

PENGARUH LIKUIDITAS TERHADAP STRUKTUR MODAL DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL INTERVENING (Studi Empiris pada Perusahaan Subsektor Kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2021)

Yulisa Rifda Salsabila¹⁾, Akhmadi²⁾

^{1,2)}Jurusan Manajemen, Universitas Sultan Ageng Tirtayasa
^{1,2)}yulisarifdas16@gmail.com, akhmadi@untirta.ac.id

ABSTRACT

This study aims to examine the effect of liquidity on capital structure with profitability as an intervening variable. The population in this study are Health sub-sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange in the 2017-2021 period. The number of samples in this study were 10 companies from a total of 19 populations obtained through purposive sampling method. The data analysis techniques in this study were descriptive statistics, classical assumption test, and regression analysis assisted with the SPSS 26 program. The results of this study indicate that Liquidity has no significant positive effect on capital structure, Liquidity has no significant positive effect on profitability, Profitability has no negative effect on significant to capital structure, Profitability cannot mediate the relationship between Liquidity and Capital Structure.

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh likuiditas terhadap struktur modal dengan profitabilitas sebagai variabel intervening. Populasi dalam penelitian ini ialah perusahaan subsektor Kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2017-2021. Jumlah sampel dalam penelitian ini sebanyak 10 perusahaan dari total 19 populasi yang diperoleh melalui metode purposive sampling. Teknik analisis data dalam penelitian ini yaitu statistic deskriptif, uji asumsi klasik, analisis regresi, uji hipotesis, analisis jalur dan uji sobel dibantu dengan program SPSS 26. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Likuiditas berpengaruh positif tidak signifikan terhadap terhadap struktur modal, Likuiditas berpengaruh positif tidak signifikan terhadap profitabilitas, Profitabilitas berpengaruh negative tidak signifikan terhadap struktur modal, Profitabilitas tidak dapat memediasi hubungan Likuiditas terhadap Struktur Modal.

Kata kunci: likuiditas; struktur modal; profitabilitas

1. PENDAHULUAN

Keadaan ekonomi di Indonesia terus mengalami kemajuan yang mempengaruhi persaingan antar perusahaan. Perbaikan perekonomian Indonesia tidak terlepas dari peran perusahaan yang beroperasi di Indonesia. Persaingan yang meningkat di era globalisasi ini perusahaan harus mampu beradaptasi dengan kondisi yang terjadi serta melakukan pengeloaan fungsi di perusahaan sehingga menjadi yang utama dalam kompetisi yang terjadi. Salah satu fungsi perusahaan yaitu kemampuan perusahaan dalam memenuhi kebutuhan dana. Struktur modal penting untuk pencapaian tujuan perusahaan, karena mempengaruhi operasi dan hasil keuangan perusahaan. Struktur modal ialah salah satu faktor yang diperhatikan dalam pembiayaan suatu perusahaan. Struktur modal terutama pada rasio utang terhadap ekuitas suatu perusahaan. Ini membantu

investor membuat keputusan investasi karena menunjukkan betapa berisikonya investasi perusahaan. Hal yang mendukung dipilihnya perusahaan subsector Kesehatan sebagai objek penelitian karena tidak maksimalnya perkembangan sektor kesehatan di Indonesia. Pemerintah Indonesia menganggap kesehatan sebagai sektor yang tidak berdasarkan hukum ekonomi karena dibiayai pemerintah. Situasi ini menggambarkan peran negara dalam bidang kesehatan yang sistem kesehatan Indonesia bekerja berdasarkan mekanisme pasar, tetapi sistem kesehatan nasional tidak diatur berdasarkan hukum ekonomi, sehingga peran negara dalam kehidupan berdasarkan mekanisme pasar. Dibawah ini disajikan grafik perkembangan Debt to Asset Ratio (DAR) pada Perusahaan Jasa Sub Sektor Kesehatan periode 2017-2021.



Sumber ; diolah dengan Ms. Excel, 2022

Gambar 1. Grafik Perkembangan (DAR) pada SubSektor Kesehatan periode 2017-2021.

Berdasarkan grafik perkembangan Debt to Asset Ratio (DAR) selama 5 tahun (2017-2021) mengalami kenaikan. Meningkat pada tahun 2017 sampai dengan 2021, yaitu dari 0,366 hingga 1,495. berkembangnya tren pada struktur modal mengalami peningkatan memberikan pengaruh negative untuk perusahaan mengelola sumber pembiayaan. Semakin tinggi DAR menunjukkan semakin tingginya penggunaan utang untuk membiayai investasi pada aset, artinya risiko keuangan perusahaan yang meningkat. Dengan Demikian, manajer dapat menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal. Menurut Dewi, Putu. Dkk (2017) menyatakan bahwa faktor yang menjadi penentu struktur modal yaitu profitabilitas, ukuran perusahaan, struktur asset, dan likuiditas. Pada penelitian ini berfokus menganalisis pengaruh likuiditas dan profitabilitas.

Berdasarkan penelitian yang lampau diperoleh perbedaan hasil penelitian mengenai faktor yang memengaruhi struktur modal. Hasil penelitian oleh Dewi, Putu. Dkk (2017) mengemukakan likuiditas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal berarti Perusahaan mengutamakan sumber pembiayaan internal adalah perusahaan yang sangat likuid. Perusahaan yang likuid berarti dapat membayar utang-utangnya menjadi jangka pendek, perusahaan cenderung mengurangi hutang mereka secara keseluruhan. Mengurangi utang meningkatkan proporsi sumber pendanaan internal yang digunakan. Santoso, Y (2016) mengemukakan likuiditas berpengaruh negatif dan tidak signifikan, karena likuiditas yang tinggi menunjukkan aset lancarnya lebih besar dari kewajiban lancarnya. Perusahaan likuid lebih cenderung menghimpun dana dari internal sebelum menggalang dana eksternal berupa pinjaman. Thaib & Dewantoro (2017) mengemukakan likuiditas berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap struktur modal. Pada dasarnya, likuiditas adalah keunggulan perusahaan untuk menutupi kewajiban jangka pendeknya. Tentu saja, itu bisa sangat meningkatkan nilai perusahaan.

Berbeda dengan hasil Sabir dan Malik (2012) yang menjelaskan likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal yang berarti Semakin likuid perusahaan, semakin baik dalam memenuhi pinjaman jangka pendeknya. Bisnis yang

berkembang membutuhkan biaya tinggi. Jika biaya internal tidak memenuhi kebutuhan perusahaan, maka perusahaan akan menggunakan dana eksternal sebagai sumber pendanaan. Septiani & Yuliana (2022) menjelaskan likuiditas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, karena perusahaan likuid menunjukkan posisi likuiditas berubah lebih cepat akan memperkuat keuangan internal perusahaan dengan menguangkan segera untuk melakukan pembayaran. Dengan demikian, perseroan akan memprioritaskan pendanaan internal untuk mengurangi utangnya. Primantara, A. & Dewi, M. (2016) mengemukakan likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal, artinya semakin likuid perusahaan maka semakin baik kemampuannya untuk menutupi utang jangka pendeknya. Bhawa, I. & Dewi, M. (2015) mengemukakan likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal diartikan keuntungan tinggi akan meningkatkan kepercayaan kreditur dan memudahkan perusahaan menanggung hutang jangka panjang, semakin likuid perusahaan tersebut.

Umam, M. & Mahfud, M. (2016), & menjelaskan profitabilitas dapat memediasi pengaruh likuiditas terhadap struktur modal, karena Likuiditas tercermin dalam aktiva lancar. Aset lancar ialah aset yang dapat dikonversi menjadi uang tunai, seperti persediaan, piutang, uang tunai, dan surat berharga. Profitabilitas ialah kekuatan perusahaan untuk mendapatkan laba. Jadi, Besar kecilnya tingkat likuiditas mempengaruhi profitabilitas. Hal ini karena tingkat likuiditas modal kerja dapat mengurangi beban utang dan bunga sehingga meningkatkan tingkat profitabilitas. Wahyuni & Suryakusuma (2018) mengemukakan Likuiditas yang tinggi menunjukkan perusahaan efisien dalam memenuhi kewajiban jangka pendek yang memberi sinyal positif terhadap situasi perusahaan menguntungkan. Dari fenomena dan research gap yang dijelaskan, peneliti akan melakukan penelitian dengan judul ‘Pengaruh Likuiditas terhadap Struktur Modal dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Subsektor Kesehatan yang terdaftar di BEI pada periode 2017-2021’.

2. TINJAUAN PUSTAKA

Pecking Order Theory

Teori *pecking order* menyatakan bahwa perusahaan yang menguntungkan cenderung meminjam dalam jumlah kecil. Teori *pecking* menjelaskan perusahaan lebih memilih pembiayaan ekuitas internal dibandingkan pembiayaan ekuitas eksternal. Teori *pecking order* menggambarkan tingkat peningkatan nilai modal, menentukan perusahaan menggunakan modal internal untuk mendanai investasi dan merealisasikannya sebagai peluang. Perusahaan yang sangat likuid dapat melakukannya tanpa modal eksternal (Sheikh et

al.,2011). Perusahaan menyimpan biaya internal dalam jumlah besar dan menggunakan untuk investasi sebelum pembiayaan kewajiban. Perusahaan yang menguntungkan menyimpan banyak biaya internal, dan mengutamakan dana internal.

Signalling Theory

Signalling theory ialah sebuah tindakan perusahaan untuk memberikan informasi bagi investor perusahaan tentang peluang perusahaan mereka sekarang ini (Brigham & Houston, 2018). Teori sinyal (Signaling Theory) menggambarkan Signalling theory menggambarkan laporan keuangan yang baik ialah signal perusahaan baik. Teori tersebut berisi informasi tentang upaya manajemen untuk memenuhi kebutuhan pemilik. Informasi ini dianggap sebagai indikator penting bagi pemilik modal saat membuat keputusan investasi. Bagaimana perusahaan menyampaikan sinyal yang baik untuk pengguna laporan keuangan dan lainnya (Agestin & Hartono, 2017). Dikarenakan likuiditas yang tinggi memperkuat situasi keuangan dan profitabilitas meningkat (Sinurat & Siregar, 2017)

Likuiditas

Menurut Dewi, Suci, & Mahardika, (2019) mengemukakan bahwa likuiditas ialah keunggulan perusahaan dalam memenuhi kewajiban lancar dengan aktiva lancar. Hery (2016) menyatakan likuiditas ialah rasio yang menilai kesanggupan perusahaan untuk memenuhi utang. Kemampuan perseroan untuk membayar pinjaman tepat waktu berarti perseroan dalam kondisi "likuid" atau perseroan memiliki dana likuid berupa kewajiban lancar. Likuiditas perusahaan menunjukkan kemampuannya untuk membiayai operasinya dan membayar kewajiban lancarnya. Aslimdar, D & Lestari, U. (2020) menyatakan likuiditas ialah kekuatan perusahaan dalam membayar utang jangka pendek yang penting bagi investor untuk melihat tingkat likuiditasnya dalam berinventasi. Likuiditas diproksikan dengan Current Ratio (CR). Menurut (Enggarwati & Yahya, 2016) & (Aslimdar, D & Lestari, U. 2020) menyatakan bahwa Current Ratio ialah Ukuran kemampuan perusahaan untuk membayar hutang jangka pendek selama periode waktu tertentu. Current Ratio ialah Ukuran kemampuan untuk melunasi hutang atau kewajiban jangka pendek ketika ditagih secara keseluruhan (Kashmir, 2018). Berdasarkan penjelasan diatas dapat diketahui faktor yang mempengaruhi likuiditas ialah pertumbuhan penjualan, perputaran piutang, dan efisiensi modal kerja

$$CR = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Kewajiban Lancar}} \dots \dots \dots (1)$$

Struktur Modal

Struktur modal ialah bagian dari keuangan perusahaan antara modal dari hutang jangka panjang

dan jangka pendek dan modal yang mewakili pembiayaan perusahaan. (Fahmi, 2017). Sementara Shambor (2017) menyatakan bahwa struktur modal ialah keputusan perusahaan atas sumber pembiayaan yang tepat dalam penggunaan sumber eksternal, pendanaan internal, maupun keduanya. Struktur modal perusahaan berkaitan berasal dari pembiayaan jangka panjang perusahaan terkait pendanaan investasi perusahaan yang dihitung berdasarkan ukuran relatif dari sumber pendanaan. Dumilah, R. DKK (2021) menyatakan struktur modal ialah Dana yang dibutuhkan dari modal seperti ekuitas perusahaan atau laba ditahan. Pengukuran struktur modal dengan Debt to Assets Ratio (DAR). Menurut Kashmir, (2018) & Hery (2016) menyatakan Debt to Assets Ratio ialah rasio utang yang digunakan untuk membandingkan total hutang dengan total aktiva. Menurut Harahap (2013) Debt to Assets Ratio menjelaskan Semakin banyak kewajiban yang dapat ditutupi dengan aset, semakin aman hubungan Anda. Berdasarkan penjelasan diatas struktur modal dapat dipengaruhi oleh tingkat bunga, keadaan pasar modal, dan modal. $DAR = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aktiva}} \dots \dots \dots (2)$

Profitabilitas

Profitabilitas ialah kemampuan suatu perusahaan yang digunakan menilai tingkat efektivitas manajemen perusahaan dalam memperoleh keuntungan (Kashmir, 2014). Profitabilitas penting bagi perusahaan karena dapat mengukur besar kecilnya keuntungan yang didapatkan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan selama 1 tahun. Tingkat profitabilitas perusahaan akan mempengaruhi investor agar berinvestasi. Dumilah, R. DKK (2021) menyatakan profitabilitas ialah kemampuan yang akan didapatkan oleh perusahaan dalam satu periode tertentu. Munawaroh (2014) menyatakan bahwa profitabilitas adalah Ringkasan hasil kerja manajemen yang mengarah pada tata kelola perusahaan dengan indicator pengembalian Investasi, Laba Bersih, Pendapatan, dan Pengembalian Ekuitas Pemilik Bisnis. Pengukuran profitabilitas dengan Net Profit Margin (NPM). Net Profit Margin ialah Indikator ini mengevaluasi seberapa efektif perusahaan untuk mendapatkan laba bersih pada tingkat penjualan yang ditentukan (Hanafi, 2015). Net Profit Margin ialah Indikator finansial yang menunjukkan profitabilitas perusahaan dengan memperkirakan keuntungan bersih yang diperoleh dari setiap unit penjualan. (Sherman, 2015). Net Profit Margin ialah laba penjualan setelah total biaya dan pajak penghasilan dihitung (Harjito & Martono, 2018). Berdasarkan penjelasan diatas dapat diketahui faktor yang mempengaruhi profitabilitas adalah likuiditas, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan perusahaan. $NPM = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Penjualan Bersih}} \dots \dots \dots (3)$

Pengembangan Hipotesis

a. Pengaruh Likuiditas terhadap Struktur Modal

Berdasarkan teori pecking order menjelaskan bahwa hubungan likuiditas terhadap struktur modal. Ketika likuiditas perusahaan meningkat, struktur modalnya menurun, artinya perusahaan mampu membayar pinjaman dapat dikatakan perusahaan dalam kondisi baik. Tingginya likuiditas berarti perusahaan mempunyai dana tambahan untuk membayar utangnya saat ini (Ticoalu, R, 2013).

Hipotesis ini didukung oleh penelitian dari (Septiani & Yuliana, 2022) mengemukakan likuiditas berpengaruh negative dan signifikan terhadap struktur modal yang berarti perusahaan dengan likuiditas tinggi menunjukkan posisi aset mereka saat ini terhutang lebih cepat pada saat pembayaran, sehingga memperkuat keuangan internal perusahaan. Jadi, Perusahaan memprioritaskan pendanaan internal yang dapat mengurangi utangnya. Wardatuddihhan et al., (2020) mengemukakan likuiditas berpengaruh negative dan signifikan terhadap struktur modal diartikan Jika perusahaan memiliki likuiditas tinggi dengan jumlah yang tetap merupakan potensi likuiditas yang lebih cepat dari aset lancar perusahaan pada saat pembayaran, sehingga meningkatkan biaya internal. Dengan demikian perusahaan mengutamakan pendanaan internal untuk mengurangi utang. (Dimitri & Sumantri, 2013) menjelaskan likuiditas berpengaruh negative dan signifikan terhadap struktur modal. Perusahaan yang lebih likuid menggunakan utang jangka panjang yang lebih sedikit, memiliki korelasi negatif antara likuiditas dan struktur keuangan. Hal ini mungkin disebabkan fakta bahwa perusahaan pembayar utang menjadi lebih likuid dan menggunakan lebih sedikit utang. Primantara, A. & Dewi, M. (2016) menjelaskan likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal, berarti Semakin likuid suatu perusahaan, semakin besar kemampuannya untuk membayar utang jangka pendek. Umam, M. & Mahfud, M. (2016) menjelaskan likuiditas berpengaruh negative dan signifikan terhadap struktur modal, berarti likuidnya suatu perusahaan lebih menguntungkan modal kerja perusahaan, sehingga hutang atau liabilitas jangka panjang. Septiani, N. & Suaryana, I. (2018) mengemukakan likuiditas berpengaruh negative dan signifikan terhadap struktur modal, artinya Perusahaan yang sehat secara finansial menyimpan modal internal yang besar, sehingga mereka lebih memilih untuk menggunakan leverage dan menggunakan modal internal terlebih dahulu untuk keperluan operasional. Prastika, N & Candradewi, M. (2019) mengemukakan likuiditas berpengaruh negative dan signifikan terhadap struktur modal. Peningkatan likuiditas mengurangi tingkat struktur modal. Lasut, S. et al., (2018) mengemukakan likuiditas berpengaruh negative dan signifikan terhadap struktur modal, artinya likuiditas yang meningkat memiliki dana

internal yang banyak untuk mengurangi hutang. Bhawa, I. & S, M. (2015) menjelaskan likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal, artinya meningkatnya keuntungan perusahaan, semakin likuid suatu perusahaan, semakin besar kepercayaan krediturnya dan semakin mudah perusahaan tersebut mengambil utang jangka panjang. Nantyo (2014) mengemukakan likuiditas berpengaruh positif terhadap struktur modal, artinya perusahaan yang mendapatkan keuntungan likuid memotivasi kita untuk menggunakan lebih banyak saham daripada hutang jangka panjang. Berdasarkan penjelasan diatas dapat diambil hipotesis:

H1 : Likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap Struktur Modal

b. Pengaruh Likuiditas Terhadap Profitabilitas

Likuiditas ialah satu hal yang digunakan untuk menilai ketrampilan perusahaan untuk mencukupi tanggung jawab jangka pendeknya pada ketika aset lancarnya habis masa berlakunya. (Wiagustiana, 2014). Ini berarti semakin besar ketersediaan dana tunai, semakin besar potensi perusahaan untuk menarik minat investor dan memperoleh modal yang dapat digunakan untuk meningkatkan profitabilitas melalui investasi. (Fadhilah, 2017).

Hipotesis ini didukung oleh penelitian dari (Septiani & Yuliana, 2022) menjelaskan likuiditas berpengaruh negative dan signifikan terhadap profitabilitas yang berarti Semakin besar kelancaran keuangan suatu perusahaan, maka semakin menguntungkan perusahaan. Perusahaan dengan persentase kas yang tinggi bisa menjadi kabar baik bagi investor Investasikan modal untuk meningkatkan profitabilitas. Wardatuddihhan, R. et al., (2020) menjelaskan likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas yang berarti Semakin likuid suatu perusahaan, semakin besar laba perusahaan. Perusahaan yang cair pasti menjadi informasi yang positif bagi para investor untuk memasukkan uang mereka demi meningkatkan profitabilitas. M. & Mahfud, M. (2016) mengemukakan likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas yang berarti Kenaikan tingkat likuiditas akan meningkatkan keuntungan yang dimanfaatkan oleh investor sebagai sinyal untuk melakukan investasi. Sudarsono, H. et al., (2018) & Rinofah, R. (2022) mengemukakan likuiditas berpengaruh positif terhadap profitabilitas. Semakin besar ketersediaan dana tunai, semakin besar kemungkinan keuntungan yang akan dihasilkan untuk diinvestasikan oleh para investor dalam mengembangkan portofolio mereka. Dwiyanti, N. & Sudiartha, G. (2017) menjelaskan likuiditas berpengaruh negative dan signifikan terhadap profitabilitas yang berarti Keuntungan perusahaan tidak terpengaruh oleh likuiditas karena tidak dapat memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan modal

kerja. Meidiyustiani, R. (2016) mengemukakan bahwa likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas yang berarti Semakin besar kemampuan perusahaan untuk memenuhi tanggung jawab jangka pendeknya, maka semakin besar pula modal kerja perusahaan dan semakin besar pula keliquiditasan perusahaan. Hal ini menandakan bahwa perusahaan mampu membayar utang jangka panjangnya. Sari, P. et al., (2014) menjelaskan likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas, artinya bagi investor, keuntungan semakin meningkat ketika perusahaan mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan kuat. Namun, pada tingkat tertentu yang lebih tinggi, profitabilitas menurun karena adanya kelebihan aset jangka pendek yang tidak terpakai. Octavianty, E. & Rachmalia, R. (2013) mengemukakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap profitabilitas yang berarti tingginya likuiditas maka profitabilitas akan mengalami penurunan. Safdar et al., (2016) mengemukakan likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas Semakin besar kemampuan perusahaan untuk menghasilkan uang tunai, semakin besar pula keuntungannya. Perusahaan yang memiliki kemampuan menghasilkan uang tunai yang tinggi akan lebih cenderung menginvestasikan uangnya dalam modal perusahaan. Berdasarkan penjelasan diatas dapat diambil hipotesis:

H2 : Likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap Profitabilitas

c. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Struktur Modal

Berdasarkan Pecking Order Theory menjelaskan hubungan profitabilitas terhadap struktur modal. Peningkatan profitabilitas meningkatkan pembiayaan inti laba ditahan dengan dana internal, yang mengarah pada peningkatan modal saham. Meningkatnya ekuitas akan menurunkan utang, dengan asumsi utang relatif konstan (Sari 2013).

Hipotesis ini didukung oleh penelitian dari (Septiani & Yuliana, 2022) mengemukakan profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal, berarti Semakin besar keuntungan, semakin kecil struktur modalnya. Perusahaan yang menghasilkan keuntungan tinggi cenderung memilih pendanaan internal daripada bergantung pada hutang untuk menghasilkan keuntungan dan melakukan investasi. Wardatuddihin et al., (2020) mengemukakan profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Kenaikan keuntungan akan mengurangi kebutuhan modal. Perusahaan yang menguntungkan lebih memilih pembiayaan internal daripada utang karena pendanaan internal mempunyai risiko yang kecil daripada utangnya. Sumber daya internal perusahaan cukup untuk menutupi kebutuhan investasi dan operasional, karena kenaikan keuntungan akan

menghasilkan peningkatan laba ditahan yang signifikan. (Dimitri & Sumantri, 2013) mengemukakan profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal berarti lebih banyak hutang. Lebih sedikit profitabilitas. Perusahaan yang memiliki banyak hutang maka semakin sedikit keuntungannya. Umam, M. & Mahfud, M. (2016) mengemukakan profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal, artinya meningkatkan profitabilitas maka meningkatkan cadangan internal yang mengutamakan penghimpunan pembiayaan internal dari cadangan internal. Firmansyah, F. & Kristanti, F. (2022) mengemukakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal berarti Semakin menguntungkan suatu lembaga, semakin besar kapasitas serta kemampuannya memperoleh pinjaman. Prastika, N & Candraewi, M. (2019) mengemukakan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Meningkatnya laba akan meningkatkan dana internal untuk membiayai operasional dan mengurangi modal perusahaan karena hutang menurun.

Bhawa, I. & S, M. (2015) mengemukakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal berarti perusahaan yang memperoleh keuntungan yang memanfaatkan laba ditahan untuk membayar hutang karena adanya suku bunga yang lebih tinggi pada hutang dan laba yang ditahan. Thaib, I., & Dewantoro, A. (2017) mengemukakan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal yang berarti Ukuran kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba bersih dari penjualannya dan kompetensi bisnis manajemen untuk meminimalkan biaya dan memaksimalkan keuntungan. Nantyo (2014) mengemukakan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal berarti tingginya profitabilitas menjadi kebutuhan dana dari investor untuk jangka pendek atau Panjang. Berdasarkan penjelasan diatas dapat diambil hipotesis:

H3 : Profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap Struktur Modal

d. Pengaruh Profitabilitas memediasi Hubungan antara Likuiditas dengan Struktur Modal

Menurut Alarussi dan Alhaderi, 2018 Profitabilitas adalah keuntungan perusahaan setelah dikurangi semua biaya selama periode tertentu. perusahaan akan mengharapkan keuntungan, sehingga mencari cara untuk meningkatkan keuntungan. Hipotesis ini didukung oleh penelitian dari Umam, M. & Mahfud, M. (2016) mengemukakan bahwa profitabilitas memediasi pengaruh likuiditas terhadap struktur modal, karena likuiditas perusahaan tercermin dalam aktiva lancar. Profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan laba. Besar kecilnya tingkat likuiditas mempengaruhi profitabilitas. Hal ini

karena tingkat likuiditas modal kerja dapat mengurangi beban utang dan bunga sehingga meningkatkan tingkat profitabilitas. Wahyuni & Suryakusuma (2018) mengemukakan Likuiditas yang tinggi membuat perusahaan efektif dalam memenuhi kewajiban jangka pendek, yang memberikan sinyal positif tentang profitabilitas perusahaan. Irawan & Sitepu, P. (2021) mengemukakan profitabilitas sebagai variabel intervening antara likuiditas terhadap struktur modal yang berarti likuiditas mempengaruhi profitabilitas perusahaan. Likuiditas mencerminkan bahwa aset lancar perusahaan lebih besar daripada kewajiban lancarnya. Berdasarkan penjelasan diatas dapat diambil hipotesis:

H4 : Profitabilitas memediasi Hubungan antara Likuiditas dengan Struktur Modal

3. METODOLOGI

Penelitian ini bersifat kausal komparatif ialah sebuah penelitian untuk menganalisis hubungan antara dua variabel atau lebih. Jenis penelitian yaitu penelitian kuantitatif yang digunakan untuk menganalisis bagaimana pengaruhnya antara variabel independent dan dependent serta berupa laporan keuangan pada perusahaan subsektor Kesehatan pada periode 2017-2021. Penelitian ini menggunakan data sekunder yang didapat dari laporan keuangan pada perusahaan subsektor Kesehatan pada periode 2017-2021. Adapun data yang digunakan merupakan data time series selama 5 tahun yaitu tahun 2017-2021. Data diperoleh dari bursa efek Indonesia dan masing-masing website perusahaan serta melalui www.idx.co.id dan <https://id.tradingview.com>

Populasi dalam penelitian ini adalah Perusahaan Sektor perdagangan, Jasa, dan Investasi Sub Sektor Kesehatan yang terdaftar di BEI periode 2017-2021. Perusahaan Subsektor Kesehatan tersebut berjumlah 19 perusahaan. Adapun Teknik pengambilan sampel dengan Purposive Sampling, yaitu dengan menentukan subjek peneliti berdasarkan pertimbangan yang sesuai dengan karakteristik dan kriteria sampel. Kriteria sampel dalam penelitian ini adalah

Tabel 1. Kriteria Pengambilan Sampel

Kriteria Pengambilan Sampel	Total Perusahaan
Perusahaan Jasa Sektor Perdagangan, Jasa dan Investasi Subsektor Kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2017-2021	19 Perusahaan
Perusahaan yang mempublikasikan laporan keuangan terkait dengan variabel penelitian selama periode 2017-2021	10 Perusahaan
Total sampel yang diperoleh dan memenuhi kriteria	10 Perusahaan

Sumber: Wardatuddihhan et al., (2020)

Dari kriteria diatas, maka perusahaan yang menjadi sampel adalah sebanyak 10 Perusahaan subsector Kesehatan periode 2017-2021.

Teknik analisis data menggunakan uji asumsi klasik yang diukur dengan uji normalitas, uji heterokedasitas, uji multikolineitas, dan uji autokorelasi serta analisis statistic deskriptif dan uji t. Program computer dalam penelitian ini yakni SPSS 26.

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 2. Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Debt to Asset Ratio (Y)	48	.00	14.27	.7675	2.41835
Current Ratio (X)	48	.00	351.87	26.0933	79.54232
Net Profit Margin (Z)	48	-414.67	28.72	-20.3037	96.55859
Valid N (listwise)	48				

Sumber: Hasil Output SPSS 26 (data diolah), 2022

Dari tabel 2 menunjukkan bahwa jumlah data dalam penelitian ini sebanyak 48 berasal dari sampel perusahaan subsector Kesehatan periode 2017-2021. Pada variabel Debt to Asset Ratio (DAR), Nilai rata-rata sebesar 0,7675 dengan standar deviasi sebesar 2,4183 karena nilai mean < std. deviasi maka penyebaran data dinyatakan tidak baik. Nilai minimum sebesar 0, sementara nilai maximum sebesar 14,27. Pada variabel Current Ratio (CR), Nilai rata-rata sebesar 26,093 dengan standar deviasi sebesar 79,542 karena nilai mean < std. deviasi maka penyebaran data dinyatakan tidak baik. Nilai minimum sebesar 0, sementara nilai maximum sebesar 351,87. Pada variabel Profit Margin (NPM), Nilai rata-rata sebesar -20,303 dengan standar deviasi sebesar 96,558 karena nilai mean < std. deviasi maka penyebaran data dinyatakan tidak baik. Nilai minimum sebesar -414,67, sementara nilai maximum sebesar 28,72.

4.2 Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

Dari pengujian sebelumnya hasil Uji normalitas Kolmogorov-smirnov terhadap likuiditas dan Struktur modal dengan hasil yang tidak berdistribusi normal karena Asymp sig sebesar $0.00 < 0.05$. untuk mengatasi hal tersebut dilakukan transformasi data ke dalam Logaritma Natural (Ln), sehingga variabel menjadi Ln CR, dan Ln DAR.

Tabel 3. Uji Kolomogorov Substruktural 1 Setelah Pengobatan

		Unstandardized Residual
N		39
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.000000
	Std. Deviation	1.75371041
Most Extreme Differences	Absolute	.109
	Positive	.109
	Negative	-.104
Test Statistic		.109
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 ^{c,d}

Sumber: diolah dengan SPSS 26 , 2022

Dari gambar 2, dapat dilihat setelah dilakukan transformasi kedalam bentuk Ln, hasil uji Kolmogorov-Smirnov pada substructural 1 dengan Asymp sig. (2-tailed) sebesar $0.200 > 0.05$ berarti bahwa data substructural 1 berdistribusi normal (Ghozali, 2018).

Dari pengujian sebelumnya hasil Uji normalitas Kolmogorov-smirnov terhadap likuiditas dan profitabilitas dengan hasil yang tidak berdsitribusi normal karena Asymp sig sebesar $0.00 < 0.05$. Untuk mengatasi hal tersebut dilakukan transformasi data ke dalam Logaritma Natural (Ln) menjadi variabel Ln CR, dan Ln NPM menggunakan persamaan Monte Carlo ialah metode pengambilan sampel secara berulang.

Tabel 4. Uji Kolomogorov Substruktural 2 Setelah Pengobatan

		Unstandardized Residual
N		34
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.000000
	Std. Deviation	.79093104
Most Extreme Differences	Absolute	.154
	Positive	.102
	Negative	-.154
Test Statistic		.154
Asymp. Sig. (2-tailed)		.040 ^c
Monte Carlo Sig. (2- tailed)	99%	.357 ^d
	Confidence Interval	.345
	Lower Bound	.345
	Upper Bound	.369

Sumber: diolah dengan SPSS 26, 2022

Dari tabel 4, dapat dilihat setelah dilakukan transformasi kedalam bentuk Ln, hasil uji Kolmogorov-Smirnov pada substructural 2 dengan Monte Carlo (2-tailed) sebesar $0.357 > 0.05$ berarti bahwa data substructural 2 berdistribusi normal.

Dari pengujian sebelumnya Uji normalitas Kolmogorov-smirnov terhadap likuiditas, profitabilitas dan struktur modal dengan hasil yang tidak berdsitribusi normal karena Asymp sig sebesar

$0.000 < 0.05$. Untuk mengatasi hal tersebut perlu dilakukan transformasi data ke dalam Logaritma Natural (Ln) menjadi variabel Ln DAR, Ln NPM, dan Ln CR menggunakan persamaan Monte Carlo yaitu metode pengambilan sampel secara berulang.

Tabel 5. Uji Kolomogorov Substruktural 3 Setelah Pengobatan

		Unstandardized Residual
N		26
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.000000
	Std. Deviation	1.25442401
Most Extreme Differences	Absolute	.103
	Positive	.103
	Negative	-.075
Test Statistic		.103
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 ^{c,d}
Monte Carlo Sig. (2- tailed)	99%	.921 ^e
	Confidence Interval	.914
	Lower Bound	.914
	Upper Bound	.927

Sumber: diolah dengan SPSS 26, 2022

Dari tabel 5, dapat dilihat setelah dilakukan transformasi kedalam bentuk Ln, hasil uji Kolmogorov-Smirnov pada substructural 3 dengan Asymp. Sig (2-tailed) yaitu $0.921 > 0.05$ yang berarti bahwa data substructural 3 berdistribusi normal.

b. Uji Multikolinearitas

Tabel 6. Uji Multikolineritas

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		Collinearity Statistics Tolerance	VIF	
	B	Std. Error	Beta	t	Sig.		
1 (Constant)	-1.300	.767		-1.695	.104		
LN_CR	-.238	.187	-.242	-1.272	.216	.999	1.001
LN_NPM	-.545	.316	-.328	-1.726	.098	.999	1.001

a. Dependent Variable: LN_DAR

Sumber: diolah dengan SPSS 26, 2022

Dari tabel 6, hasil uji multikolinieritas menunjukkan bahwa CR dan NPM mempunyai nilai tolerance yaitu $0.999 > 0.01$ dan nilai VIF yaitu $1.001 < 10$. Disimpulkan bebas dari gejala multikolinieritas

c. Uji Heterokedasitas

Tabel 7. Uji White Substruktural 1

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of Estimate
1	.473 ^a	.224	.181	2.89677

a. Predictors: (Constant), LN_CR2, LN_CR

Sumber: diolah dengan SPSS 26, 2022

Dari tabel 7., hasil uji heterokedasitas dengan menggunakan uji white diketahui bahwa nilai R^2 sebesar 0,224 dan $n = 39$. Besarnya nilai C^2 hitung = $n \times R^2 = 39 \times 0,224 = 8,736$. Nilai C^2 tabel adalah 53,38354 ($\alpha = 0,05$, $K = 1$, $df = 38$), sehingga nilai C^2 hitung < C^2 tabel. Dapat disimpulkan uji white substructural 1 tidak terjadi heterokedasitas (Juliandi et al., 2014).

Tabel 8. Uji White Substruktural 2

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.064 ^a	.004	-.060	.94052

a. Predictors: (Constant), LN_CR, LN_CR2

Sumber: diolah dengan SPSS 26, 2022

Berdasarkan tabel 8., hasil uji heterokedasitas dengan menggunakan uji white diketahui bahwa nilai R^2 sebesar 0,004 dan $n = 34$. Besarnya nilai C^2 hitung = $n \times R^2 = 34 \times 0,004 = 0,136$. Nilai C^2 tabel adalah 47,39988 ($\alpha = 0,05$, $K = 1$, $df = 33$), sehingga nilai C^2 hitung < C^2 tabel. Dapat disimpulkan uji white substructural 2 tidak terjadi heterokedasitas.

Tabel 9. Uji White Substruktural 3

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.667 ^a	.445	.306	1.45500

a. Predictors: (Constant), XZ, LN_NPM2, LN_CR2, LN_CR, LN_NPM

Sumber: diolah dengan SPSS 26, 2022

Berdasarkan tabel 9, hasil uji heterokedasitas dengan menggunakan uji white diketahui bahwa nilai R^2 sebesar 0,445 dan $n = 26$. Besarnya nilai C^2 hitung = $n \times R^2 = 26 \times 0,445 = 11,57$. Nilai C^2 tabel adalah 36,4150285 ($\alpha = 0,05$, $K = 1$, $df = 25$), Sehingga nilai C^2 hitung < C^2 tabel. Dapat disimpulkan bahwa uji white substructural 3 tidak terjadi heterokedasitas

d. Uji Autokorelasi

Dari pengujian sebelumnya, nilai dW sebesar 1,270. Dengan $n = 39$ dan nilai $k = 1$. Nilai dL sebesar 1,4347 serta nilai dU sebesar 1,5396. Nilai $4 - dL$ ialah 2,5653 dan $4 - dU$ ialah 2,4604. maka nilai dW kurang dari dL artinya model ini terdapat autokorelasi.

Tabel 10. Uji Durbin-Watson Substruktural 1 Setelah Pengobatan

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.572 ^a	.328	.287	1.52582	2.264

a. Predictors: (Constant), LAG_Y, LN_CR

b. Dependent Variable: LN_DAR

Sumber: diolah dengan SPSS 26, 2022

Berdasarkan tabel 10 telah dilakukan pengobatan dengan menggunakan Lag yaitu Mengembalikan variabel baru yang merupakan hasil pengurangan sampel ke-i dikurangi sampel ke-i, diketahui nilai dW sebesar 2,264. Dengan $n = 39$ dan nilai $k = 2$. Nilai dL sebesar 1,3821 serta nilai dU sebesar 1,3969. Nilai $4 - dL$ ialah 2,6179 dan $4 - dU$ ialah 2,6031. Maka disimpulkan nilai dW berada diantara dU sampai dengan $4 - dU$ yang artinya model ini tidak terdapat autokorelasi (Ghozali, 2018).

Berdasarkan pengujian sebelumnya, nilai dW sebesar 1,004. Dengan $n = 34$ dan nilai $k = 1$. Nilai dL sebesar 1,3929 serta nilai dU sebesar 1,5136. Nilai $4 - dL$ ialah 2,6071 dan $4 - dU$ ialah 2,4864 maka disimpulkan nilai dW kurang dari dL artinya model ini terjadi autokorelasi.

Tabel 11. Uji Durbin-Watson Substruktural 2 Setelah Pengobatan

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.419 ^a	.176	.112	.73057	1.827

a. Predictors: (Constant), LAG_NPM, LN_CR

b. Dependent Variable: LN_NPM

Sumber: diolah dengan SPSS 26

Berdasarkan tabel 11, dilakukan pengobatan dengan menggunakan Lag yaitu Mengembalikan variabel baru yang merupakan hasil pengurangan sampel ke-i dikurangi sampel ke-i., diketahui nilai dW sebesar 1,827. Dengan $n = 34$ dan $k = 2$. Nilai dL sebesar 1,3325 serta nilai dU sebesar 1,5805. Nilai $4 - dL$ ialah 2,6675 dan $4 - dU$ ialah 2,4195 maka disimpulkan nilai dW berada diantara dU sampai dengan $4 - dU$ artinya model ini tidak terjadi autokorelasi.

Berdasarkan pengujian sebelumnya, nilai dW yaitu 1,390. Dengan $n = 26$ dan nilai $k = 2$. Nilai dL sebesar 1,2236 serta nilai dU sebesar 1,5528. Nilai $4 - dL$ ialah 2,777 dan $4 - dU$ ialah 2,448 maka disimpulkan nilai dW berada pada dL dan dW artinya model ini tidak ada kesimpulan.

Tabel 12. Uji Durbin-Watson Substruktural 3 Setelah Pengobatan

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.464 ^a	.215	.103	1.29534	1.828

a. Predictors: (Constant), LN_NPM, LN_CR, LAG_Y

b. Dependent Variable: LN_DAR

Sumber: diolah dengan SPSS 26, 2022

Berdasarkan tabel 12 telah dilakukan pengobatan dengan menggunakan Lag yaitu Mengembalikan variabel baru yang merupakan hasil pengurangan sampel ke-i dikurangi sampel ke-i, diketahui nilai dW sebesar 1,828. Dengan n = 26 dan nilai k = 3. Nilai dL ialah 1,1432 serta nilai dU ialah 1,6523. Nilai 4 – dL ialah 2,568 dan 4 – dU ialah 2,3477 maka disimpulkan nilai dW berada diantara dU sampai dengan 4 – dU artinya model ini tidak terdapat Autokorelasi.

4.2 Persamaan Regresi

Tabel 13. Hasil Regresi Substruktural 1

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		t	Sig.
	B	Std. Error	Beta			
I	(Constant) -2,479	.331			-7,485	.000
	LN_CR .261	.149	.276		1,750	.088

a. Dependent Variable: LN_DAR

Sumber: diolah dengan SPSS 26, 2022

Berdasarkan tabel 13, nilai konstanta sebesar -2,479. Artinya nilai struktur modal sebesar -2,479 apabila semua variabel diasumsikan nol (0). Nilai konstanta DAR sebesar 0,261 diartikan jika perubahan CR sebesar satu persen sementara variabel lain tetap maka kenaikan struktur modal sebesar 0,261. Besarnya nilai standar eror $\epsilon_1 = \sqrt{1 - 0,276} = 0,85$. Adapun persamaan regresi 1 yaitu: DAR = -2,479 + 0,261CR + 0,85

Tabel 14. Hasil Regresi Substruktural 2

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		t	Sig.
	B	Std. Error	Beta			
I	(Constant) 2,286	.188			12,148	.000
	LN_CR .056	.111	.088		.501	.620

a. Dependent Variable: LN_NPM

Sumber: diolah dengan SPSS 26, 2022

Berdasarkan tabel 14, nilai konstanta yaitu 2,286. Artinya nilai profitabilitas sebesar 2,286 apabila semua variabel diasumsikan nol (0). Nilai konstanta CR sebesar 0,056 diartikan jika perubahan CR sebesar satu persen sementara variabel lain tetap maka kenaikan NPM sebesar 0,056. Besarnya nilai standar eror $\epsilon_2 = \sqrt{1 - 0,008} = 0,99$. Adapun persamaan regresi 2 yaitu: NPM = 2,286 + 0,056 CR + 0,99.

Tabel 15. Hasil Regresi Substruktural 3

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		t	Sig.
	B	Std. Error	Beta			
I	(Constant) -1,300	.767			-1,695	.104
	LN_CR -.238	.187	-.242		-1,272	.216
	LN_NPM .545	.316	.328		-1,726	.098

a. Dependent Variable: LN_DAR

Sumber: diolah dengan SPSS 26, 2022

Berdasarkan gambar 14 nilai konstanta sebesar -1,300. Artinya nilai struktur modal sebesar -1,300 apabila semua variabel diasumsikan nol (0). Nilai koefisien unstandardized beta pada variabel CR dan NPM terhadap DAR yaitu masing-masing sebesar -0,238 yang berarti jika perubahan CR sebesar satu persen sementara variabel lain tetap maka kenaikan struktur modal sebesar -0,238 dan -0,545 yang berarti jika perubahan NPM sebesar satu persen sementara variabel lain tetap maka kenaikan struktur modal yaitu -0,545. Besarnya nilai standar eror $\epsilon_3 = \sqrt{1 - 0,171} = 0,91$. Maka didapat model persamaan regresi 3 yaitu: DAR = -1,300 - 0,238 CR - 0,545 NPM + 0,91

4.3 Uji Parsial (Uji T)

a. Pengaruh Likuiditas terhadap Struktur Modal

Hasil uji regresi gambar 12 nilai t-hitung $< t$ -tabel yaitu sebesar $-1,750 < -2,0243$ dengan tingkat signifikansi $0,088 > 0,05$. Nilai koefisien CR membuktikan arah yang positif sebesar 0,261. Disimpulkan Likuiditas berpengaruh positif tidak signifikan terhadap Struktur Modal, sehingga **Hipotesis 1 ditolak**.

b. Pengaruh Likuiditas terhadap Profitabilitas

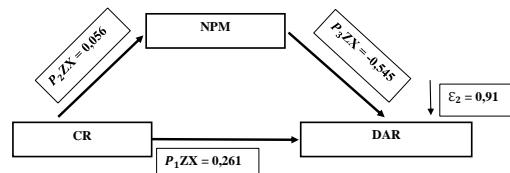
Hasil uji regresi gambar 13., mempunyai t-hitung $< t$ -tabel sebesar $-0,501 < 2,0345$ dengan tingkat signifikansi $0,620 > 0,05$. Nilai koefisien CR menunjukkan arah yang positif sebesar 0,056. Disimpulkan likuiditas berpengaruh positif tidak signifikan terhadap profitabilitas, sehingga **Hipotesis 2 ditolak**.

c. Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal

Hasil uji regresi gambar 14 membuktikan bahwa likuiditas mempunyai t-hitung $< t$ -tabel sebesar $-1,272 < -2,0638$ dengan nilai signifikansi $0,216 > 0,05$. Profitabilitas mempunyai t-hitung $< t$ -tabel yaitu $-1,726 < -2,0638$ dengan nilai signifikansi $0,098 > 0,05$. Nilai koefisien CR dan NPM menunjukkan arah yang negatif yaitu sebesar -0,238 & -0,545. Berdasarkan hasil uji hipotesis disimpulkan bahwa likuiditas dan profitabilitas berpengaruh negative tidak signifikan terhadap struktur modal, sehingga **Hipotesis 3 ditolak**.

4.4 Pengaruh langsung dan tidak langsung

Dari hasil pengujian regresi diketahui nilai pengaruh dalam diagram berikut:



Sumber: Wardatuddihhan et al., 2020

Gambar 2. Hasil Koefisien Diagram Jalur

Berdasarkan gambar tersebut didapat nilai pengaruh langsung CR terhadap DAR serta nilai berpengaruh tidak langsung yaitu melalui NPM. Nilai pengaruh langsung adalah 0,261 dan nilai pengaruh tidak langsung yakni $0,056 \times -0,545 = -0,030$. Berdasarkan pengujian menjelaskan pengaruh langsung lebih besar daripada pengaruh tidak langsung, sehingga profitabilitas tidak mampu memediasi

Untuk menguji apakah variabel intervening signifikan, lakukan uji Sobel (S_{ab}) sebagai berikut.

$$\begin{aligned}
 &= \sqrt{b^2 sa^2 + a^2 sb^2 + sa^2 sb^2} \\
 &= \sqrt{(-0,545)^2 \cdot (0,111)^2 + (0,056)^2 \cdot (0,316)^2 + (0,111)^2 \cdot (0,316)^2} \\
 &= \sqrt{0,003659645 + 0,0003131484 + 0,0012303258} \\
 &= 0,0721326778
 \end{aligned}$$

Mengetahui nilai t hitung statistik dengan rumus sebagai berikut:

$$t = \frac{ab}{S_{ab}} = \frac{-0,030}{0,072} = -0,4167$$

Hasil nilai t hitung yaitu -0,4167 lebih kecil dibandingkan t tabel. Nilai signifikan 0,05 ialah -2.0638. Jadi, diketahui koefisien mediasi profitabilitas dengan nilai -0,030 berarti tidak signifikan, sehingga NPM tidak mampu memediasi hubungan CR terhadap struktur modal. **Hipotesis 4 ditolak**

4.5 Pembahasan

a. Pengaruh Likuiditas terhadap Struktur Modal

Berdasarkan pengujian sebelumnya menjelaskan likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap Struktur Modal. Pengujian ini sesuai dengan penelitian Wardatuddihhan et al., (2020) mengemukakan Jika perusahaan memiliki likuiditas tinggi dengan jumlah yang tetap merupakan potensi likuiditas yang lebih cepat dari aset lancar perusahaan pada saat pembayaran, sehingga meningkatkan biaya internal. Dengan demikian perusahaan mengutamakan pendanaan internal untuk mengurangi utang.

Hasil ini didukung penelitian dari Septiani & Yuliana (2022), Prastika, N & Candradewi, M. (2019), Septiani, N. & Suaryana, I. (2018). Hasil analisis ini dikatakan berbanding terbalik dengan struktur modal yang menyatakan Likuiditas berpengaruh positif tidak signifikan terhadap Struktur Modal. Tingginya likuid suatu perusahaan, semakin besar kemampuannya untuk membayar hutang jangka pendeknya.

b. Pengaruh Likuiditas terhadap Profitabilitas

Hasil analisis sebelumnya menyatakan Likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas. Pengujian ini sesuai dengan penelitian Rinofah, R.

(2022) mengemukakan likuiditas berpengaruh positif terhadap profitabilitas. Semakin besar ketersediaan dana tunai, semakin besar kemungkinan keuntungan yang akan dihasilkan untuk diinvestasikan oleh para investor dalam mengembangkan portofolio mereka.

Hasil ini didukung oleh penelitian dari Wardatuddihhan, R. et al., (2020), Umam, M. & Mahfud, M. (2016), Safdar et al., (2016), Sari, P. et al., (2014). Hasil analisis ini dikatakan berbanding terbalik yang menjelaskan likuiditas berpengaruh positif tidak signifikan terhadap profitabilitas. Kenaikan tingkat likuiditas akan menambah keuntungan yang dimanfaatkan oleh investor sebagai sinyal untuk melakukan investasi..

c. Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal

Berdasarkan pengujian sebelumnya menyatakan Profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap Struktur Modal. Pengujian sesuai dengan penelitian (Septiani & Yuliana, 2022) mengemukakan Semakin besar keuntungan, semakin kecil struktur modalnya. Perusahaan yang menghasilkan keuntungan tinggi cenderung memilih pendanaan internal daripada bergantung pada hutang untuk menghasilkan keuntungan dan melakukan investasi.

Hasil ini didukung oleh penelitian dari (Septiani & Yuliana, 2022), Wardatuddihhan et al., (2020), Umam, M. & Mahfud, M. (2016). Penelitian ini dikatakan berbanding terbalik yang menjelaskan profitabilitas berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap struktur modal berarti tingginya keuntungan dapat mengurangi hutang karena perusahaan menghasilkan laba tinggi dan menggunakan dana internal.

d. Pengaruh Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Antara Likuiditas dan Struktur Modal

Berdasarkan pengujian sobel test diketahui bahwa pengaruh mediasi memiliki hasil yang tidak signifikan diartikan tidak terdapat pengaruh mediasi. Dengan demikian, profitabilitas tidak mampu memediasi hubungan likuiditas dan struktur modal. Likuiditas suatu perusahaan yang tinggi maupun rendah tidak memiliki pengaruh ke profitabilitas karena asset yang lebih tidak digunakan untuk meningkatkan profitabilitas. Tingginya likuiditas menyebabkan dana yang tersimpan karena tidak digunakan dengan efektif sehingga profitabilitas perusahaan tidak meningkat. Dengan demikian, perusahaan tidak dapat memberi pengaruh yang lebih terhadap struktur modal karena tinggi rendahnya profitabilitas yang didapat tidak mempunyai pengaruh terhadap besar kecilnya penggunaan utang perusahaan (Wardatuddihhan et al., 2020). Oleh karena itu, Tingkat profitabilitas yang dicapai tidak memengaruhi tingkat pemanfaatan utang perusahaan,

sehingga profitabilitas tidak memengaruhi struktur modal secara signifikan.

5. PENUTUP

5.1. Kesimpulan

Dari hasil pengujian dapat disimpulkan bahwa (1) Likuiditas berpengaruh positif tidak signifikan terhadap Struktur Modal. Tingginya likuid suatu perusahaan, semakin besar kemampuannya untuk memenuhi hutang jangka pendek. (2) likuiditas berpengaruh positif tidak signifikan terhadap profitabilitas. Kenaikan tingkat likuiditas akan meningkatkan keuntungan yang dimanfaatkan oleh investor sebagai sinyal untuk melakukan investasi. (3) Profitabilitas berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap struktur modal. Profitabilitas tinggi perusahaan akan mengurangi hutang karena perusahaan menghasilkan laba tinggi dan menggunakan dana internal. (4) Profitabilitas tidak memediasi hubungan likuiditas terhadap struktur modal, artinya tinggi rendahnya nilai profitabilitas tidak berpengaruh terhadap likuiditas dan struktur modal.

5.2. Saran

Pada penelitian ini, diharapkan untuk peneliti dapat mengembangkan variabel yang dapat memengaruhi struktur modal, karena hanya menggunakan 2 faktor variabel yang memengaruhi struktur modal ialah likuiditas dan profitabilitas. Peneliti memberi saran kepada penelitian selanjutnya agar mengembangkan tujuan penelitian pada beberapa sektor dan menambahkan periode pengamatan untuk mendapatkan hasil yang baik. Perusahaan harus memperhatikan likuiditas dan profitabilitas terhadap struktur modal perusahaan karena berdasarkan hasil penelitian dikemukakan bahwa perubahan likuiditas dan profitabilitas tidak memengaruhi struktur modal suatu perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Dewi et al., 2017, *Variabel – Variabel Penentu Struktur Modal Perusahaan Non Keuangan Di Bursa Efek Indonesia*, Matrik : Jurnal Manajemen, Strategi Bisnis dan Kewirausahaan, 92-104.
- Kezunovic M., Latisko G dan Ren Z., 1998, *Automatic Analysis of Circuit Breaker*, in 17th International Conference on Electric Distribution, Barcelona.
- Dimitri, M., & Suman., 2013, *Analisis Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Ukuran, Usia Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Struktur Modal*, Jurnal Manajemen, 82-105.
- Dwiyanthi, N., & Sudiartha, G. M., 2017, *Pengaruh Likuiditas Dan Perputaran Modal Kerja Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi*, E-Jurnal Manajemen Unud, 4829-4856.
- Fadhilah, A., 2017, *Pengaruh Likuiditas dan Solvabilitas Terhadap Profitabilitas perusahaan pada Sub Sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013 - 2016*.
- Lestari, M. M., 2018, *Pengaruh Likuiditas Terhadap Profitabilitas Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*.
- Novyanny, M. C., & Turangan, J. A., 2019, *Pengaruh Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Umur Perusahaan Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Jasa Sektor Perdagangan, Jasa & Investasi Yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia*.
- Primantara, A. N., & Dewi, M. R., 2016, *Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Risiko Bisnis, Ukuran Perusahaan, Dan Pajak Terhadap Struktur Modal*, E-Jurnal Manajemen Unud, 2696-2726.
- Septiani, N. P., & Suaryana, I. G. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Aset, Risiko Bisnis dan Likuiditas pada Struktur Modal.
- Septiani, R. L., & Yuliana, I., 2022, *Pengaruh Likuiditas Terhadap Struktur Modal Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur, Dan Perusahaan Jasa Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2018-2020)*, 1-10.
- Bhawa, I. B., & S, M., 2015, *Pengaruh Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Profitabilitas, Dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal Perusahaan Farmasi*, E-Jurnal Manajemen Unud.
- Dewi et al., 2017, *Variabel – Variabel Penentu Struktur Modal Perusahaan Non Keuangan Di Bursa Efek Indonesia*, Matrik : Jurnal Manajemen, Strategi Bisnis dan Kewirausahaan, 92-104.
- Dimitri, M., & Suman., 2013, *Analisis Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Ukuran, Usia Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Struktur Modal*, Jurnal Manajemen, 82-105.
- Dwiyanthi, N., & Sudiartha, G. M., 2017, *Pengaruh Likuiditas Dan Perputaran Modal Kerja Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi*, E-Jurnal Manajemen Unud, 4829-4856.
- Fadhilah, A., 2017, *Pengaruh Likuiditas dan Solvabilitas Terhadap Profitabilitas Perusahaan Pada Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013 - 2016*.
- Lestari, M. M., 2018, *Pengaruh Likuiditas Terhadap Profitabilitas Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*.
- Novyanny, M. C., & Turangan, J. A., 2019, *Pengaruh Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Umur Perusahaan Dan Pertumbuhan Perusahaan*

JURNAL MANEKSI VOL 12, NO.2, JUNI 2023

- Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Jasa Sektor Perdagangan, Jasa & Investasi Yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia.*
- Primantara, A. N., & Dewi, M. R., 2016, *Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Risiko Bisnis, Ukuran Perusahaan, Dan Pajak Terhadap Struktur Modal*, E-Jurnal Manajemen Unud, 2696-2726.
- Septiani, N. P., & Suaryana, I. G., 2018, *Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Aset, Risiko Bisnis dan Likuiditas pada Struktur Modal*.
- Septiani, R. L., & Yuliana, I., 2022, *Pengaruh Likuiditas Terhadap Struktur Modal Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur, Dan Perusahaan Jasa Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2020)*, 1-10.
- Susantika, B., & Mahfud, M. K., 2019, *Pengaruh Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Dan Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Aneka Industri Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016)*, 137-150.
- Thaib, I., & Dewantoro, A., 2017, *Pengaruh Profitabilitas dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Intervening (Studi pada Perusahaan Transportasi Laut Di Bursa Efek Indonesia)*, Jurnal Riset Perbankan Manajemen dan Akuntansi, 25-44.
- Ticoalu, R. M., 2013, *Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Di Sektor Agriculture Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2011*, Jurnal Ilmiah Mahasiswa Universitas Surabaya, 1-21.
- Wardatuddihann et al., 2020, *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)*, 299-320.
- Wulandari, D. R., 2013, *Pengaruh Profitabilitas, Operating Leverage, Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal sebagai Intervening*, Accounting Analysis Journal, 455-463.
- Zulkarnain, M., 2020, *Pengaruh Likuiditas Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal*. 49-54.