwa Struktur Aktiva berpengaruh positif dan signifikan secara parsial terhadap struktur modal (*Debt to Equity Ratio*) pada Perusahaan Sub Sektor Industri Ritel yang Terdaftar di (BEI) Periode 2020-2022. Hal ini sesuai dengan penelitian dari [5], [6], dan [7] yang menyatakan hasil bahwa struktur aktiva secara parsial memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal; Namun hal ini berbeda dan bertolak belakang pada penelitian [2], [8], [9]; dan [10] yang menyatakan hasil penelitian bahwa struktur aktiva secara parsial memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal,.

Pecking order theory menjelaskan bahwa jika sumber dana internal sudah mencukupi sebagian besar kebutuhan perusahaan; maka perusahaan dapat mengurangi ketergantungan pada hutang. Ini berarti dana internal menjadi pilihan utama dalam membiayai kegiatan perusahaan. Dari uraian tersebut dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi tingkat profitabilitas, semakin rendah ketergantungan perusahaan pada modal dari pihak eksternal karena laba yang tinggi memungkinkan perusahaan menggunakan dana internal berupa laba ditahan [10];

Hipotesis Kedua Pengaruh Likuiditas Terhadap Struktur Modal

Berdasarkan temuan penelitian ini, likuiditas mempunyai pengaruh negatif dan kecil terhadap struktur modal (*Debt to Equity Ratio*) pada Perusahaan Sub Sektor Industri Ritel yang Terdaftar di (BEI) periode 2020-2022. Jadi, likuiditas (*Cash Ratio*) mempunyai pengaruh negatif terhadap struktur modal (*Debt to Equity Ratio*). Hal ini menunjukkan bahwa hal ini dapat terjadi karena organisasi yang memiliki tingkat likuiditas (*Cash Ratio*) yang tinggi mempunyai dana internal yang banyak sehingga cenderung menggunakan dana tersebut dibandingkan pendanaan eksternal. Hal ini sesuai dengan penelitian [13], [14], dan [15], yang mengungkapkan bahwa likuiditas mempunyai pengaruh negatif dan minor secara parsial terhadap struktur modal (*Debt to Equity Ratio*). Namun bertolak belakang dengan penelitian dari [7], [11], [12] yang menyatakan hasil bahwa likuiditas (*Cash Ratio*) secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal (*Debt to Equity Ratio*).

Perusahaan yang mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya tepat waktu maka perusahaan tersebut dapat dinyatakan likuid, begitu juga sebaliknya jika suatu perusahaan tidak mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya tepat waktu maka perusahaan tersebut dapat dikatakan ilikuid [7].

Hipotesis Ketiga Pengaruh Profitabilitas Terhadap Struktur Modal

Berdasarkan temuan penelitian dapat disimpulkan bahwa profitabilitas (*Return On Assets*) mempunyai pengaruh negatif dan kecil terhadap struktur modal (*Debt to Equity Ratio*) pada Perusahaan Sub Sektor Industri Ritel yang Terdaftar di (BEI) Tahun 2020–2022 . Semakin besar profitabilitas (*Return On Assets*) perusahaan maka semakin kecil struktur modalnya. Perusahaan dengan profitabilitas yang kuat seringkali memiliki keuangan internal yang cukup untuk kegiatan operasional, sehingga utangnya lebih sedikit. Temuan penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya [11], [17], dan [10] yang menemukan bahwa profitabilitas (*Return On Assets*) mempunyai pengaruh negatif dan kecil sebagian terhadap modal. struktur (Rasio Hutang terhadap Ekuitas). Namun hal ini bertolak belakang

dengan penelitian yang dilakukan [7], [2], dan [16] yang menyatakan hasil bahwa profitabilitas (*Return On Assets*) secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal (*Debt to Equity Ratio*).

IV. KESIMPULAN

Berdasarkan temuan penelitian ini, maka dapat disimpulkan bahwa struktur aktiva berpengaruh positif dan signifikan secara parsial, sedangkan likuiditas (*Cash Ratio*) dan profitabilitas (*Return On Assets*) berpengaruh negatif dan tidak signifikan secara parsial terhadap struktur modal. Perusahaan Sub Sektor Industri. Retailer yang terdaftar di (BEI) periode 2020-2022. Struktur aset, likuiditas (*Cash Ratio*), dan profitabilitas (*Return On Assets*) semuanya mempunyai pengaruh menguntungkan yang cukup besar terhadap struktur modal pada Perusahaan Sub Sektor Industri Ritel yang Terdaftar di (BEI) pada tahun 2020 hingga 2022.

Sebelum berinvestasi di suatu perusahaan, investor harus mempertimbangkan struktur modal, likuiditas (rasio kas), dan profitabilitas (pengembalian aset). Struktur modal perusahaan mungkin bisa memberikan gambaran. Struktur modal perusahaan dapat memberikan gambaran mengenai tingkat pengembalian yang akan didapatkan oleh investor di kemudian hari atas dana yang diinvestasikan.

Bagi peneliti selanjutnya kelemahan pada penelitian ini adalah masih kurangnya periode yang diambil. Maka peneliti menyarankan untuk menambahkan periode penelitian dari berbagai sektor industri yang memiliki karakteristik berbeda. Sehingga dapat ditarik kesimpulan yang lebih baik terkait struktur modal perusahaan untuk hasil yang lebih komprehensif.

V. UCAPAN TERIMA KASIH

Terima kasih penelitian ini dapat terselesaikan dengan baik atas bantuan dan bimbingan dari berbagai pihak. Oleh karena itu penulis mengucapkan banyak-banyak terimakasih yang sudah mensupport segala sesuatu pada penulis, terutama kepada kedua orang tua, dosen pembimbing, dan teman teman. dalam bentuk tulisan sehingga penulis dapat membuat artikel pada tugas akhir ini.

REFERENSI

- [1] G. Stephanus, "Pengaruh Likuiditas Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Sektor Ritel Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2021," vol. 3, no. 1, 2023.
- [2] C. Khotimah, "Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bei," *RISTANSI Ris. Akunt.*, vol. 4, no. 1, hal. 111–124, 2023, doi: 10.32815/ristansi.v4i1.1124.
- [3] B. P. Selvia Putri Destianti, Sri Mulyani, "Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bei," *RISTANSI Ris. Akunt.*, vol. 4, no. 1, hal. 111–124, 2023, doi: 10.32815/ristansi.v4i1.1124.
- [4] A. Ramadani, W. Cipta, dan N. M. A. Widiastini, "Pengaruh Profitabilitas dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Retail Trade Yang Terdaftar di BEI," *J. Akunt. Profesi*, vol. 12, no. 1, hal. 122, 2021, doi: 10.23887/jap.v12i1.29249.
- [5] E. O. Zahro, A. N. Hidayati, M. Alhada, dan F. Habib, "Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Aktiva, dan Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur Sektor Makanan dan Minuman Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2018 The Effect of Profitability, Company," *J. Sinar Manaj.*, vol. 09, hal. 315–324, 2022.
- [6] N. Qosidah dan F. Romadhon, "Pengaruh Likuiditas, Struktur Aktiva dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal (Studi Empiris pada Perusahaan Property dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia)," *J. Akunt.*, vol. 13, hal. 188–199, 2021, doi: 10.28932/jam.v13i1.2854.
- [7] I. N. G. S. Ni Kadek Dila Ardianingsih, Ni Wayan Suartini, "Analisis Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva Dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal Perusahaan Industri Tekstil Dan Garment Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) triwulan III pada tahun 2019 sebesar 15, 08 persen pencapaian tersebut dapat," vol. 1, no. 6, 2023.
- [8] Y. S. Maria, "PENGARUH PROFITABILITAS, STRUKTUR ASET, DAN PERTUMBUHAN PENJUALAN TERHADAP STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN SUBSEKTOR PROPERTY DAN REAL ESTATE DI BURSA EFEK INDONESIA," vol. 7, no. 12, 2023.
- [9] M. Maradiaponto dan F. X. K. Tjakrawala, "Pengaruh Likuiditas dan Struktur Aset terhadap Struktur Modal dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi," *Multiparadigma Akunt.*, vol. V, no. 2, hal. 2870–2880, 2023, [Daring]. Tersedia pada: <https://journal.untar.ac.id/index.php/jpa/article/view/23629/14375>
- [10] K. Muhammad Izzul Munaa, "Pengaruh Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Struktur Aktiva, dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia," *Reslaj Relig. Educ. Soc. Laa Roiba J.*, vol. 6, no. 3, hal. 1578–1585, 2023, doi: 10.47467/reslaj.v6i3.4729.
- [11] Y. P. Nabayu, N. Marbun, H. F. Ginting, N. A. Sebayang, dan T. T. U. Sipahutar, "Pengaruh profitabilitas, struktur aktiva, dan likuiditas terhadap struktur modal pada perusahaan makanan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2014-2017," *J. Paradig. Ekon.*, vol. 15, no. 2, hal. 147–162, 2020, doi: 10.22437/paradigma.v15i2.10316.
- [12] Afa dan S. Hazmi, "Pengaruh Likuiditas, Risiko Bisnis dan Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal," *J. Al-Qardh*, vol. 6, no. 1, hal. 30–44, 2021, doi: 10.23971/jaq.v6i1.2691.
- [13] B. Patrick dan T. Sudirgo, "Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal," vol. V, no. 1, hal. 44–54, 2023.
- [14] L. Nursyahbani dan A. Sukarno, "Likuiditas, Profitabilitas, Dan Pertumbuhan Penjualan," *J. Ekon. Manaj. Akunt.*, vol. 8, no. 1, hal. 43–52, 2023.
- [15] R. F. Putra Erisa dan Deliza Henny, "Pengaruh Growth of Sales, Profitabilitas, Dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal Dengan

- Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi,” *J. Ekon. Trisakti*, vol. 3, no. 1, hal. 1319–1328, 2023, doi: 10.25105/jet.v3i1.16136.
- [16] E. D. Meisya, A. A. Yusuf, dan L. D. Martika, “Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal,” *J. Ris. Keuang. dan Akunt.*, vol. 7, no. 1, hal. 83–91, 2021, doi: 10.25134/jrka.v7i1.4450.
- [17] O. P. Marselia Purnama, “Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, dan Pertumbuhan Aset Terhadap Struktur Modal (Studi Pada PT. Indofood Sukses Makmur, Tbk. yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, dan Pertumbuhan Aset Terhadap Struktur Modal (Studi,” vol. 2, no. 3, hal. 18–31, 2020.
- [18] W. Wahyudin dan D. T. Ahyuni, “Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Ritel Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2020,” *J. Akunt. dan Keuang.*, vol. 10, no. 2, hal. 223, 2022, doi: 10.29103/jak.v10i2.8341.
- [19] Sugiyono, *Statistik Non Parametris untuk Penelitian*. Lumajang, Jawa Timur: Alfabeta, 2018.
- [20] G. Imam, *Metodologi penelitian kualitatif: analisis data kualitatif dengan program NVIVO 12/ penulis, Prof. H. Imam Ghozali*. Semarang: Yoga Pratama 2020, 2015.

Conflict of Interest Statement:

The author declares that the research was conducted in the absence of any commercial or financial relationships that could be construed as a potential conflict of interest.