

**LIKUIDITAS DAN STRUKTUR AKTIVA TERHADAP STRUKTUR MODAL
PADA PERUSAHAAN FARMASI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK
INDONESIA DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL
INTERVENING**

Alrival Zainur Rahman
alrivalzainurrahman@gmail.com
Universitas Abdurachman Saleh
Situbondo

Ika Wahyuni
ika_wahyuni@unars.ac.id
Universitas Abdurachman Saleh
Situbondo

Triska Dewi Pramasari
triska_dewi@unars.ac.id
Universitas Abdurachman Saleh
Situbondo

ABSTRACT

Progress and competition in economic conditions in the business world are increasingly experiencing faster growth. Pharmaceutical companies have high potential in the industrial sector to supporting the Indonesian economy and are able to continue to contribute to increasing industrial growth in the health sector for social welfare in Indonesia. The purpose of this study is to analyze and test the Liquidity and Asset Structure of Capital Structure in Pharmaceutical Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange with Profitability as an Intervening Variable. Data analysis and hypothesis testing in this study used the Structural Equation Model - Partial Least Square (PLS-SEM).

The results of the direct influence hypothesis testing using the Smart PLS 3.0 application, show that Liquidity has a negative but insignificant effect on Profitability. Asset structure has a negative but insignificant effect on Profitability. Liquidity has a negative but insignificant effect on capital structure. Asset structure has a positive but insignificant effect on capital structure. Profitability has a significant negative effect on capital structure. The results of the indirect hypothesis test show that Liquidity has a positive but insignificant effect on capital structure through Profitability. Asset structure has a positive but insignificant effect on capital structure through Profitability.

Keywords: Liquidity, Asset structure, Capital structure, Profitability.

1. PENDAHULUAN

Kemajuan dan persaingan kondisi ekonomi dalam dunia usaha semakin mengalami tumbuh lebih cepat. Hal ini menyebabkan banyak kompetisi yang terjadi di dunia usaha dan bisnis pada saat ini. Perusahaan sebagai sebuah organisasi atau individu yang berorientasi dalam memperoleh laba. Perusahaan harus mampu mengelola keuangannya ini ada kaitannya dengan modal yang akan dipakai kegiatan operasional perusahaan. Manajemen keuangan adalah aktivitas atau kegiatan manajemen dana yang berkaitan

dengan cara suatu perusahaan dalam mendapat alokasi dana, perencanaan modal dan mengelola pembiayaan pembelanjaan dan investasi secara efisien.

Kasmir (2013:7) mengemukakan bahwa “Manajemen keuangan adalah ilmu dan seni dalam mengelola dana dalam melakukan transaksi antar lembaga, pasar dalam proses perpindahan dana dalam organisasi bisnis individu maupun bisnis pemerintahan”. Fahmi (2013:2) mengemukakan bahwa “Manajemen keuangan adalah ilmu yang mengkaji

bagaimana manajer keuangan mengelola sumber daya perusahaan untuk mendapatkan dana dan keuntungan bagi pemegang saham dan untuk pengembangan bisnis perusahaan yang berkelanjutan.”.

Struktur modal merupakan pendanaan jangka panjang dapat diartikan sebagai biaya permanen dan menunjukkan perbandingan antara utang jangka panjang terhadap modal sendiri. Subramanyam dan Wild (2013:363) mengemukakan bahwa “Struktur modal adalah jumlah pendanaan dari utang dan ekuitas perusahaan yang dijumlah berdasarkan besarnya relatif sebagai sumber pendanaan”. Perusahaan harus mampu membayar kewajibannya sesuai waktu jatuh tempo. Jika perusahaan tidak bisa membayar kewajiban utang maka hal ini dapat mengakibatkan di persoalan *finansial* perusahaan sebagai akibatnya perusahaan bisa mengalami kebangkrutan.

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba atau keuntungan dengan memanfaatkan sumber daya yang ada. Kasmir (2016:196) mengemukakan bahwa “Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan buat menerima laba atau laba pada periode tertentu”. Sartono (2010:16) mengemukakan bahwa “Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba yang berkaitan menggunakan penjualan, aktiva serta kapital perusahaan”. Perusahaan yang kinerjanya optimal akan lebih memiliki nilai profitabilitas yang tinggi dikarenakan perusahaan mampu mengalokasikan dananya kedalam

bentuk laba ditahan dan utang yang dibebani perusahaan relatif kecil.

Likuiditas adalah tingkat kesanggupan perusahaan untuk menentukan keberhasilan keuangan dan melunasi kewajiban lancarnya. Kariyoto (2017:189) menyatakan bahwa “Likuiditas yaitu kesanggupan perusahaan untuk melunasi utang *finansial* dalam jangka pendek dalam melunasi utang *finansial* pada saat ditagih”. Perusahaan dengan tingkat likuiditas baik maka dapat mencerminkan bahwa perusahaan tersebut mempunyai tingkat utang yang rendah. *Current ratio* atau rasio lancar merupakan metode yang digunakan untuk mengukur perusahaan untuk melunasi utang jangka pendek.

Struktur Aktiva adalah komponen yang berpengaruh bagi perusahaan karena struktur aktiva berkaitan langsung terhadap proses operasional suatu perusahaan untuk memperoleh laba. Perusahaan yang memiliki nilai aktiva tetap yang tinggi maka perusahaan tersebut akan dapat memperoleh laba yang maksimal. Sudana (2011:163) mengemukakan bahwa “Struktur aktiva adalah penggabungan dari aktiva lancar dengan jumlah besar”. Struktur aktiva dapat menunjukkan semua aset perusahaan yang dapat dijadikan jaminan.

Peneliti memilih perusahaan farmasi sebagai objek penelitian yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018-2021 karena perusahaan farmasi yang dikenal dengan perusahaan yang berfokus dalam, penelitian, kesehatan dan obat-

obatan yang telah berkembang pesat saat ini. Perusahaan farmasi mempunyai potensi yang tinggi di sektor industri dalam menompang perekonomian Indonesia dan mampu terus berkontribusi dalam meningkatkan pertumbuhan industri di sektor kesehatan demi kesejahteraan sosial di Indonesia.

2. Tinjauan Pustaka

a. Manajemen Keuangan

Manajemen keuangan ialah aktivitas yang berkaitan langsung terhadap perusahaan dalam mendapatkan laba dengan biaya murah serta menggunakan pendanaan secara efisien. Perusahaan pasti akan membutuhkan pembelanjaan kebutuhan perusahaan. Kasmir (2013:7) mengemukakan bahwa "Manajemen keuangan adalah ilmu dan seni dalam mengelola dana dalam melibatkan transaksi antar konsumen, pasar dan organisasi dalam proses perpindahan dana diantara organisasi usaha individu maupun bisnis pemerintahan". Manajemen keuangan memiliki peran vital dalam mengatur pelaporan keuangan periode tertentu sebagai bentuk untuk menggambarkan kondisi keuangan yang sedang terjadi didalam perusahaan. Harjito dan Martono (2014:13) mengemukakan bahwa "Fungsi manajemen adalah aktivitas yang dilakukan perusahaan dalam menerima dana, mengalokasikan dana dan mengelola aset perusahaan semaksimal mungkin".

b. Laporan Keuangan

Manajemen keuangan memiliki peran vital dalam mengatur pelaporan

keuangan periode tertentu sebagai bentuk untuk menggambarkan kondisi keuangan yang sedang terjadi didalam perusahaan. Manajemen keuangan ini diibaratkan sebagai poros penggerak dalam menjalankan kegiatan perusahaan untuk mengalokasikan pendanaan atau pembiayaan yang digunakan perusahaan. Harjito dan Martono (2014:13) mengemukakan bahwa "Fungsi manajemen adalah aktivitas yang dilakukan perusahaan dalam menerima dana, mengalokasikan dana dan mengelola aset perusahaan semaksimal mungkin". Laporan keuangan mempunyai jenis-jenis yaitu, Kasmir (2016:28) mengemukakan bahwa "Laporan keuangan tersusun dari beberapa macam jenis pelaporan yang terdiri dari, neraca, laporan laba rugi, laporan perubahan modal, laporan arus kas dan laporan atas catatan keuangan".

c. Struktur Modal

Struktur modal adalah pembelanjaan permanen perusahaan yang menggambarkan pembiayaan kewajiban jangka panjang terhadap dana sendiri. Pramitasari, T. D (2022:650) menyatakan "Struktur modal adalah cara perusahaan untuk mendapatkan pendanaan modal baik bersasal dari modal internal atau modal eksternal" Subramanyam & Wild (2013:363) mengemukakan bahwa "Struktur modal adalah pembiayaan modal sendiri dengan kewajiban dalam perusahaan dalam mengukur sumber pendanaan perusahaan". Dalam menentukan struktur modal perusahaan ada

beberapa faktor yg bisa mempengaruhi perubahan struktur modal. Brigham serta Houston (2017:188) mengemukakan bahwa Struktur modal dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor antara lain:

- 1) Struktur Aktiva
- 2) Profitabilitas
- 3) Ukuran Perusahaan
- 4) Likuiditas
- 5) *Growth*

Kasmir (2013:158) mengemukakan bahwa dalam melakukan pengukuran Struktur modal dapat menggunakan rumus *Debt to Assets Ratio* (DAR) sebagai berikut:

$$DAR = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Aktiva}}$$

Keterangan :

Total Utang : Total keseluruhan kewajiban perusahaan yaitu utang yang berasal dari kreditor untuk modal perusahaan.
 Total Aktiva : Total jumlah semua kekayaan perusahaan yang nilainya setara dengan jumlah kewajiban utang.

d. Profitabilitas

Kasmir (2016:117) mengemukakan bahwa “Profitabilitas adalah metode pengukuran yang dipakai dalam menghitung kesanggupan perusahaan untuk mendapatkan laba”. Perusahaan dengan nilai profitabilitas baik dapat menunjukkan bahwa, perusahaan telah bisa memperoleh keuntungan laba dengan baik. Kasmir (2016:198) mengemukakan bahwa manfaat yang didapat dari profitabilitas dalam perusahaan ialah sebagai berikut:

- 1) Mengetahui jumlah laba yang didapat perusahaan.
- 2) Mengetahui kondisi laba dari tahun terbaru dengan tahun terlama.
- 3) Mengetahui perkembangan dan tingkat produktivitas perusahaan dalam memanfaatkan dana.

Kasmir (2016:201) mendefinisikan “*Return On Assets* merupakan rasio untuk mengukur kesanggupan perusahaan dalam menggunakan aktiva untuk memperoleh laba”. Dalam melakukan metode analisis pengukuran *Return On Assets* dapat menggunakan rumus yaitu:

$$Return\ On\ Assets = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Aktiva}} \times 100$$

Keterangan :

Laba bersih setelah pajak : Pendapatan laba bersih perusahaan setelah dikurangi pajak dalam periode tertentu.
 Total Aktiva : Total jumlah semua kekayaan perusahaan yang nilainya setara dengan jumlah kewajiban utang.

e. Likuiditas

Likuiditas ialah kewajiban perusahaan dalam membayar utang saat ditagih. Syamsuddin (2013:41) mengemukakan bahwa “Likuiditas adalah indikator yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam melunasi semua utang yang sudah jatuh tempo dengan menggunakan aktiva lancar milik perusahaan”. Riyanto (2015:31) mengemukakan ada

beberapa faktor dapat mempengaruhi Likuiditas perusahaan sebagai berikut:

- 1) Besarnya investasi terhadap harta dibanding dana jangka panjang.
 - 2) Volume Kegiatan Perusahaan
 - 3) Pengendalian Harta Lancar
- Menurut Margaretha (2011:25) likuiditas dapat dihitung menggunakan rumus *Current Ratio* sebagai berikut:

$$\text{Curent Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Utang Lancar}}$$

Keterangan :

Aktiva Lancar :

Harta perusahaan yang segera dapat digunakan pada saat dibutuhkan.

Utang Lancar :

Kewajiban perusahaan terhadap pihak yang harus dilunasi dalam periode waktu kewajiban lancar selama 1 tahun.

f. Struktur Aktiva

Struktur Aktiva adalah perimbangan aktiva tetap terhadap total aktiva perusahaan. Wahyuni I. (2022:1981) menyatakan "Struktur Aktiva adalah perbandingan antara aktiva tetap dengan total aktiva yang dipunyai perusahaan untuk dapat menentukan jumlah alokasi dana antar komponen aktiva" Sudana (2011:163) mengemukakan bahwa "Struktur aktiva ialah penentuan jumlah dana dalam komponen aktiva, baik aktiva tetap maupun aktiva lancar". Dalam melakukan analisis data, aktiva dapat dikelompokkan menjadi beberapa jenis dan fungsi diantaranya yaitu:

- 1) Aktiva Lancar (*Current Assets*)
 - 2) Aktiva Tetap (*Fixed Assets*)
 - 3) Aktiva Tidak Berwujud (*Intangible Fixed Assets*)
 - 4) Investasi Jangka Panjang (*Long Term Investment*)
- Sudana (2011:163)

mengemukakan rumus untuk menghitung struktur aktiva sebagai berikut:

$$\text{Struktur Aktiva} = \frac{\text{Total Aktiva Tetap}}{\text{Total Aktiva}}$$

Keterangan :

Total Aktiva Tetap :

Seluruh kekayaan perusahaan berwujud dan bersifat permanen dan tidak diperjualkan dalam waktu lebih dari satu tahun.

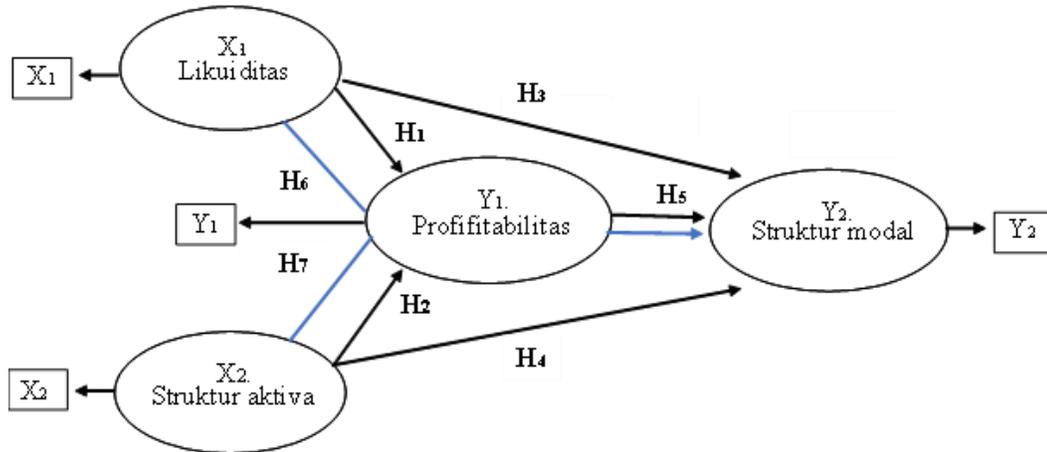
Total Aktiva :

Total jumlah semua kekayaan perusahaan yang nilainya setara dengan jumlah kewajiban utang.

g. Kerangka Konseptual

Sugiyono (2018:60) mendefinisikan bahwa "Kerangka konseptual merupakan hubungan keterkaitan antara variabel satu dengan variabel lainnya". Berdasarkan latar belakang dan tinjauan pustaka penelitian ini menguji pengaruh keempat variabel yaitu variabel bebas Likuiditas (X_1), dan Struktur Aktiva (X_2), dengan variabel terikat Struktur Modal (Y_2), serta variabel intervening Profitabilitas (Y_1). Berikut adalah gambaran kerangka konseptual pada penelitian:

Gambar 1
Kerangka Konseptual



3. METODE PENELITIAN

Rancangan penelitian merupakan bentuk tujuan untuk hendak dicapai disebut penelitian. Penelitian yaitu suatu bentuk kegiatan dalam memperoleh fakta atau kebenaran secara sistematis dalam periode waktu tertentu dengan menggunakan metode penelitian yang berlaku. Sukmadinata (2017:52) mengemukakan bahwa “Rancangan penelitian adalah bentuk prosedur dan langkah-langkah yang wajib ditempuh, ketika penelitian dalam mendapatkan sumber data yang terkumpul dan kemudian diolah”.

Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian sangat penting karena populasi merupakan semua data-data dari objek suatu penelitian. Sanusi (2014:87) mengemukakan bahwa “Populasi adalah semua kumpulan elemen-elemen yang menggambarkan ciri-ciri tertentu dalam membuat kesimpulan”.

Arikunto (2010:173) mengemukakan bahwa “Sampel yaitu jumlah semua keseluruhan objek penelitian”. Sampel pada penelitian ini yaitu pada perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI pada periode tahun 2018-2021. Penelitian ini menggunakan teknik *sampling* dengan *Purposive sampling*. Victorianus (2012:48) beranggapan “*Purposive sampling* adalah metode cara pengumpulan data sampel berdasarkan kriteria tertentu yang sinkron dengan tujuan penelitian. Penelitian ini telah memiliki beberapa kriteria dalam pengambilan sampel yaitu:

- Perusahaan farmasi yang menerbitkan laporan keuangan secara berturut-turut selama tahun 2018-2021.
- Perusahaan farmasi yang mengalami laba secara berturut-turut selama tahun 2018-2021.

Tabel 1
Jumlah perusahaan yang memenuhi kriteria pengambilan sampel

No	Keterangan	Jumlah
	Populasi: Perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2018-2021.	10
1	Perusahaan farmasi yang tidak menerbitkan laporan keuangan tahun 2018-2021.	(1)
2	Perusahaan farmasi yang mengalami kerugian tahun 2018-2021.	(1)
Total sampel yang diolah		8

Berdasarkan tabel kriteria diatas maka peneliti telah memperoleh sampel sebanyak 8 perusahaan farmasi. Penelitian ini terdapat 8 sampel perusahaan farmasi yang akan digunakan dalam periode 4 tahun, maka data yang telah terkumpul adalah $8 \times 4 = 32$ data penelitian.

Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data artinya cara yang digunakan untuk mengumpulkan informasi data yang diperlukan pada penelitian. Metode pengumpulan data pada penelitian ini yang akan diteliti.

Observasi

Sugiyono (2018:145) menyatakan “Observasi merupakan suatu proses yang kompleks, suatu proses yang tersusun berasal berbagai proses biologis serta psikologis”. Teknik observasi pada penelitian ini dilakukan pada perusahaan farmasi yg terdaftar pada website resmi BEI pada tahun 2018-2021.

Studi Pustaka

Nazir (2013:93) mengemukakan bahwa “Pengumpulan data dengan mengadakan studi penelaah terhadap buku, literatur-literatur, catatan-catatan dan laporan-laporan yang berafiliasi dengan masalah yang dipecahkan”. Studi pustaka dilakukan untuk mengetahui informasi, ilmu dan teori yang terkait dalam variabel penelitian.

Dokumentasi

Sugiyono (2018:240) mengemukakan bahwa “Teknik pengumpulan data dengan memakai dokumentasi artinya data dikumpulkan menggunakan cara mencatat dokumen yang berhubungan dengan penelitian”. Dokumentasi merupakan cara atau teknik untuk mengumpulkan dan memperoleh data penelitian. Penelitian ini memperoleh data-data yang diperlukan dari website resmi BEI pada perusahaan farmasi 2018-2021.

Metode Analisis Data

Metode analisis data adalah teknik yang diaplikasikan dalam memperoleh data penelitian dan

kemudian dikumpulkan dan diolah sehingga mendapatkan suatu kesimpulan dalam hasil penelitian. Analisis pada penelitian ini menggunakan program aplikasi *Smart PLS 3.0* untuk mengetahui hasil pengujian variabel.

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui nilai dari Likuiditas dan Struktur aktiva terhadap Struktur modal pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan Profitabilitas sebagai variabel Intervening periode 2018-2021.

Uji Multikolinieritas

Uji Multikolinieritas digunakan dalam menguji variabel independen berhubungan atau tidak. Ghozali (2018:107) menyatakan “Uji multikolinieritas bermaksud dalam menguji apakah contoh regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen).” Analisis data yang akan diuji pada penelitian ini menggunakan program aplikasi *Smart PLS 3.0* untuk mengetahui nilai *Variance Inflation Factor* (VIF). Hasil yang di dapat sebagai berikut:

Tabel 2
Tabel Uji Asumsi Klasik Multikolinieritas

Variabel Penelitian	X ₁ Likuiditas	X ₂ Struktur Aktiva	Y ₁ Profitabilitas	Y ₂ Struktur Modal
X ₁ Likuiditas			1.062	1.064
X ₂ Struktur Aktiva			1.062	1.082
Y ₁ Profitabilitas				1.025
Y ₂ Struktur Modal				

Hasil penelitian tersebut berdasarkan hasil yang telah dikatakan dalam program analisis *Smart PLS 3.0* tidak terjadi pelanggaran uji asumsi klasik “Multikolinieritas” apabila VIF (*Variance Inflation Factor*) $\leq 5,00$, maka bisa terjadi juga melanggar uji asumsi klasik multikolinieritas, jika variabel bebas saling mempengaruhi (angka berwarna merah).

Uji Normalitas

Uji Normalitas dipakai dalam menguji data penelitian apakah data setiap variabel berdistribusi normal atau tidak, dalam arti distribusi data tidak menjauhi nilai tengah (median) yang berakibat pada penyimpangan yang tinggi. hasil uji normalitas dikatakan tidak melanggar asumsi normalitas apabila nilai *Excess Kurtosis* atau *Skewness* berada dalam rentang -2,58 hingga 2,58 hasil yang di dapat adalah sebagai berikut:

Tabel 3
Tabel Asumsi Klasik Normalitas

Indikator	<i>Excess Kurtosis</i>	<i>Skewness</i>	Keterangan
X ₁	13.704	3.713	Tidak Normal
X ₂	-0.742	0.176	Normal
Y ₁	4.279	2.371	Tidak Normal
Y ₂	-0.385	0.747	Normal

Berdasarkan tabel uji asumsi klasik normalitas terdapat dua indikator yang normal yaitu X₂ dan Y₂, sedangkan dua indikator yang tidak normal yaitu X₁ dan Y₁.

Uji Koefisien Determinasi

Uji Koefisien Determinasi (R^2) digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam

menerangkan variasi-variasi variabel dependen. Pengujian ini dapat diketahui melalui nilai *R-Square*. Perubahan nilai *R-Square* dapat digunakan untuk melalui pengaruh variabel laten independen tertentu terhadap variabel laten dependen. Pada output *R-Square*, selanjutnya disajikan dalam Tabel 8 Uji Koefisien Determinasi berikut ini:

Tabel 4
Uji Koefisien Determinasi

Indikator	<i>R-Square</i>	<i>R-Square Adjusted</i>
Y ₁ Profitabilitas	0.025	-0.043
Y ₂ Struktur modal	0.264	0.185

Berdasarkan tabel diatas dapat diartikan bahwa:

a. Variabel Likuiditas (X₁) dan Struktur aktiva (X₂) mempengaruhi Profitabilitas (Y₁) sebesar 0.025 (2,5%) dengan pengaruh sangat rendah, sedangkan sisanya 97,5% dipengaruhi variabel lain yang tidak termasuk dalam penelitian.

b. Variabel Likuiditas (X₁) dan Struktur aktiva (X₂) mempengaruhi Struktur modal sebesar 0.264 (26,4%) dengan pengaruh rendah, sedangkan sisanya 73,9% dipengaruhi variabel lain yang tidak termasuk dalam penelitian.

Analisis Persamaan Struktural (*Inner Model*)

Analisis persamaan struktural (*Inner Model*) dalam penelitian ini sebagai berikut:

Tabel 5
Uji Hipotesis Penelitian

	<i>Original Sample (O)</i>	<i>Sample Mean (M)</i>	<i>Standart Deviation (STDEV)</i>	<i>T Statistic (O/STDEV)</i>	<i>P Values</i>
X₁. Likuiditas -> Y₁. Profitabilitas	-0.047	-0.032	0.068	0.693	0.489
X₁. Likuiditas -> Y₂. Struktur modal	-0.478	-0.509	0.177	4.156	0.000
X₂. Struktur aktiva -> Y₁. Profitabilitas	-0.139	-0.133	0.081	1.711	0.088
X₂. Struktur aktiva -> Y₂. Struktur modal	0.173	0.136	0.175	0.985	0.325
Y₁. Profitabilitas -> Y₂. Struktur modal	-0.208	-0.201	0.061	3.391	0.001

Hasil penelitian ini menggunakan aplikasi *Smart PLS 3.0* yang dilanjutkan dengan membuat persamaan struktural sebagai berikut:

a. Persamaan Struktural (*Inner Model*)

Hasil uji statistik selanjutnya dapat dijabarkan ke dalam persamaan linier *inner model* sebagai berikut:

Profitabilitas (Y¹)

$$Y_1 = b_1X_1 + b_2X_2 + e$$

$$= -0.047X_1 - 0.139X_2 + e$$

Struktur modal (Y²)

$$Y^2 = b_3X_1 + B_4X_2 + e$$

$$= -0.487X_1 + 0.173X_2 + e$$

Struktur modal (Y²)

$$Y^2 = b_5Y_1 + e$$

$$= -0.208Y_1 + e$$

b. Persamaan Struktural (*Inner Model*) dengan Variabel Intervening

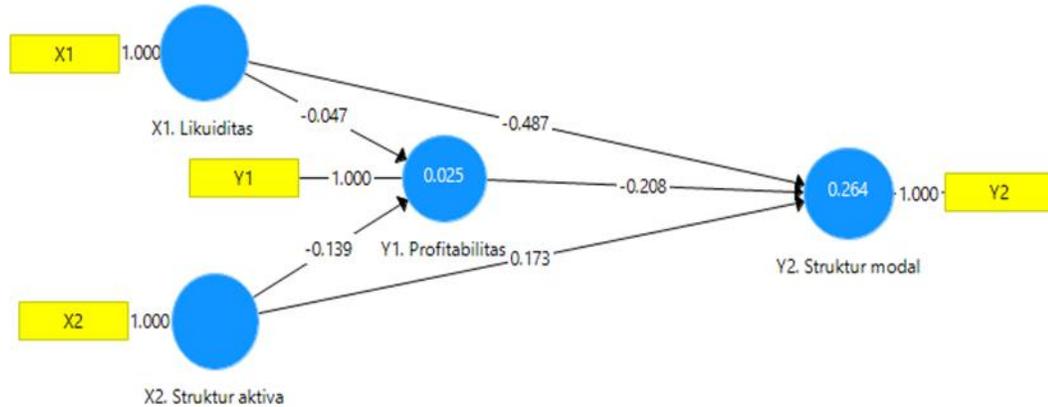
Hasil persamaan struktural dengan menggunakan variabel intervening sebagai berikut:

$$Y^2 = b_3X_1 + b_4X_2 + b_5Y_1 + e$$

$$= -0.487X_1 + 0.173X_2 - 0.208Y_1 + e$$

Uji Hipotesis penelitian

Gambar 11
Hasil Uji Model Struktural PLS



Berdasarkan gambar di atas, hasil uji hipotesis menggunakan program *Smart PLS 3.0* dapat

disajikan dalam bentuk Tabel 6 sebagai berikut:

Tabel 6
Uji Hipotesis Penelitian

	<i>Original Sample (O)</i>	<i>Sample Mean (M)</i>	<i>Standart Deviation (STDEV)</i>	<i>T Statistic ((O/STDEV)</i>	<i>P Values</i>
X₁. Likuiditas -> Y₁. Profitabilitas	-0.047	-0.032	0.068	0.693	0.489
X₁. Likuiditas -> Y₂. Struktur modal	-0.478	-0.509	0.177	4.156	0.000
X₂. Struktur aktiva -> Y₁. Profitabilitas	-0.139	-0.133	0.081	1.711	0.088
X₂. Struktur aktiva -> Y₂. Struktur modal	0.173	0.136	0.175	0.985	0.325
Y₁. Profitabilitas -> Y₂. Struktur modal	-0.208	-0.201	0.061	3.391	0.001

Berdasarkan Tabel 5 di atas, hasil uji hipotesis penelitian sebagai berikut:

- 1) **Hipotesis 1.** Likuiditas (X_1) berpengaruh signifikan terhadap Profitabilitas (Y_1).
 Hasil uji hipotesis pertama dengan mengacu pada nilai *original sample* yaitu negatif (-0.047) dan nilai P Value yaitu 0.489 (>0.05), maka dapat disimpulkan bahwa Likuiditas (X_1) berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap Profitabilitas (Y_1), dengan demikian **Hipotesis ke 1 ditolak.**
- 2) **Hipotesis 2.** Struktur aktiva (X_2) berpengaruh signifikan terhadap Profitabilitas (Y_1).
 Hasil uji hipotesis pertama dengan mengacu pada nilai *original sample* yaitu negatif (-0.139) dan nilai P Value yaitu 0.088 (>0.05), maka dapat disimpulkan bahwa Struktur aktiva (X_2) berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap Profitabilitas (Y_1), dengan demikian **Hipotesis ke 2 ditolak.**
- 3) **Hipotesis 3.** Likuiditas (X_1) berpengaruh signifikan terhadap Struktur modal (Y_2).
 Hasil uji hipotesis pertama dengan mengacu pada nilai *original sample*

yaitu negatif (-0.478) dan nilai P Value yaitu 0.000 (<0.05), maka dapat disimpulkan bahwa Likuiditas (X_1) berpengaruh signifikan negatif terhadap Profitabilitas (Y_1), dengan demikian **Hipotesis ke 3 diterima.**

- 4) **Hipotesis 4.** Struktur aktiva (X_2) berpengaruh signifikan terhadap Struktur modal (Y_2).
 Hasil uji hipotesis pertama dengan mengacu pada nilai *original sample* yaitu positif (0.173) dan nilai P Value yaitu 0.325 (>0.05), maka dapat disimpulkan bahwa Struktur aktiva (X_2) berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap Struktur modal (Y_2), dengan demikian **Hipotesis ke 4 ditolak.**
- 5) **Hipotesis 5.** Profitabilitas (Y_1) berpengaruh signifikan terhadap Struktur modal (Y_2).
 Hasil uji hipotesis pertama dengan mengacu pada nilai *original sample* yaitu negatif (-0.208) dan nilai P Value yaitu 0.001 (<0.05), maka dapat disimpulkan bahwa Profitabilitas (Y_1) berpengaruh signifikan negatif terhadap Struktur modal (Y_2), dengan demikian **Hipotesis ke 5 diterima.**

Tabel 7
Uji Hipotesis Pengaruh Tidak Langsung Melalui Variabel Intervening

	<i>Original Sample (O)</i>	<i>Sample Mean (M)</i>	<i>Standart Deviation (STDEV)</i>	<i>T Statistic ((O/STDEV))</i>	<i>P Values</i>
X_1 . Likuiditas $\rightarrow Y_1$. Profitabilitas - $\rightarrow Y_2$. Struktur modal	0.010	0.008	0.013	0.759	0.488
X_2 . Struktur aktiva $\rightarrow Y_1$. Profitabilitas - $\rightarrow Y_2$. Struktur modal	0.029	0.027	0.021	1.398	0.163

Berdasarkan Tabel 7 di atas, hasil uji hipotesis penelitian sebagai berikut:

1) Hipotesis 6. Likuiditas (X_1) berpengaruh signifikan terhadap Struktur modal (Y_2) melalui Profitabilitas (Y_1).

Hasil uji hipotesis pertama dengan mengacu pada nilai *original sample* yaitu positif (0.010) dan nilai *P Value* yaitu 0.488 (>0.05), maka dapat disimpulkan bahwa Likuiditas (X_1) berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap Struktur modal melalui Profitabilitas (Y_1), dengan demikian **Hipotesis ke 6 ditolak.**

2) Hipotesis 7. Struktur aktiva (X_2) berpengaruh signifikan terhadap Struktur modal (Y_2) melalui Profitabilitas (Y_1).

Hasil uji hipotesis pertama dengan mengacu pada nilai *original sample* yaitu positif (0.029) dan nilai *P Value* yaitu 0.163 (>0.05), maka dapat disimpulkan bahwa Likuiditas (X_1) berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap Struktur modal melalui Profitabilitas (Y_1), dengan demikian **Hipotesis ke 7 ditolak.**

Pembahasan

Pengaruh Likuiditas Terhadap Profitabilitas

Hasil uji hipotesis pertama dengan mengacu pada nilai *original sample* yaitu negatif (-0.047) dan nilai *P Value* yaitu 0.489 (>0.05), maka dapat disimpulkan bahwa Likuiditas (X_1) berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap Profitabilitas (Y_1), dengan demikian Hipotesis ke 1

ditolak. Hasil ini mengindikasikan bahwa pengelolaan aset lancar tidak dijalankan dengan baik sehingga masih terdapat aset yang tidak berfungsi dengan semestiknya atau bisa dikatakan menganggur. Aset yang tidak dimanfaatkan hanya akan menambah beban yang selanjutnya mengurangi keuntungan yang diterima. Tidak optimalnya pengelolaan aset lancar tersebut yang menjadi penyebab mengapa likuiditas perusahaan tidak mempengaruhi profitabilitas. Hasil penelitian ini menolak hasil penelitian terdahulu oleh Fitri (2018) yang menyatakan Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap Profitabilitas. Sedangkan hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian terdahulu oleh Husniar (2022) yang menyatakan Likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap Profitabilitas.

Pengaruh Struktur Aktiva Terhadap Profitabilitas

Hasil uji hipotesis pertama dengan mengacu pada nilai *original sample* yaitu negatif (-0.139) dan nilai *P Value* yaitu 0.088 (>0.05), maka dapat disimpulkan bahwa Struktur aktiva (X_2) berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap Profitabilitas (Y_1), dengan demikian Hipotesis ke 2 ditolak. Perusahaan farmasi yang memiliki aset tetap yang banyak akan memiliki kesempatan memperoleh pendanaan dari kreditur karena memiliki jaminan yang memadai. Dana yang diperoleh akan difungsikan sebagai penunjang operasional yang bertujuan untuk memperoleh keuntungan. Maka perusahaan akan lebih memiliki opsi untuk menjadikan

aset sebagai jaminan untuk memperoleh pendanaan. Namun harus diperhatikan bahwa sumber eksternal berupa hutang memiliki risiko yang tinggi, ketika perusahaan menggunakan terlalu banyak hutang maka akan merugikan perusahaan itu sendiri ketika keuntungan yang diharapkan tidak seuai.. Hasil penelitian ini menolak hasil penelitian terdahulu oleh Alifiyah (2018) yang menyatakan bahwa Struktur aktiva berpengaruh signifikan terhadap Profitabilitas. Sedangkan, hasil penelitian terdahulu oleh Mudjijah (2018) yang menyatakan bahwa Struktur aktiva tidak berpengaruh signifikan terhadap Profitabilitas.

Pengaruh Likuiditas Terhadap Struktur Modal

Hasil uji hipotesis pertama dengan mengacu pada nilai *original sample* yaitu negatif (-0.478) dan nilai *P Value* yaitu 0.000 (<0.05), maka dapat disimpulkan bahwa Likuiditas (X_1) berpengaruh signifikan negatif terhadap Struktur modal (Y_1), dengan demikian Hipotesis ke 3 diterima. Perusahaan dengan nilai likuiditas tinggi maka semakin menurunkan struktur modal yang dimiliki, perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas yang tinggi maka cenderung utangnya lebih rendah. Perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas yang tinggi mempunyai sumber dana yang cukup besar, sehingga perusahaan lebih memilih menggunakan internalnya terlebih dahulu untuk membiayai perusahaannya sebelum mengambil keputusan menggunakan dana yang bersumber dari

eksternalnya. Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian oleh Sinaga (2019) yang menyatakan bahwa Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap Struktur modal.

Pengaruh Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal

Hasil uji hipotesis pertama dengan mengacu pada nilai *original sample* yaitu positif (0.173) dan nilai *P Value* yaitu 0.325 (>0.05), maka dapat disimpulkan bahwa Struktur aktiva (X_2) berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap Struktur modal (Y_2), dengan demikian Hipotesis ke 4 ditolak. Semakin besar Struktur aktiva maka semakin besar juga Struktur modal, dikarenakan adanya penjamin hutang dalam jumlah besar sehingga utang yang diperoleh juga besar. Hal ini berarti bahwa besar kecilnya struktur aktiva perusahaan tidak akan mempengaruhi kebijakan struktur modal perusahaan. Apabila dana internal telah memenuhi kebutuhan sebagian besar maka dana perusahaan dapat menekan hutang ke tingkat yang lebih rendah, yang berarti dana internal telah mampu menjadi pilihan utama dalam memenuhi sumber pembiayaan. Hasil penelitian ini menolak hasil penelitian terdahulu oleh Dwi (2018) yang menyatakan bahwa Struktur aktiva berpengaruh signifikan terhadap Struktur modal. Sedangkan, hasil penelitian yang mendukung hasil penelitian ini adalah oleh Prastika (2019) yang menyatakan bahwa Struktur aktiva tidak berpengaruh signifikan terhadap Struktur modal.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Struktur Modal

Hasil uji hipotesis pertama dengan mengacu pada nilai *original sample* yaitu negatif (-0.208) dan nilai *P Value* yaitu 0.001 (<0.05), maka dapat disimpulkan bahwa Profitabilitas (Y_1) berpengaruh negatif terhadap Struktur modal (Y_2), dengan demikian Hipotesis ke 5 diterima. Perusahaan dengan Profitabilitas yang tinggi lebih sedikit dalam menggunakan utang dan penggunaan utang yang relatif kecil, sehingga perusahaan dapat mampu memenuhi kebutuhan modalnya. Perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi, maka perusahaan tersebut bisa dikatakan mampu dalam memperoleh laba untuk memenuhi kebutuhan modal perusahaan. Hasil penelitian ini mendukung penelitian terdahulu oleh Baswara (2020) yang menyatakan bahwa Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap Struktur modal.

Pengaruh Likuiditas terhadap Struktur Modal melalui Profitabilitas

Hasil uji hipotesis pertama dengan mengacu pada nilai *original sample* yaitu positif (0.010) dan nilai *P Value* yaitu 0.488 (>0.05), maka dapat disimpulkan bahwa Likuiditas (X_1) berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap Struktur modal (Y_2) melalui Profitabilitas (Y_1), dengan demikian Hipotesis ke 6 ditolak. Kondisi ini mengatakan bahwa Profitabilitas tidak bisa memoderasi pengaruh Likuiditas terhadap Struktur modal. likuiditas yang dimiliki oleh perusahaan tidak dimanfaatkan dengan

baik ini dapat terjadi akan masih adanya aset lancar yang menganggur. Dengan adanya aset yang tidak difungsikan dengan optimal maka aset tersebut hanya akan menambah beban. Laba yang diharapkan tidak akan diterima karena pengelolaan tidak berjalan dengan baik. Karena likuiditas tidak mampu meningkatkan profitabilitas perusahaan, maka pengaruh tidak langsung terhadap struktur modal menjadi tidak signifikan. Hasil penelitian ini menolak hasil penelitian terdahulu oleh Bimantara (2021) yang menyatakan bahwa Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap Struktur modal melalui Profitabilitas. Sedangkan, hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian terdahulu oleh Yuliana (2022) yang menyatakan bahwa Likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap Struktur modal melalui Profitabilitas.

Pengaruh Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal melalui Profitabilitas

Hasil uji hipotesis pertama dengan mengacu pada nilai *original sample* yaitu positif (0.029) dan nilai *P Value* yaitu 0.163 (>0.05), maka dapat disimpulkan bahwa Struktur aktiva (X_2) berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap Struktur modal (Y_2) melalui Profitabilitas (Y_1), dengan demikian Hipotesis ke 7 ditolak. Jika Struktur aset perusahaan tidak digunakan sebagai sumber utama dalam mendukung operasional perusahaan. Di satu sisi keuntungan yang maksimal akan tercipta jika laba yang diperoleh seluruhnya dimiliki

perusahaan tanpa harus memikirkan pihak eksternal. Namun pada kenyataannya dalam dunia bisnis memiliki pesaing yang menuntut perusahaan untuk menambah modal dan menggunakan aset sebagai jaminan. Pada dasarnya hutang bertujuan untuk meningkatkan modal yang pada akhirnya operasional perusahaan akan lebih efektif. Namun juga harus dipertimbangkan jika hutang yang terlalu tinggi akan menghadapi pada potensi kebangkrutan. Jadi ketika itu terjadi bukannya meningkatkan profitabilitas tapi akan menurunkan bahwa merugikan perusahaan itu sendiri.. Hasil penelitian ini menolak hasil penelitian terdahulu oleh Bimantara (2021) yang menyatakan bahwa Struktur aktiva berpengaruh signifikan terhadap Profitabilitas. Sedangkan, penelitian ini mendukung hasil penelitian oleh Andy (2020) menyatakan bahwa Struktur aktiva tidak berpengaruh signifikan terhadap Struktur modal melalui Profitabilitas.

5. SIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan tersebut, maka dapat ditarik kesimpulan dari hasil penelitian sebagai berikut:

1. Likuiditas berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap Profitabilitas (H_1 ditolak).
2. Struktur aktiva berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap Profitabilitas (H_2 ditolak).
3. Likuiditas berpengaruh signifikan negatif terhadap Struktur modal (H_3 diterima).
4. Struktur aktiva berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap Struktur modal (H_4 ditolak).
5. Profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap Struktur modal (H_5 diterima).
6. Likuiditas berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap Struktur modal melalui Profitabilitas (H_6 ditolak).
7. Struktur aktiva berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap Struktur modal melalui Profitabilitas (H_7 ditolak).

Berdasarkan hasil kesimpulan yang telah diuraikan, maka dapat diberikan beberapa saran yang dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan untuk penelitian-penelitian selanjutnya. Adapun saran akan dituliskan sebagai berikut:

Bagi Perusahaan

Disarankan bagi perusahaan untuk tidak takut dalam mengambil keputusan dalam pendanaan internal. Hal ini terbukti dari hasil penelitian ini yaitu Struktur modal dapat dipengaruhi oleh Likuiditas dan Profitabilitas yang baik, perusahaan sebaiknya lebih mengukur kemampuannya dalam pendanaan. Sebelum mengambil keputusan mengenai pendanaan jangka panjang. Fakto-faktor yang mempengaruhi pendanaan jangka panjang antara lain Likuiditas dan Profitabilitas, sehingga perusahaan dapat mengetahui pengaruh besar terhadap Struktur modal perusahaan.

Bagi Universitas Abdurachman Saleh Situbondo

Hasil penelitian ini diharapkan mampu memperbanyak refrensi karya ilmiah di perpustakaan Universitas Abdurachman Saleh dapat menjadi bahan acuan untuk penelitian dimasa yang akan datang. Bagi Universitas Abdurachman Saleh Situbondo diharapkan mampu terus meningkatkan mata kuliah yang terkait dalam penelitian ini agar dapat mampu diterapkan oleh lulusan S1 serta dapat menjadikan pengetahuan baru terhadap penelitian selanjutnya bahwa Likuiditas dan Profitabilitas dapat mempengaruhi Struktur modal perusahaan.

Bagi Peneliti lainnya

Hasil penelitian ini diharapkan cukup meningkatkan pengetahuan yang berkaitan dengan manajemen keuangan. Disarankan bagi peneliti lainnya apabila mungkin menggunakan beberapa variabel penelitian ini, diharapkan mampu bisa dalam mengembangkan judul dan meneliti variabel keaungan lainnya, dengan menambah beberapa variabel terikat, mengubah variabel intervening atau mengubah beberapa indikator-indikator untuk terus mendapat hasil penelitian yang mempunyai pengaruh besar terhadap Struktur modal.

Daftar Pustaka

Akmaris, C. P., Wahyuni, I., Pramitasari, T. D. 2022. Pengaruh Struktur Aktiva Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai

Variabel Intervening. *Jurnal Mahasiswa Kewirausahaan (JME)*. Fakultas Ekonomi dan Bisnis UNARS. Volume. 1 (10) : 1980-1995.

Arikunto, S. 2010. *Prosedur Penelitian Suatu Pendekatan Praktik*. Jakarta: Rineka Cipta.

Brigham, E.F & Huston, J.F. 2017. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 10. Jakarta: Salemba Empat.

Fahmi, I. 2013. *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung: Alfabeta.

Ghozali I. 2018. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Proram IBM SPSS*. Yogyakarta: Universitas Dipenogoro.

Harjito A, dan Martono. 2014. *Manajemen Keuangan*. Edisi kedua. Cetakan Pertama. Yogyakarta: Ekonisia.

Kariyoto. 2017. *Analisis Laporan Keuangan*. Malang: Universitas Brawijaya Press.

Kasmir. 2013. *Pengantar Manajemen Keuangan*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.

Kasmir. 2016. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.

Margaretha, F. 2011. *Manajemen Keuangan untuk Manajer Non keuangan*. Jakarta: Erlangga.

Nazir, M. 2013. *Metode Penelitian*. Bogor: Ghalia Indonesia.

Rahmawati, A. E., Wiryaningtyas, D. P., Pramitasari, T.D. 2022. Pengaruh *Growth Opportunity* dan *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan

- Manufaktur Sub Sektor Makanan Dan Minuman Tahun 2018-2020. *Jurnal Mahasiswa Kewirausahaan (JME)*. Fakultas Ekonomi dan Bisnis UNARS. Volume 1 (3) : 647-662.
- Sanusi, A. 2014. Metodologi Penelitian Bisnis. Jakarta: Salemba Empat.
- Sartono, A. 2010. Menejemen Keuangan Teori dan Aplikasi. Edisi 4. Yogyakarta: BPFE.
- Subramanyam, K. R dan Wild, J.J. 2013. Analisis Laporan Keuangan. Jakarta: Salemba Empat.
- Sudana, I. M. 2011. Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktik. Jakarta: Erlangga.
- Sugiyono. 2018. Metode Penelitian Pendidikan (Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif dan R&D). Bandung: Alfabeta.
- Sukmadinata, N. S. 2017. Metode Penelitian Pendidikan. Bandung: Remaja Rosda Karya.
- Victorianus, S. 2012. Startegis dan Langkah-Langkah Penelitian. Yogyakarta: Graha Ilmu.