

The Impact Of Asset Structure, Liquidity, And Profitability On The Capital Structure Of Manufacturing Companies Listed On The Indonesia Stock Exchange

Pengaruh Struktur Aset, Likuiditas Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia

¹⁾ Erwin Febriansyah ; ²⁾ Hilfa Mora Marito Nasution ; ³⁾ Muliawati ; ⁴⁾ Calista Agnesia Ester
^{1,2,3,4)} Accounting Department, Satu University, Bandung, Indonesia
 Email: ¹⁾ erwin.febriansyah@univ.satu.ac.id

ARTICLE HISTORY

Received [22 Mei 2026]

Revised [25 Juli 2026]

Accepted [30 Juli 2026]

KEYWORDS

Capital Structure, Asset Structure, Liquidity, Profitability, Manufacturing Firms, IDX.

This is an open access article under the [CC-BY-SA](https://creativecommons.org/licenses/by-sa/4.0/) license



ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh struktur aset, likuiditas, dan profitabilitas terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2021–2024. Struktur modal diprosikan dengan Debt to Equity Ratio (DER), struktur aset dengan Fixed Asset Ratio (FAR), likuiditas dengan Current Ratio (CR), dan profitabilitas dengan Return on Assets (ROA). Metode penelitian yang digunakan adalah pendekatan kuantitatif dengan data panel yang terdiri dari 20 perusahaan manufaktur selama empat tahun pengamatan (80 observasi). Teknik pengambilan sampel menggunakan random sampling. Analisis data dilakukan dengan regresi data panel menggunakan aplikasi EViews 13. Berdasarkan hasil uji Chow dan Hausman, model yang paling sesuai adalah Fixed Effect Model. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial struktur aset dan likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal, sedangkan profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal. Secara simultan, struktur aset, likuiditas, dan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Nilai Adjusted R² sebesar 0,986 menunjukkan bahwa 98,6% variasi struktur modal dapat dijelaskan oleh ketiga variabel independen tersebut. Temuan ini mengindikasikan bahwa perusahaan manufaktur dengan aset tetap yang besar dan tingkat likuiditas tinggi cenderung meningkatkan penggunaan utang, sementara perusahaan dengan profitabilitas tinggi lebih mengandalkan pendanaan internal. Penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi bagi manajemen dalam menentukan kebijakan struktur modal yang optimal.

ABSTRACT

This study aims to analyze the effect of asset structure, liquidity, and profitability on the capital structure of manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the period 2021–2024. Capital structure is measured using the Debt to Equity Ratio (DER), asset structure using the Fixed Asset Ratio (FAR), liquidity using the Current Ratio (CR), and profitability using Return on Assets (ROA). This research employs a quantitative approach using panel data from 20 manufacturing companies over four years (80 observations). The sampling technique used was random sampling. Panel data regression analysis was conducted using EViews 13. Based on the Chow and Hausman tests, the most appropriate model was the Fixed Effect Model. The results show that asset structure and liquidity have a positive and significant effect on capital structure, while profitability has a negative and significant effect. Simultaneously, asset structure, liquidity, and profitability significantly influence capital structure. The Adjusted R² value of 0.986 indicates that 98.6% of the variation in capital structure is explained by the three independent variables. These findings suggest that manufacturing firms with a high proportion of fixed assets and strong liquidity tend to use more debt, whereas highly profitable firms rely more on internal financing. This study provides insights for corporate management in determining optimal capital structure policies.

PENDAHULUAN

Struktur modal menjadi salah satu aspek penting dalam keuangan perusahaan untuk menentukan bagaimana sebuah perusahaan dapat membiayai seluruh aktivitas operasional dan investasinya, baik melalui utang maupun ekuitas. Struktur modal yang baik membantu perusahaan menjaga stabilitas keuangan perusahaan, meningkatkan akses pendanaan, memberikan fleksibilitas dalam pengambilan keputusan investasi, meningkatkan nilai perusahaan, serta memperkuat ketahanan terhadap krisis ekonomi. Struktur aset, likuiditas dan profitabilitas menjadi bagian dari struktur modal yang dapat mempengaruhi keputusan manajer dalam menghadapi ketidakpastian ekonomi.

Menurut (Brigham & Houston, 2011) struktur aset merupakan perbandingan atau imbalan pada aset yang punyai perusahaan berbentuk aset tidak lancar dan jumlah aset. Perusahaan yang mempunyai aset dapat dimanfaatkan dalam melakukan pinjaman sebagai jaminan hutang akan membuat melakukan

hutang yang cukup banyak. Semakin banyak jumlah struktur aset membuat kreditur untuk dapat melakukan peminjaman kepada perusahaan yang memiliki jumlah aset banyak karena bisa digunakan menjadi jaminan atas hutangnya. Likuiditas adalah kemampuan suatu perusahaan dalam membayar atau memenuhi kewajiban keuangannya dalam jangka pendek, atau kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban pada waktu ditagih (Kariyoto, 2017).

Menurut (Sudana, 2015), profitabilitas adalah rasio yang pakai dalam mengetahui kapabilitas pada perusahaan dalam memperoleh keuntungan dari aset yang dapat dipakai dalam menunjang operasional seperti aset, modal dan keuntungan yang didapatkan. Menurut (Subramanyam & Wild, 2014) struktur modal merupakan komposisi pendanaan antara ekuitas (pendanaan sendiri) dan utang pada suatu perusahaan.

Gambar 1. Nilai DER Perusahaan Sektor Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2021-2024.



Sumber : idx.co.id

Struktur modal merupakan komponen krusial dalam keuangan perusahaan karena mencerminkan bagaimana perusahaan membiayai aktivitas operasional dan investasinya melalui kombinasi antara utang dan ekuitas. Data dari Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2021 hingga 2024 menunjukkan bahwa rata-rata Debt to Equity Ratio (DER) pada perusahaan sektor manufaktur berada di kisaran 0,8 hingga 1,6. Artinya, secara umum perusahaan manufaktur masih cukup bergantung pada utang sebagai sumber pendanaan. Tingginya DER ini menandakan bahwa sebagian besar perusahaan tidak sepenuhnya mengandalkan modal sendiri, melainkan menggunakan pembiayaan eksternal dalam skala yang besar. Fenomena ini dapat membawa konsekuensi positif maupun negatif. Di satu sisi, penggunaan utang dapat meningkatkan leverage dan potensi pengembalian bagi pemegang saham. Namun di sisi lain, beban bunga yang tinggi dapat meningkatkan risiko keuangan, terutama jika pendapatan perusahaan tidak stabil.

Menurut (Maryanti, Hardika, & Saleh, 2023) Profitabilitas (ROE) dan Struktur Aset (FAR) berpengaruh negatif terhadap Struktur Modal (DER). (Mukaromah & Suwarti, 2022) menunjukkan bahwa struktur aset berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal, likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal, sedangkan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Sedangkan menurut (Rahmawati & Sapari, 2021) profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal, likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal, dan struktur aset berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

Menurut (Puspitasari, 2022) likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal, struktur aktiva berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal, profitabilitas berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan menurut (Suherman, Purnamasari, & Mardiyati, 2019) struktur asset dan likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal. Profitabilitas berpengaruh positif tidak signifikan terhadap struktur modal.

LANDASAN TEORI

Struktur Modal

(Horne & Wachowicz, 2009) menyampaikan bahwa struktur modal adalah pendanaan atau pembiayaan jangka panjang permanen yang dapat berupa saham preferen, saham biasa, dan utang. Menurut (Seitz & M.Ellison, 1999) struktur modal merupakan gabungan dari sumber hutang jangka panjang yang meliputi hutang, saham biasa, dan saham umum. struktur modal dapat diartikan gabungan

dari hutang jangka panjang dan sekuritas yang dipakai perusahaan untuk membiayai kegiatan operasionalnya. Menurut (Sartono, 2015) struktur modal merupakan perimbangan jumlah utang jangka pendek yang bersifat permanen, utang jangka panjang, saham preferen dan saham biasa. Terdapat beberapa teori terkait struktur modal, menurut (Brigham & Houston, 2011) dan (Husnan, Manajemen Keuangan Teori dan Penerapan (Keputusan Jangka Panjang), 2012) yaitu Trade Off Theory dan Pecking

Order Theory.

Trade Off Theory atau teori pertukaran merupakan teori struktur modal dimana terdapat asumsi bahwa manfaat berupa penghematan pajak dari penggunaan hutang akan ditukarkan dengan masalah yang ditimbulkan oleh penggunaan hutang yang menyebabkan adanya potensi terjadinya kebangkrutan (Brigham & Houston, 2011). Trade Off Theory ini menyatakan struktur modal yang optimal akan memaksimalkan harga saham (Brigham & Houston, 2011). (Husnan & Pudjiastuti, 2015) juga menyatakan bahwa penggunaan utang tidak hanya memberikan manfaat berupa penghematan pajak karena bunga utang dapat mengurangi beban pajak, tetapi juga membawa risiko seperti biaya kebangkrutan.

Pecking Order Theory menyatakan bahwa perusahaan cenderung akan menggunakan pendanaan internal yang dari laba perusahaan yang berupa laba ditahan apabila perusahaan memiliki profitabilitas yang tinggi. Berdasarkan teori ini, terdapat hierarki penggunaan sumber dana yaitu penggunaan dana internal terlebih dahulu, kemudian jika dana internal tidak memadai, pendanaan perusahaan akan berasal dari penggunaan hutang dan pilihan yang terakhir yaitu penerbitan saham (Husnan, Manajemen Keuangan Teori dan Penerapan (Keputusan Jangka Panjang), 2012). Menurut (Brigham & Houston, 2011) perusahaan lebih suka menggunakan pendanaan internal terlebih dahulu, kemudian utang, dan terakhir menerbitkan saham baru, karena penerbitan saham baru dapat memberikan sinyal negatif kepada pasar. (Husnan, 2012) juga menyatakan bahwa perusahaan lebih memilih pendanaan internal dibandingkan pendanaan eksternal, dan jika harus menggunakan pendanaan eksternal, mereka lebih memilih utang yang aman dibandingkan utang yang berisiko tinggi atau penerbitan saham baru.

Struktur Aset

Struktur aset merupakan susunan atau komposisi aset dalam perusahaan, yang menggambarkan proporsi antara aset tetap dan aset lancar. Ukuran struktur aset umumnya ditentukan dengan menggunakan rasio Fixed Asset Ratio (FAR), yaitu perbandingan antara aset tetap dengan total aset perusahaan. Menurut (Syamsuddin, 2007) struktur aset adalah penentuan seberapa besar jumlah alokasi untuk masing-masing komponen aset, baik aset tetap maupun aset lancar. Menurut (Sudana, 2015) perusahaan yang mempunyai jumlah aset lancar lebih banyak dibandingkan dengan jumlah aset tetap terhadap total aset akan mudah untuk mendapatkan utang yang lebih besar untuk memenuhi kebutuhan operasionalnya daripada perusahaan yang memiliki struktur aset tetap lebih besar daripada dengan aset lancar. Menurut (Kasmir, 2014), perusahaan yang memiliki banyak aset tetap lebih mudah mendapatkan pinjaman dari pihak luar karena pemberi pinjaman lebih yakin terhadap jaminan yang diberikan.

Dalam suatu perusahaan, struktur aset akan mempunyai pengaruh terhadap sumber sumber pembelanjaan dalam beberapa cara (Laily, Husnan, & Hidayati, 2022). Pertama, pada perusahaan yang sebagian besar modalnya tertanam dalam aset tetap, pemenuhan kebutuhan dana akan diutamakan dari modal sendiri dan modal asing hanya berfungsi sebagai pelengkap (Riyanto, Dasar Dasar Pembelanjaan Perusahaan, 1995). Hal ini akan menimbulkan adanya beban tetap yang berupa biaya tetap. Dan apabila perusahaan menggunakan modal asing dalam membelanjai aset tetapnya maka beban tetap yang akan ditanggung menjadi lebih besar. Kedua, pada perusahaan yang sebagian besar asetnya berupa aset tetap, komposisi penggunaan hutang akan lebih didominasi oleh hutang jangka panjang (Brigham & Houston, 2011). Karena jangka waktu terikatnya dana dalam aset tetap adalah lebih ditekankan pada utang jangka panjang. Variabel ini disebut dengan FAR (fixed assets ratio). Tujuan dari penghitungan rasio ini adalah untuk mengetahui seberapa besar porsi aset tetap yang dapat dijadikan perusahaan sebagai jaminan atas pinjaman yang dilakukannya dan diukur dengan satuan persentase (%) (Laily, Husnan, & Hidayati, 2022).

Likuiditas

Menurut (Hery, 2021) likuiditas merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan sebuah perusahaan dalam membayar atau memenuhi kewajiban utang jangka pendeknya. Sedangkan menurut (Kasmir, Analisis Laporan Keuangan Edisi 1 cetakan ke-6, 2013) rasio likuiditas adalah ketidak sanggupan emiten melunasi liabilitas jangka pendek yang telah jatuh tempo. Perusahaan dengan likuiditas yang tinggi menggambarkan bahwa perusahaan tersebut memiliki aset lancar yang besar yang mampu untuk memenuhi kewajibannya dan kegiatan operasional perusahaan. Hal ini dapat dilihat perusahaan yang memiliki likuiditas yang tinggi akan menggunakan sisa aset lancar yang telah

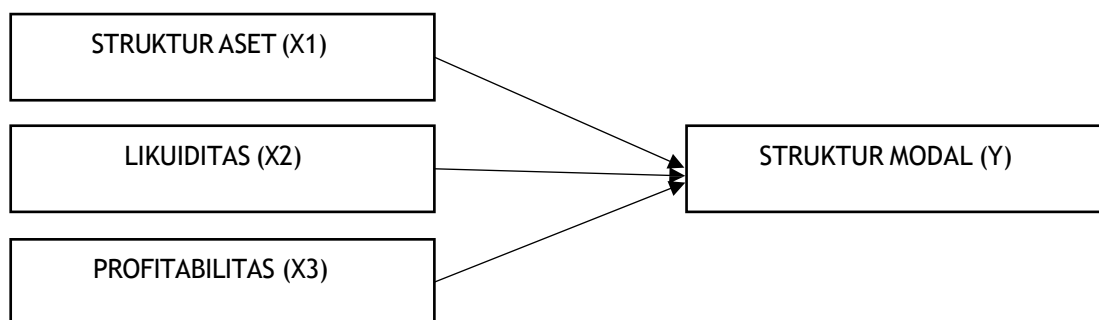
digunakan untuk membayar kewajibannya tersebut untuk membiayai kegiatan operasional (Mukaromah & Suwarti, 2022). Likuiditas dapat diproksikan dengan menggunakan current ratio (CR). Current ratio merupakan ukuran yang paling umum digunakan untuk mengetahui kesanggupan memenuhi kewajiban jangka pendek (Sawri, 2005). Current ratio menunjukkan sejauh mana kewajiban lancar (current liabilities) dijamin pembayarannya oleh aktiva lancar (current asset) (Deitiana, 2009).

Profitabilitas

Profitabilitas merupakan suatu rasio yang dipakai dalam memberikan informasi tentang kapabilitas pada perusahaan berdasarkan faktor-faktor seperti faktor kemampuan penjualan, jumlah aset, modal, dan saham (Hanafi, 2016). Profitabilitas “Menggambarkan kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui semua kemampuan dan sumber daya yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang perusahaan, dan lain sebagainya” (Harahap, Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan, 2009). Setiap perusahaan akan berusaha untuk meningkatkan kinerja perusahaannya dalam rangka untuk meningkatkan produktivitas perusahaan. Tetapi, selain itu perusahaan juga harus dapat mengadakan efektivitas dan efisiensi dalam melakukan operasional usaha perusahaan. Peningkatan produktivitas dan dilakukannya program efektivitas dan efisiensi merupakan langkah yang diambil perusahaan dalam rangka untuk memperoleh keuntungan (Laily, Husnan, & Hidayati, 2022). Profitabilitas dapat diukur menggunakan Return On Asset (ROA). ROA merupakan ukuran dari kinerja keuangan bank dalam memperoleh laba sebelum pajak dan total aset merupakan keseluruhan aset yang dimiliki perusahaan yang tercantum pada laporan keuangan bank yang bersangkutan. (Laily, Husnan, & Hidayati, 2022).

Kerangka Konseptual

Gambar 2. Kerangka Konseptual



Hipotesis Penelitian

Struktur aset, yang mencerminkan proporsi aset tetap terhadap total aset, dapat memengaruhi keputusan pendanaan perusahaan. Menurut Teory Trade-Off, perusahaan dengan proporsi aset tetap yang besar cenderung lebih mudah memperoleh pinjaman karena aset tersebut dapat dijadikan jaminan (collateral). Oleh karena itu, struktur aset yang tinggi mendorong perusahaan untuk menggunakan utang lebih banyak sebagai sumber pembiayaan. Pada perusahaan manufaktur, keberadaan aset tetap yang besar dapat mempermudah akses perusahaan terhadap pinjaman karena aset ini bisa dijadikan jaminan. Maka dari itu, semakin besar struktur aset, perusahaan cenderung lebih berani menggunakan utang dalam struktur modalnya. Pada penelitian terdahulu (Mukaromah & Suwarti, 2022) memperoleh hasil bahwa struktur aset berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal.

H1: Struktur aset signifikan terhadap struktur modal

Likuiditas mencerminkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Jika perusahaan memiliki likuiditas yang tinggi, artinya perusahaan mampu membiayai operasional dan investasi dari aset lancarnya sendiri, tanpa perlu menggunakan utang. Oleh karena itu, semakin tinggi likuiditas, semakin kecil kecenderungan perusahaan untuk menggunakan utang dalam struktur modalnya. Pecking Order Theory menyatakan bahwa perusahaan lebih menyukai menggunakan sumber dana internal (modal sendiri) daripada sumber dana eksternal (hutang). Berdasarkan penelitian terdahulu (Rahmawati & Sapari, 2021) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negative terhadap struktur modal.

H2: Likuiditas signifikan terhadap struktur modal

Profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba. Perusahaan manufaktur yang memiliki tingkat profitabilitas tinggi umumnya dapat membiayai kebutuhannya dengan laba ditahan. Oleh karena itu, perusahaan tidak perlu terlalu bergantung pada sumber pendanaan eksternal seperti utang, yang justru akan meningkatkan struktur modal. Penelitian yang dilakukan oleh (Mukaromah & Suwarti, 2022) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negative terhadap struktur modal.

H3: Profitabilitas signifikan terhadap struktur modal

METODE PENELITIAN

Metode Analisis

Analisis data dalam penelitian ini menggunakan data panel (pooled data) yaitu gabungan dari data runtut waktu (*time series*) dan data silang (*cross section*). Kemudian Pengujian hipotesis dilakukan dengan model regresi data panel. Perumusan analisis regresi data panel secara sistematis adalah sebagai berikut :

$$Y = \alpha + \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} + \beta_3 X_{3it} + e_{it}$$

Keterangan :

- X1 = Struktur Aset
- X2 = Likuiditas
- X3 = Profitabilitas
- Y = Struktur Modal
- T = Periode (waktu)
- i = Tempat
- e = Variabel diluar model
- α = Konstanta

Pemilihan Model Regresi Data Panel

Penelitian ini menggunakan data panel yang diuji dengan menggunakan aplikasi e-views versi 13. Regresi dengan data panel diharuskan memilih beberapa model pendekatan yang paling tepat untuk mengestimasi data panel yaitu pendekatan model Common Effect, Fixed Effect, dan Random Effect. Untuk mengetahui model yang paling tepat pada pengujian pada data panel maka diperlukan langkah sebagai berikut (Srihardianti, 2016):

Uji Chow

Menurut (Srihardianti, 2016) *chow test* atau *likelihood ratio test* merupakan sebuah pengujian untuk memilih antara model *common effect* dan model *fixed effect*. *Chow test* merupakan uji dengan melihat hasil F statistik untuk memilih model yang lebih baik antara model *common effect* atau *fixed effect*. Ketentuannya, apabila probabilitas $\geq 0,05$ maka H_0 diterima, artinya model *common effect* (*pool least square*) yang akan digunakan. Tetapi jika nilai probabilitas $< 0,05$, maka H_1 diterima, berarti menggunakan pendekatan *fixed effect*.

Uji Hausman

Setelah melakukan uji *chow*, langkah selanjutnya adalah membandingkan model *fixed effect* dan model *random effect* dengan melakukan uji *Hausman*. Pendekatan *random effect* memiliki syarat bahwa *number of unit cross section* harus lebih besar dari pada *number of time series*. Dalam penelitian ini uji *hausman* dilakukan dalam pengujian data panel dengan memilih *random effect* pada *cross section panel option*. Jika probabilitas *Chi-Square* $\geq \alpha$ (0.05), maka H_0 artinya *random effect* diterima, jika nilai probabilitas *Chi-Square* $< \alpha$ (0.05), maka *fixed effect* diterima (Srihardianti, 2016).

Uji Lagrange Multiplier

Menurut (Srihardianti, 2016) jika hasil uji Chow dan Hausman belum dapat diketahui model yang paling tepat dalam artian kedua uji menghasilkan model pengujian yang berbeda, maka dilanjutkan dengan pengujian berikutnya yaitu uji Lagrange Multiplier. Uji Lagrange Multiplier digunakan untuk pengujian *random effect* yang didasarkan pada nilai residual dari model *common effect*. Jika nilai Both Breusch-Pagan dari hasil uji LM lebih kecil dari alpha 0,05 maka *random effect* lebih baik dari pada *common effect*. Tetapi apabila nilai Both Breusch-Pagan dari hasil uji Lagrange Multiplier lebih besar dari alpha 0,05 maka *common effect* lebih baik dari pada *random effect*.

Model Regresi Data Panel

Terdapat tiga pendekatan yang digunakan dalam mengestimasi parameter model regresi data panel, yaitu pendekatan Common effects, Fixed effects dan Random effects (Alamsyah, Esra, Awalia, & Nohe, 2022).

Common Effects Model

Menurut (Alamsyah, Esra, Awalia, & Nohe, 2022) *Common effect model* adalah seluruh data digabungkan baik data *cross section* maupun data *time series*, tanpa memperdulikan waktu dan tempat penelitian. Pada metode ini diasumsikan bahwa nilai *intercept* masing-masing variabel adalah sama, begitu pula *slope* koefisien untuk semua unit *cross section* dan *time series* (Alamsyah, Esra, Awalia, & Nohe, 2022). Pada metode ini digunakan pendekatan *Ordinary Least Square* (OLS) untuk melakukan estimasi parameter (Ruslan, Budiman, Wibawa, & Somayasa, 2024).

Fixed Effects Model

Fixed effect model adalah metode regresi yang mengestimasi data panel dengan menambahkan variabel boneka. Model ini mengasumsi bahwa terdapat efek yang berbeda antar individu. Perbedaan itu dapat diakomodasi melalui perbedaan pada intersepnya. Oleh karena itu, dalam *fixed effect model* setiap individu merupakan parameter yang tidak diketahui dan akan diestimasi dengan menggunakan teknik variabel boneka sehingga metode ini seringkali disebut dengan *Least Square Dummy Variable* (Alamsyah, Esra, Awalia, & Nohe, 2022).

Random Effects Model

Random effect model akan mengestimasi data panel dimana variabel gangguan mungkin saling berhubungan antar waktu atau antar individu. Pada *fixed effect model* bisa menimbulkan masalah, salah satunya adalah berkurangnya nilai derajat kebebasan (*degree of freedom*) yang berakibat pada pengurangan efisiensi parameter, sehingga muncul *random effect model* yang bertujuan untuk mengatasi masalah yang ditimbulkan oleh *fixed effect model* (Alamsyah, Esra, Awalia, & Nohe, 2022).

Uji Parsial (Uji T)

Uji T digunakan untuk menilai kontribusi masing-masing penjelasan dari variabel independen terhadap variasi variabel dependen (Ghozali, 2018). Dengan tingkat signifikansi 0,05, statistik Uji T akan dilakukan untuk menentukan apakah hipotesis harus diterima atau ditolak (Ghozali, 2018). Dasar pengambilan keputusan adalah sebagai berikut (Ghozali, 2018):

1. Jika $t_{hitung} > t_{tabel}$ atau nilai probabilitas lebih besar dari 0,05 maka H_0 diterima atau H_a ditolak. Untuk mengatakan bahwa variabel independen tidak memiliki dampak signifikan secara individual terhadap variabel dependen adalah dengan menggunakan uji ini.
2. Jika $t_{hitung} < t_{tabel}$ atau nilai probabilitas lebih kecil dari 0,05, maka H_0 ditolak atau H_a diterima. Untuk mengatakan bahwa variabel independen memiliki dampak signifikan secara individual terhadap variabel dependen adalah dengan menggunakan uji ini.

Uji Simultan (Uji F)

Uji F digunakan untuk menguji kemampuan seluruh variabel independen secara bersama-sama dalam menjelaskan variabel dependen. Uji F dilakukan untuk menguji apakah semua variabel independen yang diamati berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen (Ghozali, 2018). Menurut (Ghozali, 2018) pengujian dapat dilakukan dengan membandingkan nilai F_{hitung} dengan F_{tabel} pada tingkat signifikan sebesar $< 0,05$ dengan kriteria pengujian sebagai berikut:

1. Apabila $F_{hitung} > F_{tabel}$ dan nilai p-value F-statistik < 0.05 maka H_0 ditolak dan H_1 diterima yang artinya variabel independen secara bersama-sama mempengaruhi variabel-variabel dependen.
2. Apabila $F_{hitung} < F_{tabel}$ dan nilai p-value F-statistik > 0.05 maka H_1 ditolak dan H_0 diterima yang artinya variabel independen secara bersama-sama tidak mempengaruhi variabel-variabel dependen.

Uji Koefisien Determinasi (Adjusted R Square)

Uji koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengukur tingkat kemampuan model dalam menerangkan variabel dependen (Ghozali, 2018). Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu ($0 < R^2 < 1$). Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variabel dependen. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas karena R^2 memiliki kelemahan, yaitu terdapat bias terhadap jumlah variabel independen yang dimasukkan ke dalam model. Setiap tambah satu variabel maka R^2 akan meningkat tidak peduli apakah variabel tersebut berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen, maka dalam penelitian ini menggunakan adjusted R^2 . Jika nilai adjusted R^2 semakin mendekati satu (1) maka semakin baik kemampuan model tersebut dalam menjelaskan variabel dependen (Ghozali, 2018).

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil

Uji Chow

Uji Chow adalah pengujian untuk menentukan model Common Effect (OLS) atau Fixed Effect yang paling tepat digunakan dalam mengestimasi data panel (Ghozali, 2018). Adapun Kriteria pengambilan keputusannya :

- Jika nilai probabilitas cross-section $F > 0,05$ maka model yang lebih baik adalah common effect
- Jika nilai probabilitas cross-section $F < 0,05$ maka model yang lebih baik adalah fixed effect

Tabel 1. Hasil Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests			
Pool: PERUSAHAAN			
Test cross-section fixed effects			
Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	19.348328	(19,57)	0.0000
Cross-section Chi-square	160.651137	19	0.0000

Sumber : Hasil uji EViews13 (Data diolah, 2025)

Hasil uji chow pada tabel 1 menunjukkan bahwa nilai probabilitas cross section F adalah $0,0000 < 0,05$ maka,dapat disimpulkan bahwa model terbaik yang dipilih pada uji chow adalah Fixed Effect Model.

Uji Hausman

Uji hausman adalah pengujian statistik untuk memilih apakah model Fixed Effect atau Random Effect yang paling tepat digunakan (Ghozali, 2018). Adapun Kriteria pengambilan keputusannya:

1. Jika nilai probabilitas cross-section random $> 0,05$ maka model yang lebih baik adalah random effect
2. Jika nilai probabilitas cross-section random $< 0,05$ maka model yang lebih baik adalah fixed effect

Tabel 2. Hasil Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test			
Pool: PERUSAHAAN			
Test cross-section random effects			
Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	357.162198	3	0.0000

Sumber : Hasil uji EViews13 (Data diolah, 2025)

Hasil uji hausman pada tabel 2 menunjukkan bahwa nilai probabilitas cross section random adalah $0,0000 < 0,05$ maka,dapat disimpulkan bahwa model terbaik yang dipilih pada uji chow adalah Fixed Effect Model

Analisis Regresi Data Panel Fixed Effect Model

Dari hasil pemilihan model diatas, fixed model effect lebih baik dalam menjelaskan model regresi data panel dalam penelitian ini dibanding dengan random effect model dan common effect model (Ghozali, 2018). Berikut hasil estimasi model fixed effect:

Tabel 3. Hasil Uji Fixed Effect Model

Dependent Variable: STRUKTUR_MODAL		
Method: Pooled Least Squares		
Date: 05/30/25 Time: 22:38		
Sample: 2021 2024		
Included observations: 4		

Sumber : Hasil uji EViews13 (Data diolah, 2025)

Uji Parsial (Uji T)

Uji t dapat dilakukan dengan membandingkan nilai $\alpha = 0,05$ dengan nilai prob (t statistik). Apabila $\alpha = 0,05 > \text{prob (t statistik)}$ maka variabel bebas memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel terikat begitu juga sebaliknya, yaitu apabila $\alpha = 0,05 < \text{prob (t statistik)}$ maka variabel bebas berpengaruh tidak signifikan terhadap variabel terikat (Ghozali, 2018).

Tabel 4. Hasil Uji Parsial

Cross-sections included: 20				
Total pool (balanced) observations: 80				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-1.23E+12	1.44E+11	-8.528245	0.0000
STRUKTUR_ASET	2.52E+12	7.75E+11	3.253695	0.0019
PROFITABILITAS	-4.09E+15	1.69E+15	-2.420467	0.0187
LIKUIDITAS	41187457	1083437.	38.01555	0.0000
Fixed Effects (Cross)				
AKKU--C	-3.30E+12			
ALKA--C	-2.64E+12			
AMFG--C	3.22E+11			
ARGO--C	4.24E+11			
ARKA--C	3.27E+11			
AUTO--C	3.73E+11			
BIMA--C	3.45E+11			
CAMP--C	3.45E+11			
GGRM--C	3.76E+11			
INDF—C	3.36E+11			
KAEF--C	3.06E+11			
KICI—C	3.75E+11			
MAIN--C	3.25E+11			
MDKI--C	3.09E+11			
MRAT--C	-4.64E+10			
MYOR--C	3.71E+11			
SPMA--C	3.07E+11			
TIRT—C	4.44E+11			
ULTJ--C	3.77E+11			
WSBP--C	3.19E+11			
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
R-squared	0.989953	Mean dependent var		2.87E+11
Adjusted R-squared	0.986075	S.D. dependent var		1.01E+12
S.E. of regression	1.19E+11	Akaike info criterion		54.08165
Sum squared resid	8.10E+23	Schwarz criterion		54.76648
Log likelihood	-2140.266	Hannan-Quinn criter.		54.35622
F-statistic	255.2787	Durbin-Watson stat		3.152301
Prob(F-statistic)	0.000000			
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
STRUKTUR_ASET?	2.52E+12	7.75E+11	3.253695	0.0019
PROFITABILITAS?	-4.09E+15	1.69E+15	-2.420467	0.0187
LIKUIDITAS?	41187457	1083437.	38.01555	0.0000

Sumber : Hasil uji EViews13 (Data diolah, 2025)

Berdasarkan hasil uji parsial yang telah dilakukan dan dipaparkan pada tabel 4.4, maka hasilnya dapat dilihat sebagai berikut :

a) Struktur aset terhadap struktur modal

Pada tabel 4 diperoleh hasil perhitungan uji t yang menunjukkan bahwa nilai probability sebesar 0.0019, nilai ini menunjukkan bahwa nilai probability lebih kecil dari level of significance ($\alpha = 0,05$) dengan nilai t statistik menunjukkan angka 3.253695. Sehingga menjelaskan bahwa struktur aset positif signifikan terhadap struktur modal.

b) Profitabilitas terhadap struktur modal

Pada tabel 4 diperoleh hasil perhitungan uji t yang menunjukkan bahwa nilai probability sebesar 0.0187, nilai ini menunjukkan bahwa nilai probability lebih kecil dari level of significance ($\alpha = 0,05$) dengan nilai t statistik menunjukkan angka -2.420467. Sehingga menjelaskan bahwa profitabilitas negatif signifikan terhadap struktur modal.

c) Likuiditas terhadap struktur modal

Pada tabel 4 diperoleh hasil perhitungan uji t yang menunjukkan bahwa nilai probability sebesar 0.0000, nilai ini menunjukkan bahwa nilai probability lebih kecil dari level of significance ($\alpha = 0,05$) dengan nilai t statistik menunjukkan angka 38.01555. Sehingga menjelaskan bahwa likuiditas positif signifikan terhadap struktur modal.

Uji Simultan (Uji F)

Uji F statistik digunakan untuk melihat pengaruh semua variabel bebas secara bersama-sama terhadap variabel terikatnya. Uji signifikan dilakukan dengan tingkatan kepercayaan 95% atau signifikan $\alpha = 0,05$ Untuk melakukan uji F dapat dilakukan dengan membandingkan nilai $\alpha = 0,05$ dengan nilai sig (F statistik) (Ghozali, 2018).

Tabel 5. Hasil Uji Simultan

F-statistic	255.2787
Prob(F-statistic)	0.000000

Sumber : Hasil uji EViews13 (Data diolah, 2025)

Berdasarkan tabel 5 diperoleh hasil perhitungan uji F yang menunjukkan bahwa nilai prob (F-statistik) sebesar 0.000000 lebih kecil dari nilai tingkat kesalahan / error (α) 0,05 yang artinya signifikan sehingga menjelaskan bahwa penelitian ini layak untuk diteliti.

Uji Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengetahui presentase variabel independen secara bersama-sama dapat menjelaskan variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah diantara nol dan satu. Semakin besar R^2 (mendekati 1), semakin baik hasil untuk model regresi tersebut dan semakin mendekati 0, maka tidak ada hubungan antara variabel independen dan variabel dependen (Bawono, 2006).

Tabel 6. Hasil Uji Koefisien Determinasi

R-squared	0.989953
Adjusted R-squared	0.986075

Sumber : Hasil uji EViews13 (Data diolah, 2025)

Berdasarkan hasil tabel 6 diketahui nilai R-squared nya adalah 0.989953 atau 98% maka menjelaskan bahwa sangat kuatnya pengaruh antara struktur aset, likuiditas dan profitabilitas terhadap struktur modal.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

1. Pengaruh Struktur Aset terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Berdasarkan analisis data dan hasil uji parsial (uji t), dapat diketahui bahwa struktur aset positif signifikan terhadap struktur modal. Hal ini berarti bahwa semakin besar proporsi aset tetap yang dimiliki perusahaan, semakin tinggi pula penggunaan utang dalam struktur modalnya. Aset tetap yang besar dapat dijadikan jaminan oleh perusahaan untuk memperoleh pinjaman dari pihak eksternal, sehingga meningkatkan kepercayaan kreditur dan memudahkan akses terhadap

- pembiayaan utang. Hasil ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh (Mukaromah & Suwanti, 2022) dan (Suherman, Purnamasari, & Mardiyati, 2019) yang menyatakan bahwa struktur aset berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal.
2. Pengaruh Likuiditas terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI
Berdasarkan analisis data dan hasil uji parsial (uji t), dapat diketahui bahwa likuiditas positif signifikan terhadap struktur modal. Hal ini berarti bahwa perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi cenderung memiliki struktur modal yang lebih tinggi. Hal ini dapat disebabkan oleh kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya, yang meningkatkan kepercayaan kreditur dan memungkinkan perusahaan untuk memperoleh tambahan utang. Hasil ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh (Suherman, Purnamasari, & Mardiyati, 2019) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal.
 3. Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI
Berdasarkan analisis data dan hasil uji parsial (uji t), dapat diketahui bahwa profitabilitas negatif signifikan terhadap struktur modal. Hal ini berarti bahwa perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi cenderung menggunakan lebih sedikit utang dalam struktur modalnya. Perusahaan yang mampu menghasilkan laba yang tinggi memiliki sumber dana internal yang cukup untuk membiayai operasional dan investasinya, sehingga tidak terlalu bergantung pada pembiayaan eksternal melalui utang. Hasil ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh (Maryanti, Hardika, & Saleh, 2023) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal.

Saran

Berdasarkan hasil penelitian mengenai pengaruh struktur aset, likuiditas, dan profitabilitas terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2021–2024, maka beberapa saran yang dapat diberikan kepada peneliti selanjutnya adalah sebagai berikut:

1. Menambah Variabel Penelitian
2. Memperluas Periode Penelitian
3. Memperluas Objek Penelitian
4. Menggunakan Proksi Pengukuran yang Berbeda
5. Menggunakan Metode Analisis yang Lebih Variatif
6. Mempertimbangkan Faktor Makroekonomi

DAFTAR PUSTAKA

- Alamsyah, I. F., Esra, R., Awalia, S., & Nohe, D. A. (2022). Analisis Regresi Data Panel untuk Mengetahui Faktor yang Memengaruhi Jumlah Penduduk Miskin di Kalimantan. *Prosiding Seminar Nasional Matematika, Statistika, dan Aplikasinya Terbitan II*, 254-266.
- Andayani, I. A., & Ketut, A. S. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan, dan Struktur Aktiva Pada Struktur Modal. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, Vol.24, 370-398.
- Ang, R. (2007). *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia*. Jakarta: Mediasoft Indonesia.
- Bawono. (2006). *Multivariate Analysis dengan SPSS*. Salatiga: Salatiga Press.
- Besley, S., & Brigham, E. (2015). *Principles of Finance*. Boston: Cengage.
- Brigham, E. F., & Houston, J. (2011). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Terjemahan Edisi 10*. Jakarta: Salemba Empat.
- Deitiana, T. (2009). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Pembayaran. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 57-64.
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hanafi, M. M. (2016). *Manajemen Keuangan Internasional*. Yogyakarta: BPFE.
- Harahap, S. S. (2009). *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*. Jakarta: PT Raja.
- Harahap, S. S. (2015). *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*. Jakarta: Rajawali Pers.
- 2072** | Erwin Febriansyah, Hilfa Mora Marito Nasution, Muliawati, Calista Agnesia Ester ; *The Impact Of Asset Structure, Liquidity...*

- Hermuningsih, S. (2013). Pengaruh Profitabilitas, Growth Opportunity, Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Publik di Indonesia. *Jurnal Bulletin of Monetary Economic and Banking*, Vol. 16, No.2., 128- 148.
- Hery. (2021). *Analisis Laporan Keuangan : Integrated and Comprehensive Edition*. Jakarta: PT Grasindo.
- Horne, J. C., & Wachowicz, J. M. (2009). *Fundamentals of Financial Management*. UK: Prentice-Hall.
- Husnan, S. (2012). *Manajemen Keuangan Teori dan Penerapan (Keputusan Jangka Panjang)*. Yogyakarta: BPFE.
- Husnan, S., & Pudjiastuti, E. (2015). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. (Edisi Ketujuh Cetakan Pertama). Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Kariyoto. (2017). *Analisa Laporan Keuangan*. Malang: UB Media.
- Kasmir. (2013). *Analisis Laporan Keuangan Edisi 1 cetakan ke-6*. Jakarta: Rajawali Pers.
- Kasmir. (2014). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Rajawali Pers. Kasmir. (2014). *Pengantar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Kencana.
- Laily, S. T., Husnan, L. H., & Hidayati, S. A. (2022). Pengaruh Struktur Aset dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal pada Target. *Jurnal Manajemen dan Bisnis*, 105-116.
- Martono. (2011). *Metode Penelitian Kuantitatif: Analisis Isi dan Analisis Data Sekunder*. Jakarta: Rarawali Pers.
- Maryanti, L., Hardika, A. L., & Saleh, S. A. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aset, dan Pertumbuhan Aset Terhadap Struktur Modal. *Ekuihnomi : Jurnal Ekonomi Pembangunan*, 374-387.
- Mukaromah, D. U., & Suwarti, T. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Struktur Aset terhadap Struktur Modal dengan Ukuran Perusahaan. *JIMAT (Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi) Universitas Pendidikan Ganesha*, 222-232.
- OUW, B. R. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan Likuiditas dan Struktur Aset terhadap Struktur Modal. *UMN Knowledge Center*, 1-16.
- Puspitasari, W. A. (2022). Pengaruh likuiditas, struktur aktiva, dan profitabilitas terhadap struktur modal. *Jurnal Cendekia Keuangan*, 42-56.
- Rahmawati, D. E., & Sapari. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, Likuiditas, Ukuran Perusahaan dan Struktur Aset terhadap Struktur Modal. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 1-21.
- Riyanto, B. (1995). *Dasar Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Yogyakarta: BPFE. Riyanto, B. (2015). *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Edisi Keempat. Yogyakarta: BPFE.
- Ruslan, Budiman, H., Wibawa, G. A., & Somayasa, W. (2024). Pemodelan Angka Kemiskinan Menggunakan Regresi Data Panel di Provinsi Sulawesi Tenggara. *Jurnal Matematika, Komputasi dan Statistika* Volume 4 Nomor 2, 652-662.
- Sartono, A. (2015). *Manajemen Keuangan : Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: BPFE.
- Sawri, A. (2005). *Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan*. Jakarta: PT Gramedia Pustaka.

- Seitz, N., & M.Ellison . (1999). Capital Budgeting and Long-Term Financing Decisions. Unites States Of Amerika: The Dryden Press.
- Srihardianti, e. a. (2016). Metode Regresi Data Panel Untuk Peramalan. Konsumsi Energi di Indonesia. Jurnal Gaussian, Vol, 5 no, 3, 475-478.
- Subramanyam, K., & Wild, J. (2014). Analisis Laporan Keuangan. Jakarta: Salemba Empat.
- Sudana, I. M. (2015). Manajemen Keuangan Perusahaan Edisi Kedua. Jakarta: Erlangga.
- Sugiyono. (2012). Metode Penelitian Bisnis. Bandung: Pustaka.
- Sugiyono. (2017). Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D. Bandung: CV. Alfabeta.
- Suherman, Purnamasari, R., & Mardiyati, U. (2019). Pengaruh Struktur Aset, Likuiditas, dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal Dimoderasi oleh Ukuran Perusahaan. MIX: Jurnal Ilmiah Manajemen, 369-381.
- Syamsuddin, L. (2007). Manajemen Keuangan Perusahaan. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada