

## Pengaruh Likuiditas Terhadap Struktur Modal dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening.

(Studi pada Perusahaan Sub sektor Perdagangan Besar (Barang Produksi dan Konsumsi) yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017)

**Ratu Wardatuddihan**

wardatu@yahoo.co.id

Universitas Sultan Ageng Tirtayasa

**Akhmadi**

akhmadi@untirta.ac.id

Universitas Sultan Ageng Tirtayasa

**Enis Khaerunisa**

khaerunnisaenis@yahoo.co.id

Universitas Sultan Ageng Tirtayasa

### ABSTRACT

The purposed of this research to determine the effect of Liquidity proxy with Quick Ratio (QR) on Capital Structure which proxied by Debt to Assets Ratio (DAR) with Profitability proxied by Net Profit Margin (NPM) as intervening variable. The population in this study were all the Wholesale (Durable and Non Durable Goods) Sub sector companies which is listed on Indonesia Stock Exchange periode of 2013 - 2017. The sample in this study were 12 companies out of 37 population obtained through purposive sampling method. Data analysis techniques used in this study were path analysis and sobel test. The results of this research are: (1) Liquidity (QR) negative and significant effect to Capital Structure (DAR), (2) Liquidity (QR) positive and significant effect to Profitability (NPM), (3) Profitability (NPM) negative and significant effect to Capital Structure (DAR), (4) Profitability (NPM) is not able to mediate the effect of Liquidity (QR) on Capital Structure (DAR).

**Keywords:** Liquidity; Profitability; Capital Structure

### ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh Likuiditas yang diproksikan oleh *Quick Ratio* (QR) terhadap Struktur Modal yang diproksikan oleh *Debt to Assets Ratio* (DAR) dengan Profitabilitas yang diproksikan oleh *Net Profit Margin* (NPM) sebagai variabel intervening. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan sub sektor perdagangan besar yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2013 – 2017. Jumlah sampel dalam penelitian ini adalah sebanyak 12 perusahaan dari total 37 populasi yang diperoleh melalui metode *purposive sampling*. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah *path analysis* dan *sobel test*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa: (1) Likuiditas (QR) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap terhadap struktur modal (DAR), (2) Likuiditas (QR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas (NPM), (3) Profitabilitas (NPM) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal (DAR), (4) Profitabilitas (NPM) tidak mampu memediasi hubungan antara Likuiditas (QR) terhadap Struktur Modal (DAR).

**Kata Kunci:** Likuiditas; Profitabilitas; Struktur Modal

### PENDAHULUAN

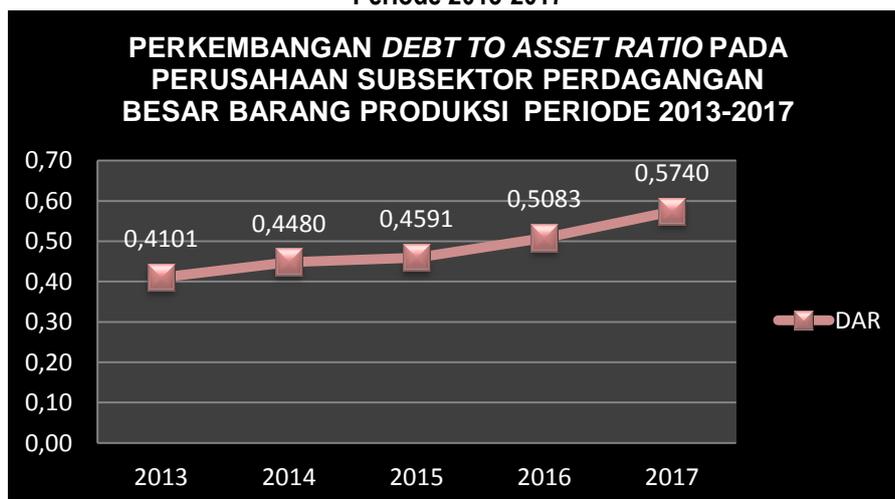
Menciptakan kinerja keuangan yang baik merupakan suatu tantangan bagi perusahaan dalam menghadapi persaingan bisnis yang semakin kompetitif. Salah satu aspek yang menjadi

perhatian penting oleh para investor adalah struktur modal. Struktur modal merupakan hal yang penting bagi perusahaan dalam mencapai tujuannya, karena memiliki pengaruh terhadap kegiatan operasional perusahaan serta kinerja keuangan perusahaan. Struktur modal menjadi salah satu faktor pertimbangan untuk keuangan perusahaan seperti dalam hal keputusan pemilihan sumber dana. Struktur modal biasanya mengacu pada rasio hutang terhadap modal perusahaan yang menunjukkan seberapa berisiko suatu perusahaan untuk berinvestasi, sehingga dapat membantu investor dalam menentukan keputusan investasi mereka (Saeed, Mubeen Munir et al., 2014).

Perusahaan sub sektor perdagangan besar barang produksi dan konsumsi cukup berpengaruh bagi perkembangan perekonomian Indonesia. Namun disisi lain perusahaan sub sektor ini cukup rentan jika nilai rupiah mengalami pelemahan. Berdasarkan informasi yang dilansir dari Kompas.com - 13/05/2018 (<https://ekonomi.kompas.com> diakses pada 13 maret 2019) menyatakan bahwa, pelemahan rupiah cukup berpengaruh terutama pada sektor perdagangan konsumen goods, barang-barang mewah, peralatan elektronik, dan barang kebutuhan lain yang memiliki kandungan impor tinggi. Selain itu, dilihat dari sisi kenaikan suku bunga, sektor ini juga cukup rentan karena memiliki kredit perbankan untuk kegiatan usaha maupun kredit konsumsi oleh konsumen.

Berikut ini disajikan data empiris berupa grafik perkembangan struktur modal yang diproyeksikan oleh *Debt to Asset Ratio* (DAR) pada Perusahaan Jasa Sub sektor Perdagangan Besar periode 2013 - 2017.

**Grafik 1**  
**Perkembangan *Debt to Asset Ratio* (DAR) pada Sub sektor Perdagangan Besar Periode 2013-2017**



Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) (diolah dengan Ms. Excel)

Berdasarkan grafik diatas dapat dilihat bahwa perkembangan *Debt to Asset Ratio* selama 5 tahun (2013-2017) mengalami peningkatan yang terus menerus. Kenaikan diawali sejak tahun 2013

hingga 2017 yaitu dari 0,4101 menjadi 0,5740. Kenaikan yang paling esktrim terjadi pada tahun 2016 sampai 2017, yakni dari 0,5083 menjadi 0,5740. Perkembangan trend yang terus mengalami peningkatan pada struktur modal merupakan dampak yang kurang baik untuk perusahaan dalam mengelola sumber pendanaannya. DAR yang semakin besar menunjukkan bahwa semakin besar porsi penggunaan utang dalam membiayai investasi pada aktiva, yang berarti pula risiko keuangan perusahaan meningkat (Sudana, 2011:20). Dengan demikian, para manajer perlu menganalisis faktor-faktor yang dapat mempengaruhi dalam penentuan struktur modal. Menurut Cekrezi (2013), faktor yang menjadi penentu struktur modal yaitu tangibility, likuiditas, profitabilitas dan size. Dalam penelitian ini hanya berfokus pada likuiditas dan profitabilitas.

Beberapa penelitian terdahulu masih terdapat perbedaaan hasil penelitian (research gap) mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal. Hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Shahr, Adzis, & Baderi (2016) menemukan bahwa profitabilitas dan likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Kythreotis, Nouri, & Soltani (2018) yang menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Disisi lain, perusahaan yang memiliki likuiditas yang tinggi akan berpengaruh terhadap profit yang diperoleh. Dengan demikian likuiditas juga dapat dipengaruhi oleh profitabilitas. Hal ini didukung oleh adanya penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Novita & Sofie (2015) dan Wahyuni & Suryakusuma (2018). Berdasarkan fenomena dan research gap yang telah dipaparkan, penelitian ini mencoba meneliti pengaruh Likuiditas terhadap Struktur Modal dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Jasa Subsektor Perdagangan Besar Barang Produksi yang terdaftar di BEI periode 2013-2017. Adapun yang menjadi pertanyaan penelitian dalam penelitian ini diantaranya: (1) Seberapa besar pengaruh Likuiditas terhadap Struktur Modal?; (2) Seberapa besar pengaruh Likuiditas terhadap Profitabilitas?; (3) Seberapa besar pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal?; (4) Seberapa besar pengaruh Profitabilitas mampu memediasi hubungan anatara Likuiditas terhadap Struktur Modal?

## TINJAUAN PUSTAKA

### Grand Theory

*Pecking Order Theory* dikembangkan oleh Myers dan Majluf (1984), didasarkan pada asumsi bahwa perusahaan sebagian besar akan menggunakan pembiayaan internal sebelum beralih ke pembiayaan eksternal dan jika pembiayaan eksternal digunakan maka lebih suka hutang dibandingkan ekuitas (Shahr et al., 2016). Struktur POT berfokus pada pembiayaan internal, misalnya melalui retensi laba sebagai prioritas pertama, pembiayaan utang adalah prioritas kedua

ketika dana internal tidak mencukupi, dan pembiayaan ekuitas akan dikeluarkan sebagai opsi terakhir untuk membiayai bisnis perusahaan (Aqilah Ab Wahab & Ramli, 2014).

*Signaling Theory* adalah suatu tindakan yang diambil manajemen suatu perusahaan yang memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen menilai prospek perusahaan tersebut (Brigham & Houston, 2014:186). Sinyal bisa menjadi bahan perbandingan tentang baik buruknya satu perusahaan dengan perusahaan lainnya dan dapat menjadi petunjuk bagi investor untuk tetap menanamkan modalnya atau tidak. Dengan melalui sinyal ini juga dapat mengetahui informasi terkait dengan perkembangan laporan keuangan perusahaan. (Kusuma, 2016).

### Struktur Modal

Struktur modal suatu perusahaan didefinisikan sebagai kombinasi tertentu dari hutang, ekuitas dan sumber-sumber lain yang digunakannya untuk mendanai kegiatan bisnisnya (Md-Yusuf, Yunus, & Supaat, 2013). Sementara Pandey (2005) mendefinisikan struktur modal sebagai keputusan yang dibuat oleh perusahaan mengenai sumber pembiayaan yang sesuai yaitu apakah mereka harus menggunakan sumber daya eksternal atau internal pembiayaan atau keduanya (Shambor, 2017). Struktur modal dapat diproksikan dengan *Debt to Assets Ratio* (DAR). Menurut Sudana (2011:20), DAR merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur proporsi dana yang berasal dari utang guna membiayai aktiva perusahaan.

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

Sumber: Hamidah (2019:54)

### Profitabilitas

Hery (2016:192) mengungkapkan bahwa profitabilitas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba melalui semua kemampuan dan sumber daya yang dimiliki perusahaan, yaitu berasal dari kegiatan penjualan, penggunaan asset, ataupun penggunaan modal. Sementara menurut (Kasmir, 2014:114), profitabilitas adalah rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan atau laba dalam periode tertentu. Profitabilitas dapat diukur dengan *Net Profit Margin* (NPM). Rasio ini mengukur sejauh mana kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba bersih pada tingkat penjualan tertentu (Hanafi, 2015:42).

$$NPM = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Penjualan Bersih}}$$

Sumber: Hery (2016:199)

## Likuiditas

Hery (2016:149) mengungkapkan bahwa likuiditas adalah rasio yang dapat digunakan untuk mengukur sampai seberapa jauh tingkat kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya yang akan segera jatuh tempo. Sementara menurut Kothari & Sodha (2018), Likuiditas sendiri merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek, dan mengubah asetnya menjadi uang tunai. Likuiditas dapat diukur dengan *Quick Ratio* (QR). Rasio ini merupakan ukuran kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya dengan tidak memperhitungkan persediaan (Hamidah, 2019:49).

$$QR = \frac{\text{Aktiva Lancar} - \text{Persediaan}}{\text{Hutang Lancar}}$$

Sumber: Sutrisno (2013:223)

## Pengembangan Hipotesis

### Pengaruh Likuiditas Terhadap Struktur Modal

Hubungan likuiditas terhadap struktur modal secara teoritis dijelaskan dengan *Pecking Order Theory*, bahwa perusahaan dengan likuiditas lebih besar, lebih suka menggunakan dana yang dihasilkan secara internal untuk membiayai investasi baru (Nizam Jaafar et al., 2018). Secara empiris argumen tersebut didukung oleh Hussain & Miras (2015), hasilnya menunjukkan bahwa Likuiditas negatif signifikan dengan struktur modal. Hubungan negatif menunjukkan bahwa likuiditas tinggi perusahaan lebih suka menggunakan pendanaan internal daripada mencari pendanaan hutang dan mengikuti asumsi *pecking order theory*. Hasil penelitian juga relevan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Shambor (2017), Mota & Moreira (2017), Proença, Laureano, & Laureano (2014), Saeed et al., (2014), dan Mufidah, Ulupui, & Prihatni (2018). Berdasarkan teori dan hasil penelitian terdahulu, maka dapat dirumuskan hipotesis 1 sebagai berikut:

**H1 : Semakin tinggi Likuiditas maka akan menurunkan Struktur Modal**

### Pengaruh Likuiditas Terhadap Profitabilitas

Hubungan likuiditas terhadap profitabilitas secara teoritis dijelaskan dengan *Signaling theory*, bahwa bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal baik kepada pengguna laporan keuangan maupun laporan non-keuangan (Jama'an, 2008, Agestin & Hartono, 2017). Dengan semakin tingginya likuiditas perusahaan berarti semakin kuat keseluruhan kondisi keuangan perusahaan, sehingga hal ini dapat meningkatkan profitabilitas perusahaan (Sinurat & Siregar, 2017). Secara empiris hubungan likuiditas terhadap profitabilitas dijelaskan oleh oleh

Wahyuni & Suryakusuma (2018), hasilnya menunjukkan bahwa terdapat pengaruh positif antara likuiditas terhadap profitabilitas. Dengan likuiditas yang tinggi menggambarkan bahwa perusahaan mampu memenuhi seluruh kewajibannya dalam jangka pendek, sehingga hal ini dapat memberikan sinyal yang positif bahwa kondisi perusahaan sedang stabil dan mampu meningkatkan profitabilitas yang tinggi. Hasil penelitian lain yang serupa dilakukan oleh Safdar et al., (2016), Ofoegbu, Duru, & Onodugo (2016), Kothari & Sodha (2018), Srbinoska (2018), Işık (2017). Berdasarkan teori dan hasil penelitian terdahulu, maka dapat dirumuskan hipotesis 2 sebagai berikut:

**H2 : Semakin tinggi Likuiditas maka akan meningkatkan Profitabilitas**

### **Pengaruh Profitabilitas Terhadap Struktur Modal**

Hubungan profitabilitas terhadap struktur modal secara teoritis didukung oleh *Pecking Order Theory*, bahwa perusahaan dengan tingkat profitabilitas tinggi lebih suka menggunakan dana dengan laba ditahan (sumber internal) daripada utang (Masoud, 2014). Secara empiris, argumen tersebut didukung oleh Shahar, Adzis, & Baderi (2016), hasilnya menunjukkan bahwa Profitabilitas memiliki hubungan negatif dengan rasio leverage yang konsisten dengan teori pecking order, menyimpulkan bahwa perusahaan yang menguntungkan tinggi akan memiliki lebih banyak dana internal, karena memiliki kelebihan sumber pendanaan internal. Hasil penelitian lain yang serupa dilakukan oleh Yazdi & Mohammadian (2017), Acaravci (2015), Al-Khatib, Al-Sraheen, & Marji (2017), Saeed et al., (2014), Masoud (2014) dan Shambor (2017). Berdasarkan teori dan hasil penelitian terdahulu, maka dapat dirumuskan hipotesis 3 sebagai berikut:

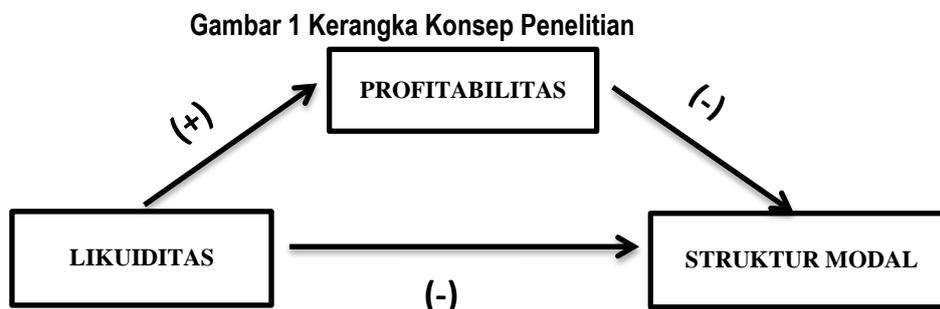
**H3 : Semakin tinggi Profitabilitas maka akan menurunkan Struktur Modal**

### **Pengaruh Profitabilitas dapat memediasi hubungan antara Likuiditas dengan Struktur Modal**

Dengan memperhatikan atau mempertimbangkan dari hasil riset-riset terdahulu yang menjadi referensi H2 dan H3, maka dapat dirumuskan hipotesis 4 sebagai berikut:

**H4: Profitabilitas dapat memediasi hubungan antara Likuiditas terhadap Struktur Modal**

Kerangka konsep penelitian dalam penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut:



## METODE PENELITIAN

Berdasarkan jenis penelitian menurut sifat eksplanasi ilmu, penelitian ini menggunakan penelitian kausalitas. Penelitian kausalitas adalah penelitian yang ingin mencari penjelasan dalam bentuk hubungan sebab akibat (*cause-effect*) antar beberapa konsep atau variabel atau strategi yang dikembangkan (Ferdinand, 2014:7). Jenis data dalam penelitian ini yaitu jenis data kuantitatif. Data kuantitatif yang digunakan dalam penelitian ini yaitu berupa laporan keuangan seperti laporan neraca dan laba rugi pada perusahaan sub sektor perdagangan besar barang produksi dan konsumsi periode 2013-2017. Sumber data dalam penelitian ini adalah sumber data sekunder. Data sekunder diperoleh dari laporan keuangan (*annual report*) pada perusahaan sub sektor perdagangan besar barang produksi dan konsumsi periode 2013-2017 melalui *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD), [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) dan [www.sahamok.com](http://www.sahamok.com).

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah Perusahaan Jasa Sektor Perdagangan, Jasa dan Investasi Sub sektor Perdagangan Besar Barang Produksi dan Konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2013-2017. Perusahaan dalam Subsektor Perdagangan Besar Barang Produksi dan Konsumsi tersebut berjumlah 37 perusahaan. Adapun teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan *Purposive Sampling*, yaitu memilih sampel berdasarkan kriteria tertentu dan bertujuan secara subyektif (Ferdinand, 2014:179). Beberapa kriteria dalam pengambilan sampel penelitian ini ialah sebagai berikut :

**Tabel 1 Kriteria Pengambilan Sampel**

Kriteria Pengambilan Sampel	Total Perusahaan
Perusahaan Jasa Sektor Perdagangan, Jasa dan Investasi Subsektor Perdagangan Besar yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2013-2017.	37 perusahaan
Perusahaan yang mempublikasikan laporan keuangan terkait dengan variabel penelitian selama periode 2013-2017	(12 perusahaan)
Perusahaan yang tidak mengalami kerugian selama periode 2013-2017	(13 perusahaan)
<b>Total sampel yang diambil dan memenuhi kriteria</b>	<b>12 perusahaan</b>

Berdasarkan kriteria pengambilan sampel diatas, maka didapat sampel penelitian sebanyak 12 Perusahaan pada Sub sektor Perdagangan Besar Barang Produksi dan Konsumsi periode 2013-2017.

Analisis data dalam penelitian ini menggunakan analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik, uji hipotesis (uji t), *path analysis*, dan *sobel test*.

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Statistik Deskriptif

**Tabel 3 Statistik Deskriptif**  
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Quick Ratio (X)	60	39.92521	250.71080	112.0804673	52.62638181
Net Profit Margin (Z)	60	.50909	13.14068	4.5061853	3.47792812
Debt to Assets Ratio (Y)	60	.19978	.82540	.5211702	.17834291
Valid N (listwise)	60				

Sumber: Hasil output SPSS 23 (data diolah)

Berdasarkan pada tabel 3 dapat diketahui bahwa N atau jumlah data Likuiditas diukur dengan *Quick Ratio* (QR) yang valid yaitu berjumlah 60 yang berasal dari sampel perusahaan sub sektor perdagangan besar barang produksi dan konsumsi selama periode 2013 sampai 2017. Nilai rata-rata (*mean*) *Quick Ratio* yaitu sebesar 112,0805 sedangkan nilai standar deviasi sebesar 52,6263. Dengan nilai rata-rata lebih besar daripada nilai standar deviasi ( $112,0805 > 52,6263$ ), hal ini menunjukkan bahwa penyebaran data penelitian dinyatakan baik. Nilai terendah (*minimum*) *Quick Ratio* yaitu sebesar 39,925 yang dimiliki oleh perusahaan FKS Multi Agro Tbk pada tahun 2013, sementara nilai tertinggi (*maximum*) *Quick Ratio* yaitu sebesar 250,7108 yang dimiliki oleh perusahaan Multi Indocitra Tbk pada tahun 2014.

Berdasarkan pada tabel diatas dapat diketahui bahwa N atau jumlah data Profitabilitas diukur dengan *Net Profit Margin* (NPM) yang valid yaitu berjumlah 60 yang berasal dari sampel perusahaan sub sektor perdagangan besar barang produksi dan konsumsi selama periode 2013 sampai 2017. Nilai rata-rata (*mean*) *Net Profit Margin* yaitu sebesar 4,506 sedangkan nilai standar deviasi sebesar 3,4779. Dengan nilai rata-rata lebih besar daripada nilai standar deviasi ( $4,506 > 3,4779$ ), hal ini menunjukkan bahwa penyebaran data penelitian dinyatakan baik. Nilai terendah (*minimum*) *Net Profit Margin* yaitu sebesar 0,5090 yang dimiliki oleh perusahaan Millennium Pharmacon International Tbk pada tahun 2014, sementara nilai tertinggi (*maximum*) *Net Profit Margin* yaitu sebesar 13,1406 yang dimiliki oleh perusahaan Arita Prima Indonesia Tbk pada tahun 2013.

Berdasarkan pada tabel diatas dapat diketahui bahwa N atau jumlah data Struktur Modal diukur dengan *Debt to Assets Ratio* (DAR) yang valid yaitu berjumlah 60 yang berasal dari sampel perusahaan sub sektor perdagangan besar barang produksi dan konsumsi selama periode 2013 sampai 2017. Nilai rata-rata (*mean*) *Debt to Assets Ratio* yaitu sebesar 0,52117 sedangkan nilai standar deviasi sebesar 0,1783. Dengan nilai rata-rata lebih besar daripada nilai standar deviasi ( $0,52117 > 0,1783$ ), hal ini menunjukkan bahwa penyebaran data penelitian dinyatakan baik. Nilai terendah (*minimum*) *Debt to Assets Ratio* yaitu sebesar 0,1997 yang dimiliki oleh perusahaan Multi Indocitra Tbk pada tahun 2014, sementara nilai tertinggi (*maximum*) *Debt to Assets Ratio* yaitu sebesar 0,8254 yang dimiliki oleh perusahaan FKS Multi Agro Tbk pada tahun 2013.

### Uji Asumsi Klasik

#### Uji Normalitas

Uji normalitas terhadap likuiditas dan profitabilitas dengan menggunakan paramater kolmogorov-smirnov test memberikan hasil yang tidak berdistribusi normal karena memiliki Asymp. Sig sebesar  $0,000 < 0,05$  (tabel 4). Oleh karena itu perlu dilakukan transformasi data ke dalam bentuk *Logaritma natural* (Ln), sehingga variabel menjadi Ln NPM, dan Ln QR.

**Tabel 5 Uji Kolmogorov-Smirnov Substruktural 1  
Setelah pengobatan**

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		Unstandardized Residual
N		60
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.75609449
Most Extreme Differences	Absolute	.074
	Positive	.074
	Negative	-.072
Test Statistic		.074
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 <sup>c,d</sup>

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

d. This is a lower bound of the true significance.

Sumber: Hasil output SPSS 23 (data diolah)

Berdasarkan tabel 5 diatas, terlihat bahwa setelah dilakukan transformasi data kedalam bentuk Ln, hasil uji *Kolmogorov-Smirnov* pada Substruktural 1 memiliki *Asymp. Sig.(2-tailed)* sebesar  $0,200 > 0,05$  (Ghozali, 2016:158). Ini artinya bahwa data substruktural 1 berdistribusi normal.

Uji normalitas terhadap likuiditas, profitabilitas dan struktur modal dengan menggunakan parameter kolmogorov-smirnov test memberikan hasil yang tidak berdistribusi normal karena memiliki Asymp. Sig sebesar  $0,017 < 0,05$  (tabel 6). Oleh karena itu perlu dilakukan transformasi data ke dalam bentuk *Logaritma natural* (Ln), sehingga variabel menjadi Ln DAR, Ln NPM, dan Ln QR.

**Tabel 7 Uji Kolmogorov-Smirnov Substruktural 2  
Setelah pengobatan**

		Unstandardized Residual
N		60
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.20061504
Most Extreme Differences	Absolute	.102
	Positive	.091
	Negative	-.102
Test Statistic		.102
Asymp. Sig. (2-tailed)		.191 <sup>c</sup>

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

Sumber: Hasil output SPSS 23 (data diolah)

Berdasarkan tabel 7 diatas, terlihat bahwa setelah dilakukan transformasi data kedalam bentuk Ln, hasil uji *Kolmogorov-Smirnov* pada Substruktural 2 memiliki *Asymp. Sig.(2-tailed)* sebesar  $0,191 > 0,05$  (Ghozali, 2016:158). Ini artinya bahwa data substruktural 2 berdistribusi normal.

#### Uji Multikolinearitas

Uji Multikolinearitas dalam penelitian ini untuk mengetahui ada atau tidaknya multikolinieritas yaitu dengan melihat nilai *tolerance* dan *Variance Inflation Factor* (VIF). Jika nilai *tolerance*  $> 0,10$  dan *VIF*  $< 10$ , maka dapat dikatakan tidak terjadi multikolinieritas pada penelitian (Ghozali, 2016:103).

**Tabel 8 Uji Multikolinieritas Substruktural 1  
Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1							
(Constant)	-3.486	1.003		-3.477	.001		
LN_QR	1.009	.216	.523	4.668	.000	1.000	1.000

a. Dependent Variable: LN\_NPM

Sumber: Hasil output SPSS 23 (data diolah)

Berdasarkan tabel 8 diatas, dapat diketahui hasil uji multikolinieritas menunjukkan bahwa *Quick Ratio* (QR) memiliki nilai *tolerance* sebesar 1,000 dan nilai *VIF* sebesar 1,000. Jadi, dapat

disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinieritas dalam penelitian ini, maka model regresi ini layak untuk digunakan.

**Tabel 9 Uji Multikolinieritas Substruktural 2**

Model		Coefficients <sup>a</sup>						
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	1.336	.295		4.530	.000		
	LN_QR	-.391	.068	-.473	-5.759	.000	.727	1.376
	LN_NPM	-.213	.035	-.499	-6.069	.000	.727	1.376

a. Dependent Variable: LN\_DAR

Sumber: Hasil output SPSS 23 (data diolah)

Berdasarkan tabel 9 diatas, dapat diketahui hasil uji multikolinieritas menunjukkan bahwa *Quick Ratio* (QR) dan *Net Profit Margin* (NPM) memiliki nilai tolerance sebesar 0,727 dan nilai VIF sebesar 1,376. Jadi, dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinieritas antar variabel independen dalam penelitian ini, maka model regresi ini layak untuk digunakan.

#### Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dalam penelitian ini yaitu menggunakan uji white. Kriteria pengujian dalam uji white yaitu jika nilai  $c^2$  hitung ( $c^2 = n \times R^2$ ) <  $c^2$  tabel, maka hipotesis alternatif adanya heteroskedastisitas dalam model ditolak (Ghozali, 2016:134).

**Tabel 10 Uji Heteroskedastisitas Substruktural 1 (Uji White)**

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.371 <sup>a</sup>	.138	.108	.77664

a. Predictors: (Constant), LN\_QR2, LN\_QR

Sumber: Hasil output SPSS 23 (data diolah)

Berdasarkan tabel 10 diatas, dapat diketahui hasil uji white menunjukkan nilai  $R^2$  yaitu sebesar 0,138 dengan jumlah n observasi 60, maka besarnya  $c^2$  hitung adalah:  $c^2$  hitung =  $n \times R^2$ ,  $c^2$  hitung =  $60 \times 0,138$ ,  $c^2$  hitung = 8,28,  $c^2$  tabel df =  $60 - 1 = 59$  adalah 77,931. Berdasarkan perhitungan tersebut, diperoleh nilai  $c^2$  hitung sebesar 8,28 lebih kecil dari  $c^2$  tabel 77,931. Jadi, dapat disimpulkan bahwa model struktural 1 tidak terjadi heteroskedastisitas sehingga data penelitian ini telah memenuhi syarat uji asumsi klasik.

**Tabel 11**  
**Uji Heteroskedastisitas Substruktural 2 (Uji White)**

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.410 <sup>a</sup>	.168	.091	.03453

a. Predictors: (Constant), XZ, LN\_QR, LN\_NPM2, LN\_NPM, LN\_QR2

Sumber: Hasil output SPSS 23 (data diolah)

Berdasarkan tabel 11 diatas, dapat diketahui hasil uji white menunjukkan nilai  $R^2$  yaitu sebesar 0,168 dengan jumlah n observasi 60, maka besarnya  $c^2$  hitung adalah:  $c^2$  hitung =  $n \times R^2$ ,  $c^2$  hitung =  $60 \times 0,168$ ,  $c^2$  hitung = 10,08,  $c^2$  tabel df =  $60 - 2 = 58$  adalah 76,778. Berdasarkan perhitungan tersebut, diperoleh nilai  $c^2$  hitung sebesar 10,08 lebih kecil dari  $c^2$  tabel 76,778. Jadi, dapat disimpulkan bahwa model struktural 2 tidak terjadi heteroskedastisitas.

#### Uji Linearitas

Uji Linearitas dalam penelitian ini menggunakan uji *Lagrange Multiplier*, yaitu meregres nilai residual dan nilai kuadrat kuadrat variabel independen, dengan membandingkan nilai  $c^2$  atau ( $n \times R^2$ ) dengan nilai  $c^2$  tabel dimana  $c^2$  hitung <  $c^2$  tabel. Sehingga dapat disimpulkan bahwa model tersebut bersifat linear (Ghozali, 2016:159).

**Tabel 12 Uji Lagrange Multiplier Substruktural 1**

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.005 <sup>a</sup>	.000	-.017	.76257608

a. Predictors: (Constant), LN\_QR2

Sumber: Hasil output SPSS 23 (data diolah)

Berdasarkan tabel 12 diatas, dapat diketahui hasil uji *Lagrange Multiplier* menunjukkan nilai  $R^2$  yaitu sebesar 0,000023 dengan jumlah n observasi 60, maka besarnya  $c^2$  hitung adalah:  $c^2$  hitung =  $n \times R^2$ ,  $c^2$  hitung =  $60 \times 0,000023$ ,  $c^2$  hitung = 0.00138,  $c^2$  tabel df=  $60 - 1 = 59$  adalah 77,931. Berdasarkan perhitungan tersebut, diperoleh nilai  $c^2$  hitung sebesar 0.00138 lebih kecil dari  $c^2$  tabel 77,931. Jadi, dapat disimpulkan bahwa model substruktural 1 adalah linear sehingga data penelitian ini telah memenuhi syarat uji asumsi klasik.

Tabel 13 Uji *Lagrange Multiplier* Substruktural 2

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.060 <sup>a</sup>	.004	-.031	.20373740

a. Predictors: (Constant), LN\_NPM2, LN\_QR2

Sumber: Hasil output SPSS 23 (data diolah)

Berdasarkan tabel 13 diatas, dapat diketahui hasil uji *Lagrange Multiplier* menunjukkan nilai  $R^2$  yaitu sebesar 0,004 dengan jumlah n observasi 60, maka besarnya  $c^2$  hitung adalah:  $c^2$  hitung =  $n \times R^2$ ,  $c^2$  hitung =  $60 \times 0,004$ ,  $c^2$  hitung = 0,24,  $c^2$  tabel  $df = 60 - 2 = 58$  adalah 76,778. Berdasarkan perhitungan tersebut, diperoleh nilai  $c^2$  hitung sebesar 0,24 lebih kecil dari  $c^2$  tabel 76,778. Jadi, dapat disimpulkan bahwa model substruktural 2 adalah linear sehingga data penelitian ini telah memenuhi syarat uji asumsi klasik.

#### Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi dalam penelitian ini, cara yang digunakan untuk mendeteksi ada atau tidaknya autokorelasi yaitu menggunakan uji *Durbin – Watson (DW test)*. Substruktural 1 dengan jumlah variabel bebas sebanyak 1 dan taraf nyata sebesar 5% atau 0,05. Sehingga diperoleh nilai dL sebesar 1,5485 dan dU sebesar 1,616. Hasil uji autokorelasi pada tabel 14 diperoleh nilai *Durbin-Watson* sebesar 1,262, sehingga  $0 < 1,262 < 1,616$  dengan kesimpulan bahwa terdapat gejala autokorelasi. Untuk itu, perlu dilakukan pengobatan pada data tersebut yaitu dengan cara mengestimasi nilai  $\rho$  dengan metode *Theil-Nagar d* (Ghozali, 2016:126).

Tabel 15 Uji *Durbin-Watson* Substruktural 1  
Setelah pengobatan

Model Summary <sup>b</sup>					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.553 <sup>a</sup>	.305	.293	.71518	1.743

a. Predictors: (Constant), LnQRt@

b. Dependent Variable: LnNPMt@

Sumber: Hasil output SPSS 23 (data diolah)

Berdasarkan tabel 15 diatas setelah diestimasi dengan nilai  $\rho$ , diperoleh nilai *Durbin-Watson* sebesar 1,743. Diketahui dalam model penelitian ini memiliki jumlah data observasi sebanyak 60, dengan jumlah variabel bebas sebanyak 1 dan taraf nyata sebesar 5% atau 0,05, sehingga diperoleh nilai dL sebesar 1,5485 dan dU sebesar 1,6162. Nilai *Durbin-Watson* tersebut berada di area  $dU < DW < 4 - dU$  ( $1,6162 < 1,743 < 2,3838$ ) dengan kesimpulan bahwa tidak ada autokorelasi pada model regresi substruktural 1 (Ghozali, 2016:108).

Uji Autokorelasi substruktural 2 dengan jumlah variabel bebas sebanyak 2 dan taraf nyata sebesar 5% atau 0,05. Sehingga diperoleh nilai dL sebesar 1,5144 dan dU sebesar 1,6518. Hasil uji autokorelasi pada tabel 16, diperoleh nilai *Durbin-Watson* sebesar 2,642 berada diarea  $4 - dL < DW < 4$  ( $2,4856 < 2,642 < 4$ ) dengan kesimpulan bahwa adanya gejala autokorelasi. Untuk itu, perlu dilakukan pengobatan pada data tersebut yaitu dengan cara mengestimasi nilai  $\rho$  dengan metode *Theil-Nagar d* (Ghozali, 2016:126)

**Tabel 17 Uji *Durbin-Watson* Substruktural 2 Setelah pengobatan**

Model Summary <sup>b</sup>					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.884 <sup>a</sup>	.782	.774	.19090	2.012

a. Predictors: (Constant), LnNPMt2@, LnQRt2@

b. Dependent Variable: LnDARt2@

Sumber: Hasil output SPSS 23 (data diolah)

Berdasarkan tabel 17 diatas setelah diestimasi dengan nilai  $\rho$ , diketahui bahwa dalam model penelitian ini memiliki jumlah data observasi sebanyak 60, dengan jumlah variabel bebas sebanyak 1 dan taraf nyata sebesar 5% atau 0,05. Sehingga diperoleh nilai dL sebesar 1,5144 dan dU sebesar 1,6518. Hasil uji autokorelasi diatas, diperoleh nilai *Durbin-Watson* sebesar 2,012. Berdasarkan tabel 4.14 kriteria pengambilan keputusan ada tidaknya autokorelasi, bahwa nilai *Durbin-Watson* tersebut berada diarea  $dU < DW < 4 - dU$  ( $1,6518 < 2,012 < 2,3482$ ) dengan kesimpulan bahwa tidak ada autokorelasi pada model regresi substruktural 2.

### Analisis Regresi

Hasil uji ini memberikan nilai constanta sebesar -1,899 dan nilai koefisien unstandardized beta pada variabel QR terhadap NPM yaitu sebesar 0,908 yang merupakan nilai jalur atau path (p2). Besarnya nilai  $\varepsilon_1 = \sqrt{1 - 0,305} = 0,83$ . Maka didapat model persamaan regresi 1 yaitu:  

$$NPM = -1,899 + 0,908QR + 0,83$$

**Tabel 18 Persamaan Regresi 1 (Dependen NPM) Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-1.899	.537		-3.534	.001
	LnQRt@	.908	.181	.553		

a. Dependent Variable: LnNPMt@

Sumber: Hasil output SPSS 23 (data diolah)

Hasil uji pada persamaan regresi 2, memberikan nilai constanta sebesar 1,926 dan nilai koefisien unstandardized beta pada variabel QR dan NPM terhadap DAR masing-masing sebesar -0,418 dan -0,212, yang dimana masing-masing keduanya merupakan nilai jalur atau path (p1 dan p3). Besarnya nilai  $\varepsilon_2 = \sqrt{1 - 0,782} = 0,47$  Maka didapat model persamaan regresi 2 yaitu :

$$DAR = 1,926 - 0,418QR - 0,212NPM + 0,47$$

**Tabel 19 Persamaan Regresi 2 (Dependen DAR)**  
Coefficients<sup>a</sup>

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1.926	.363		5.310	.000
	LnQR2@	-.418	.063	-.482	-6.672	.000
	LnNPM2@	-.212	.029	-.537	-7.423	.000

a. Dependent Variable: LnDARt2@

Sumber: Hasil output SPSS 23 (data diolah)

### Uji t

#### Pengaruh Likuiditas terhadap Struktur Modal

Hasil uji regresi tabel 19 menunjukkan bahwa likuiditas memiliki nilai t-hitung < t-tabel yaitu sebesar -6,672 < -2,00172 dengan nilai signifikansi 0,000 < 0,05. Nilai koefisien QR menunjukkan arah yang negatif yaitu sebesar -0,418. Berdasarkan hasil uji hipotesis dapat disimpulkan bahwa Likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Struktur Modal, sehingga **Hipotesis 1 diterima**.

#### Pengaruh Likuiditas terhadap Profitabilitas

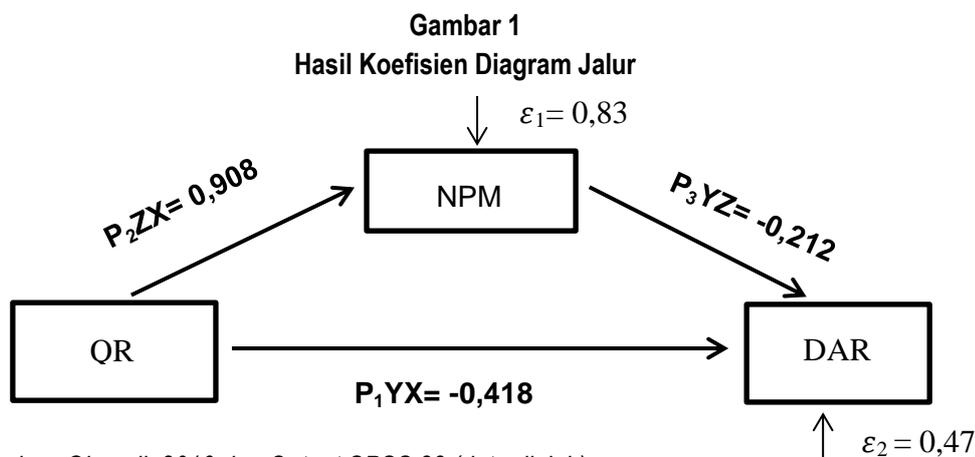
Hasil uji regresi tabel 18 menunjukkan bahwa likuiditas memiliki nilai t-hitung > t-tabel yaitu sebesar 5,005 > 2,001 dengan nilai signifikansi 0,000 < 0,05. Nilai koefisien QR menunjukkan arah yang positif yaitu sebesar 0,908. Berdasarkan hasil uji hipotesis dapat disimpulkan bahwa likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas, sehingga **Hipotesis 2 diterima**.

#### Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal

Hasil uji regresi tabel 19 menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki nilai t-hitung > t-tabel yaitu sebesar -7,423 < -2,00172 dengan nilai signifikansi 0,000 < 0,05. Berdasarkan hasil uji hipotesis dapat disimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal, sehingga **Hipotesis 3 diterima**.

#### Pengaruh langsung dan tidak langsung

Hasil output tersebut memberikan nilai unstandardized beta variabel QR pada persamaan regresi 1 sebesar 0,908 dan signifikan sebesar 0,000 yang berarti QR mempengaruhi NPM (Tabel 18). Nilai koefisien unstandardized beta 0,908 merupakan nilai path atau jalur p2. Pada hasil output persamaan regresi 2 nilai unstandardized beta QR -0,418 dan NPM -0,212 dengan signifikansi 0,000 (Tabel 19). Nilai unstandardized beta QR -0,418 dan NPM -0,212 masing-masing merupakan nilai jalur (path) p1 dan p3. (Gambar 1)



Sumber: Ghozali, 2016 dan Output SPSS 23 (data diolah)

Hasil analisis jalur menunjukkan bahwa QR dapat berpengaruh langsung ke DAR dan dapat juga berpengaruh tidak langsung yaitu melalui NPM (sebagai variabel intervening). Adapun besarnya pengaruh langsung adalah -0,418 sedangkan untuk besarnya pengaruh tidak langsung perlu dihitung dengan mengalikan koefisien tidak langsung  $p_2 \times p_3$  yaitu  $0,908 \times -0,212 = -0,1925$ . Hasil tersebut menunjukkan bahwa koefisien pengaruh langsung lebih kecil dibandingkan koefisien pengaruh tidak langsung, sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel NPM dapat memediasi.

Untuk menguji signifikan atau tidaknya variabel intervening tersebut, maka dilakukan dengan uji sobel sebagai berikut:

$$\begin{aligned}
 S_{ab} &= \sqrt{b^2sa^2 + a^2sb^2 + sa^2sb^2} \\
 &= \sqrt{(-0,212)^2 \cdot (0,181)^2 + (0,908)^2 \cdot (0,029)^2 + (0,181)^2 \cdot (0,029)^2} \\
 &= \sqrt{0,00147241 + 0,000069337 + 0,00002755} \\
 &= 0,03961
 \end{aligned}$$

Berdasarkan hasil perhitungan  $S_{ab}$  tersebut, maka dapat menghitung nilai  $t$  statistik pengaruh mediasi dengan rumus sebagai berikut:

$$t = \frac{ab}{sab} = \frac{-0,1925}{0,03961} = -4,85934$$

Hasil perhitungan dari nilai  $t_{hitung}$  diperoleh sebesar -4,85934 lebih kecil dari  $t_{tabel}$  dengan tingkat signifikansi 0,05 yaitu sebesar 2,00172. Jadi, dapat disimpulkan bahwa koefisien mediasi yaitu struktur modal dengan nilai -0,1925 yang artinya tidak signifikan, sehingga profitabilitas tidak mampu memediasi hubungan antara likuiditas terhadap struktur modal. Kesimpulannya **Hipotesis 4 (H4) ditolak**.

## Pembahasan

### Pengaruh Likuiditas terhadap Struktur Modal

Hasil penelitian yang sudah dilakukan sebelumnya sesuai dengan hipotesis yang diajukan bahwa likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal, yang artinya semakin tinggi likuiditas maka akan menurunkan struktur modal (utang). Hasil penelitian ini sesuai dengan *pecking order theory* yang dijadikan rujukan dalam penelitian, yang menjelaskan bahwa perusahaan dengan likuiditas lebih besar, lebih suka menggunakan dana yang dihasilkan secara internal untuk membiayai investasi baru (Nizam Jaafar et al., 2018). Hasil penelitian juga relevan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Shambor (2017), Mota & Moreira (2017), Proença, Laureano, & Laureano (2014), Saeed et al., (2014), dan Mufidah, Ulupui, & Prihatni (2018).

Implikasi dari hasil tersebut dapat dikatakan bahwa likuiditas berbanding terbalik dengan struktur modal. Ini artinya bahwa ketika perusahaan memiliki tingkat likuiditas yang tinggi sampai tingkat tertentu menunjukkan adanya potensi aktiva lancar perusahaan lebih cepat berubah menjadi kas ketika dicairkan sehingga ada penguatan pada pendanaan internal perusahaan. Dengan demikian perusahaan akan lebih mengutamakan pendanaan internal terlebih dahulu sehingga cenderung akan menurunkan tingkat utang.

### **Pengaruh Likuiditas terhadap Profitabilitas**

Hasil penelitian yang sudah dilakukan sebelumnya sesuai dengan hipotesis yang diajukan bahwa likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Wahyuni & Suryakusuma (2018) yang mengemukakan bahwa dengan likuiditas yang tinggi menggambarkan bahwa perusahaan mampu memenuhi seluruh kewajibannya dalam jangka pendek, sehingga hal ini dapat memberikan sinyal yang positif bahwa kondisi perusahaan sedang stabil dan mampu meningkatkan profitabilitas yang tinggi. Hasil penelitian juga relevan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Safdar et al., (2016), Ofoegbu, Duru, & Onodugo (2016), Kothari & Sodha (2018), Srbinoska (2018), Işık (2017).

Hasil ini memberikan implikasi bahwa likuiditas berbanding lurus dengan profitabilitas. Ini artinya bahwa semakin tinggi likuiditas suatu perusahaan maka akan semakin meningkat pula rasio profitabilitas perusahaan tersebut. Perusahaan yang likuid tentunya menjadi informasi yang baik bagi para investor untuk menanamkan modal nya sehingga nantinya akan meningkatkan profitabilitas perusahaan tersebut.

### **Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal**

Hasil penelitian yang sudah dilakukan sebelumnya sesuai dengan hipotesis yang diajukan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal, yang artinya semakin tinggi profitabilitas maka akan menurunkan struktur modal. Hasil penelitian ini sesuai dengan *pecking order theory* yang dijadikan rujukan dalam penelitian ini, yang menyatakan bahwa semakin tinggi rasio keuntungan yang diperoleh perusahaan, maka semakin rendah penggunaan hutang karena perusahaan cenderung memprioritaskan penggunaan dana internal terlebih dahulu untuk mendukung kegiatan investasi mereka sebelum menggunakan hutang (Rizki et al., 2018). Hasil penelitian juga relevan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Yazdi & Mohammadian (2017), Acaravci (2015), Al-Khatib, Al-Sraheen, & Marji (2017), Saeed et al., (2014), Masoud (2014) dan Shambor (2017).

Hasil ini memberikan implikasi bahwa profitabilitas berbanding terbalik dengan struktur modal. Ini berarti semakin tinggi profitabilitas maka akan menurunkan struktur modal. Perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi cenderung akan lebih mengutamakan pendanaan internal yang dimiliki, dibandingkan melakukan pinjaman atau utang, karena pendanaan internal lebih tidak beresiko daripada utang. Dengan memiliki profitabilitas yang tinggi akan menghasilkan banyak laba ditahan, sehingga ini menjadikan dana internal perusahaan cukup untuk memenuhi kebutuhan investasi ataupun kegiatan operasional perusahaan.

### **Pengaruh Profitabilitas dalam memediasi hubungan antara Likuiditas dengan Struktur Modal**

Berdasarkan hasil pengujian sobel test yang telah dilakukan sebelumnya, diperoleh pengaruh mediasi yang dihasilkan tidak memiliki hasil yang signifikan, ini berarti bahwa tidak menunjukkan adanya pengaruh mediasi. Hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas tidak mampu memediasi hubungan antara variabel likuiditas terhadap struktur modal, maka Hipotesis empat (H4) dalam penelitian ini ditolak. Hasil ini tidak sesuai dengan *Pecking order theory* yang menyatakan bahwa perusahaan umumnya lebih suka menggunakan sumber pendanaan internal terlebih dahulu untuk mendanai operasi mereka sebelum menggunakan pendanaan eksternal (Rizki et al., 2018). Hasil ini juga tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Wahyuni & Suryakusuma (2018), menyebutkan bahwa dengan likuiditas yang tinggi menggambarkan bahwa perusahaan mampu memenuhi seluruh kewajibannya dalam jangka pendek, sehingga hal ini dapat memberikan sinyal yang positif bahwa kondisi perusahaan sedang stabil dan mampu meningkatkan profitabilitas yang tinggi.

Hasil penelitian ini memberikan implikasi bahwa tinggi rendahnya likuiditas suatu perusahaan tidak akan berpengaruh pada profitabilitas karena sebagian besar kelebihan asset tidak banyak digunakan untuk meningkatkan profitabilitas. Likuiditas yang tinggi mengakibatkan banyak dana yang menganggur karena tidak dapat dipergunakan secara efektif sehingga tidak dapat meningkatkan profitabilitas perusahaan perdagangan besar melainkan dana tersebut lebih dicadangkan untuk memenuhi likuiditas. Oleh karena itu, profitabilitas tidak akan mampu memberikan pengaruh yang lebih terhadap struktur modal karena besar kecilnya profitabilitas yang diperoleh tidak akan berpengaruh pada besar kecilnya penggunaan utang perusahaan perdagangan besar. Jadi, dengan adanya penambahan variabel profitabilitas tidak mampu mempengaruhi hubungan antara likuiditas terhadap struktur modal.

### **KESIMPULAN**

Berdasarkan data yang telah diperoleh dan analisis yang telah dilakukan, maka dapat ditarik kesimpulan dari penelitian ini yaitu sebagai berikut:

1. Pengaruh likuiditas berbanding terbalik dengan struktur modal. Ini artinya bahwa ketika perusahaan memiliki tingkat likuiditas yang tinggi sampai tingkat tertentu menunjukkan adanya potensi aktiva lancar perusahaan lebih cepat berubah menjadi kas ketika dicairkan sehingga ada penguatan pada pendanaan internal perusahaan.
2. Pengaruh likuiditas berbanding lurus dengan profitabilitas. Perusahaan yang likuid tentunya menjadi informasi yang baik bagi para investor untuk menanamkan modal nya sehingga nantinya akan meningkatkan profitabilitas perusahaan tersebut.
3. Pengaruh profitabilitas berbanding terbalik dengan struktur modal. Perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi cenderung akan lebih mengutamakan pendanaan internal yang dimiliki, dibandingkan melakukan pinjaman atau utang, karena pendanaan internal lebih tidak beresiko daripada utang.
4. Tingkat likuiditas perusahaan tidak berpengaruh pada profitabilitas karena sebagian besar kelebihan asset tidak digunakan untuk meningkatkan profitabilitas. Sementara profitabilitas tidak mampu memberikan pengaruh yang lebih terhadap struktur modal. Besar kecilnya profitabilitas yang diperoleh tidak berpengaruh pada besar kecilnya penggunaan utang perusahaan perdagangan besar. Jadi, profitabilitas tidak mampu mempengaruhi hubungan antara likuiditas terhadap struktur modal.

## SARAN

Bagi peneliti selanjutnya sebaiknya dapat memperluas variabel lainnya yang dimungkinkan dapat mempengaruhi struktur modal, karena dalam penelitian ini hanya menggunakan 2 faktor yang mempengaruhi struktur modal yakni likuiditas dan profitabilitas. Selain dengan memperluas variabel lainnya, peneliti juga menyarankan untuk penelitian selanjutnya sebaiknya memperluas objek penelitian diberbagai sektor serta menambah periode pengamatan agar dapat memberikan hasil yang lebih baik dan akurat. Bagi perusahaan sebaiknya lebih memperhatikan variabel likuiditas dan profitabilitas ini secara bersama-sama pada saat menentukan struktur modal perusahaan. Karena berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan menyatakan bahwa variabel likuiditas dan profitabilitas dapat mempengaruhi struktur modal perusahaan.

## DAFTAR PUSTAKA

- Acaravci, S. K. (2015). The Determinants of Capital Structure: Evidence from the Turkish Manufacturing Sector Songul. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 5(1), 158–171. <https://doi.org/10.1108/AJEMS-11-2012-0072>
- Agestin, N., & Hartono, U. (2017). Pengaruh Debt To Equity Ratio, Ukuran Perusahaan, Likuiditas Dan Inflasi Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 5(3), 1–10.
- Al-Khatib, K., Al-Sraheen, D., & Marji, O. (2017). Determinants of Capital Structure Decisions: An Empirical Study from Developing Country. *International Business Management*, 11 (1), 14–24.
- Aqilah Ab Wahab, S. N., & Ramli, N. A. (2014). The determinants of capital structure: An empirical investigation of malaysian listed government linked companies. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 4(4), 930–945.
- Brigham, & Houston. (2014). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan* (Edisi 11). Jakarta: Salemba Empat.
- Çekrezi, A. (2013). Impact of Firm Level Factors on Capital. *European Journal of Sustainable Development*, 2(4), 135–148.
- Ferdinand, A. (2014). *Metode Penelitian Manajemen* (Edisi 5). Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, I. (2016). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 23* (Edisi 8; P. P. Harto, ed.). Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hamidah. (2019). *Manajemen Keuangan* (Edisi 1). Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Hanafi, M. M. (2015). *Manajemen Keuangan* (Edisi 1). Yogyakarta: BPFE-YOGYAKARTA.
- Hery. (2016). *Analisis Laporan Keuangan* (Adipramono, ed.). Jakarta: PT Grasindo.

- Hussain, S. S., & Miras, H. (2015). The Determinants of Capital Structure for Malaysian Food Producing Companies. *International Journal of Accounting and Business Management*, 4(2), 138–161. <https://doi.org/10.24924/ijabm/2015.04/v3.iss1/138.161>
- Işık, Ö. (2017). Determinants of Profitability: Evidence from Real Sector Firms Listed in Borsa Istanbul. *Business and Economics Research Journal*, 4(8), 689–698. <https://doi.org/10.20409/berj.2017.76>
- Kasmir. (2014). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Rajawali Pers.
- Kothari, H. C., & Sodha, S. D. (2018). *The Impact of Liquidity and Leverage on Profitability: Evidence from Selected Pharmaceutical Companies Of India*. XVII(1), 403206.
- Kusuma, R. P. (2016). Pengaruh DAR, Ukuran Perusahaan, Risiko, Pajak, dan Likuiditas terhadap Profitabilitas Perusahaan Sektor Pertambangan di Indonesia. *BISMA (Bisnis Dan Manajemen)*, 8(2), 191. <https://doi.org/10.26740/bisma.v8n2.p191-203>
- Kythreotis, A., Nouri, B. A., & Soltani, M. (2018). Determinants of Capital Structure and Speed of Adjustment: Evidence from Iran and Australia. *International Journal of Business Administration*, 9(1), 88. <https://doi.org/10.5430/ijba.v9n1p88>
- Masoud, N. (2014). The determinants of capital structure choice: Evidence from Western Europe. *Business and Economic Horizons*, 11(2), 76–95. <https://doi.org/10.15208/beh.2015.07>
- Md-Yusuf, M., Yunus, F., & Supaat, N. (2013). Determinants of Capital Structure in Malaysia Electrical and Electronic Sector. *Waset.Org*, 7(6), 676–681. Retrieved from <http://www.waset.org/publications/8062>
- Mota, J., & Moreira, A. (2017). Determinants of the capital structure of Portuguese firms with investments in Angola. *South African Journal of Economic and Management Sciences*, 1–11.
- Mufidah, Ulupui, I. G. K. A., & Prihatni, R. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Risiko Bisnis Pada Struktur Modal Perusahaan Properti Dan Real Estate Di Bursa Efek Indonesia. *Matrik: Jurnal Manajemen, Strategi Bisnis Dan Kewirausahaan*, 129. <https://doi.org/10.24843/matrik:jmbk.2018.v12.i02.p05>
- Nizam Jaafar, M., Muhamat, A. A., Ahmad, I., Faigah, S., & Alwi, S. (2018). Determinants of capital structure: Empirical evidence from Shariah compliant plantation firms in Malaysia. *Islamic Research*, 5(4), 1–9. Retrieved from [www.jeeir.com](http://www.jeeir.com)
- Novita, B. A., & Sofie. (2015). Pengaruh Struktur Modal Dan Likuiditas Terhadap Profitabilitas. *E-Journal Akuntansi Trisakti*, 2, 13–28.
- Ofoegbu, G., Duru, N. A., & Onodugo, V. (2016). Liquidity Management and Profit Performance of Pharmaceutical Manufacturing Firms Listed In Nigeria Stock Exchange. *International Journal of Management Sciences and Business Research*, 5(7), 1–13.
- Proença, P., Laureano, R. M. S., & Laureano, L. M. S. (2014). Determinants of Capital Structure and the 2008 Financial Crisis: Evidence from Portuguese SMEs. *Procedia - Social and Behavioral Sciences*, 150, 182–191. <https://doi.org/10.1016/j.sbspro.2014.09.027>

- Rizki, Z. W., Mochammad, D., & Mangest, R. S. (2018). Firm Value : a Study of Property and Real Estate Companies Listed. *Eurasia: Economics & Business*, 2(8), 34–41.
- Saeed, R., Mubeen Munir, H., Lodhi, R. N., Riaz, A., & Iqbal, A. (2014). Capital Structure and Its Determinants: Empirical Evidence from Pakistan's Pharmaceutical Firms. *J. Basic. Appl. Sci. Res*, 4(2), 115–125. Retrieved from [www.textroad.com](http://www.textroad.com)
- Safdar, M. Z., Awan, M. Z., Ahmed, Z., Qureshi, M. I., & Hasnain, T. (2016). What does matter? Liquidity or profitability: A case of sugar industry in Pakistan. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 6(3), 144–152.
- Shahar, H. K., Adzis, A. A., & Baderi, N. (2016). The relationship between ownership structure, firm specific characteristics and capital structure: Evidence from Malaysian middle-capital public listed firms. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 6(3), 36–43.
- Shambor, A. Y. (2017). The Determinants of Capital Structure: Empirical Analysis of Oil and Gas Firms during 2000-2015. *Asian Journal of Finance & Accounting*, 9(1), 1. <https://doi.org/10.5296/ajfa.v9i1.9359>
- Sinurat, F. R., & Siregar, L. (2017). *Pada Perusahaan Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang*. 3(2), 37–44.
- Srbinoska, D. S. (2018). Liquidity and Profitability Analysis of Non-Financial Entities Listed on the Macedonian Stock Exchange. *Business and Management Horizons*, 6(2), 34. <https://doi.org/10.5296/bmh.v6i2.13723>
- Sudana, M. I. (2011). *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori & Praktik* (Edisi 2; I. N. Sallama, ed.). Surabaya: Erlangga.
- Sutrisno. (2013). *Manajemen Keuangan Teori Konsep & Aplikasi* (Edisi 1). Yogyakarta: EKONISA.
- Wahyuni, A. N., & Suryakusuma. (2018). Analisis Likuiditas, Solvabilitas, Dan Aktivitas Perusahaan Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Manajemen*, 15(1), 1–17. <https://doi.org/10.25170/jm.v15i1.95>
- Yazdi, H. K., & Mohammadian, M. (2017). The effect of sales growth on the determinants of capital structure of listed companies in Tehran Stock Exchange. *Australian Journal of Basic and Applied Sciences*, 2(3), 306–311.