

PENGARUH LIKUIDITAS DAN PROFITABILITAS PADA STRUKTUR MODAL PERUSAHAAN *RETAIL* DI BEI

Mutiara Cindy Ramadhani¹⁾, Muhadjir Anwar²⁾

¹ UPN “Veteran” Jawa Timur
email: mutiaracindy51@gmail.com

² UPN “Veteran” Jawa Timur
email: muhadjira.ma@upnjatim.ac.id

Abstract

This study was conducted to determine the effect of liquidity and profitability on the capital structure of retail companies listed on the Indonesia Stock Exchange (BEI) for the period 2017-2019. The author approached quantitative data in the form of financial reports obtained through www.idx.co.id. The researcher approach purposive sampling method and obtained observation data of 54 retail companies that have met the criteria to determining the samples. The technique of analyzing of data, the author use path analysis with apply SPSS program system. Refers to the test results indicated that the liquidity variable (current ratio) has a negative and significant effect on capital structure (debt to equity ratio), liquidity (current ratio) has a positive and significant effect on profitability (ROA), and profitability (ROA) has a positive and significant effect on capital structure (debt to equity ratio). The results of this study indicate that the role of the profitability variable as a intervening is able to intervening the effect of liquidity on capital structure through profitability.

Keywords: *Capital Structure, Liquidity, Profitability.*

A. Latar Belakang Teoritis

Perusahaan yang didirikan pasti membutuhkan modal untuk membiayai segala aktivitas perusahaan. Modal diperlukan demi kelancaran untuk pencapaian tujuan pada perusahaan yang sedang menjalankan bisnisnya, dimana modal memiliki peranan penting sebagai perimbangan sumber dana yang akan dipilih dalam operasionalnya.

Modal dapat mendukung perusahaan perihal memajukan kesejahteraan perusahaan itu sendiri, dengan menentukan modal apa yang didahulukan dalam pemakaiannya untuk mengelola perusahaan dengan memilah sumber pembiayaan supaya tepat guna. Dalam hubungannya dengan keuangan, perusahaan memerlukan keputusan pendanaan. Keputusan pendanaan berfungsi sebagai acuan mengenai keputusan keuangan dimana agar modal yang dipakai sesuai dengan yang dibutuhkan.

Untuk menentukan sumber dana yang akan digunakan agar kondisi keuangan perusahaan tetap stabil, perusahaan dapat menetapkan ke dalam struktur modalnya. Struktur modal (*capital structure*) yakni bauran pemakaian dana yang berasal dari hutang dan ekuitas (Wikartika dan Fitriyah, 2018). Struktur modal diperlukan untuk

menentukan kebutuhan modal yang dimiliki perusahaan dengan tetap memperhatikan penggunaan modal yang akan dikeluarkan memakai dana internal atau memakai dana eksternal yang berasal dari pihak luar perusahaan.

Perusahaan dengan kategori baik yaitu yang memiliki tingkat modal internal yang lebih besar daripada modal eksternalnya, sebab perusahaan yang memiliki dana internal lebih besar mampu dalam mengurangi tanggungan hutang yang disertai biaya bunganya. Namun perusahaan tetap memerlukan hutang sebagai kombinasi untuk mengelola perusahaan, hal tersebut karena perusahaan yang tidak memiliki hutang sama sekali juga tidak dapat dikatakan bahwa finansial perusahaan dalam kategori baik. Dengan begitu perusahaan tetap terdapat hutang namun dalam batas wajar sebagai cadangan.

Menurut *pecking order theory*, dimana teori ini pertama kali ditemukan oleh Donaldson di tahun 1961 (Jumono dkk, 2013). Kemudian pada tahun 1984, Myers melakukan penyempurnaan pada teori ini dan memaparkan bahwa perusahaan lebih menyukai dana internal dan menggunakannya terlebih dahulu ketimbang dana yang berasal

dari pihak luar. *Pecking order theory* didasarkan pada tata urutan dalam pendanaan yang dipilih pertama. Dimana sesuai urutan yang dipilih pertama guna mendanai investasi yaitu hasil keuntungan yang didapat perusahaan dari hasil aktivitas sebelumnya, kemudian hutang, dan terakhir yaitu melakukan penerbitan ekuitas baru. Perusahaan memilih sumber dana yang digunakan yaitu yang murah terlebih dahulu, serta risiko yang minim.

Dana internal lebih disenangi ketimbang dana eksternal sebab adanya dana internal berarti suatu perusahaan tak harus repot-repot “membuka diri lagi” dari investor. (Wikartika dan Fitriyah, 2018). Dengan artian, perusahaan tidak perlu memberikan informasi kepada pemodal luar yang berkaitan dengan prospek perusahaan.

Bila perusahaan memerlukan dana eksternal, perusahaan akan memakai hutang sebagai simpanan. Tetapi *pecking order theory* menerangkan mengapa perusahaan lebih membatasi dalam menggunakan hutang. Alasan tersebut yaitu perusahaan yang menghasilkan keuntungan tinggi berarti perusahaan memiliki kas yang memadai untuk digunakan, dengan begitu perusahaan mengurangi penggunaan dana eksternal karena dirasa kas mencukupi. Di sisi lain, membatasi penggunaan hutang dapat menghindari risiko yang lebih besar pula.

Menurut Riyanto (2010:227) jenis modal pada struktur permodalan perusahaan dibagi menjadi 2, yaitu sebagai berikut:

1. Modal Asing (Hutang)

Merupakan modal yang bersumber dari luar perusahaan. Hutang ini bersifat hanya sementara, dan ada jangka waktu pengembaliannya. Dimana hutang dibagi menjadi tiga, yakni:

a. Hutang Jangka Pendek

Yaitu hutang dengan batas kurun waktu satu tahun dalam pengembaliannya. Pada hutang jangka pendek terdiri dari hutang perdagangan yang biasanya digunakan untuk melakukan usaha.

b. Hutang Jangka Menengah

Yaitu hutang dengan batas waktu lebih dari satu tahun, serta kurang dari 10 tahun dalam pengembaliannya. Hutang ini dilakukan apabila perusahaan masih belum mampu memenuhi operasional dengan hutang jangka pendeknya.

c. Hutang Jangka Panjang

Pada hutang ini memiliki kurun waktu lebih dari sepuluh tahun, dimana biasanya hutang jangka panjang berkaitan dengan pendanaan perusahaan dalam jumlah besar untuk memperluas perusahaan dalam melakukan modernisasi.

2. Modal sendiri

Modal ini tertanam dari perusahaan terkait, berasal dari pemilik perusahaan dan waktunya tidak menentu. Dimana modal sendiri bisa berasal dari modal yang dihasilkan perusahaan dari keuntungan yang diperoleh (sumber intern), dan modal yang bersumber dari si pemilik perusahaan tersebut (sumber ekstern). Untuk jenis modal sendiri pada perusahaan terbagi menjadi modal saham, cadangan, dan keuntungan.

Beberapa faktor yang bisa memberikan kontribusi pengaruh struktur modal diantaranya adalah likuiditas dan profitabilitas. Likuiditas merupakan rasio finansial yang dapat digunakan sebagai pertimbangan dalam mengatur keuangan supaya perusahaan masih mampu dalam menutupi hutang jangka pendeknya sesuai dengan tempo waktu telah ditetapkan. Menurut Antoni dkk (2016) mengatakan rasio likuiditas menunjukkan seberapa berhasilnya kemampuan pada perusahaan guna memenuhi seluruh kewajiban jangka pendek. Likuiditas ialah perbandingan antara asset lancar dengan liabilitas / kewajiban lancar. Rasio likuiditas menjelaskan suatu kemampuan perusahaan untuk memenuhi liabilitas atau jumlah terutang yang dimiliki perusahaan pada waktu tertentu. Apabila perusahaan dapat melunasi kewajiban sesuai waktunya berarti perusahaan tersebut sedang di keadaan yang likuid sebab terdapat simpanan asset lancar yang besar dibandingkan kewajiban lancar yang pinjamnya. Dengan kata lain, total asset lancar lebih besar ketimbang hutang lancarnya memberikan makna bahwa hutang lancar / hutang jangka pendek akan segera dibayar oleh perusahaan.

Perusahaan yang menunjukkan likuiditas tinggi cenderung terlebih dahulu menggunakan pendanaan yang bersumber pada dana internal untuk mendanai investasi, dan kemungkinan kecil menggunakan

pendanaan melalui hutang (Dewi, 2014) dalam Lestari dan Irianto (2017). Tingginya likuiditas dianggap perusahaan memiliki sumber dana internal yang mumpuni untuk kegiatan yang berkaitan dengan operasional perusahaan, sehingga dapat meminimalisir penggunaan dana eksternal pada struktur permodalan, serta memungkinkan bagi perusahaan untuk mengurangi pinjaman dari pihak luar. Oleh karena itu, perusahaan dengan tingginya likuiditas akan melakukan pengelolaan keuangan yang mendahului dana internalnya sehingga mampu dalam memperkirakan risiko yang mungkin akan terjadi.

Profitabilitas termasuk salah satu faktor lain yang jadi bahan pertimbangan dalam menentukan struktur permodalan pada perusahaan. Profitabilitas berperan penting, sebab tujuan utama perusahaan dalam mendirikan bisnisnya adalah agar menghasilkan laba/keuntungan yang sebesar-besarnya. Profitabilitas berkaitan dengan keberhasilan perusahaan untuk mendapatkan laba pada periode tertentu. atau dapat dikatakan juga bahwa profitabilitas merupakan bagian dari alat untuk mengukur prestasi suatu perusahaan (Yanthi dan Sudiartha, 2017).

Menurut Manurung dkk (2013) menerangkan bahwa profitabilitas tinggi berarti manajemen dalam mengelola perusahaan untuk menghasilkan laba melakukannya dengan seefektif mungkin. Profitabilitas dapat memenuhi seberapa besar perusahaan menghasilkan laba yang didapat dengan penggunaan modal secara bijaksana.

Meningkatnya profitabilitas akan membuat manajemen perusahaan termotivasi untuk terus memperoleh kepuasan yang diharapkan. Dengan begitu kemungkinan besar perusahaan akan lebih mudah untuk terus mencapai tujuan, yaitu menghasilkan laba yang maksimal. Penghasilan laba yang tinggi kemungkinan cukup untuk memenuhi keperluan pendanaan dengan hasil laba / pengembalian tersebut sehingga dapat meminimalisir pemakaian hutang (Mufidah dkk, 2018).

Adanya hal tersebut berarti perusahaan dituntut untuk terus melakukan penjualan (hasil dari usahanya) dengan memperhatikan pengeluaran yang digunakan untuk proses

hasil dari usaha agar pengembalian atas usaha yang dikeluarkan tersebut dapat melebihi tingkat pengeluaran.

Tujuan pada penelitian ini yaitu guna mengetahui pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas pada Struktur Modal perusahaan *retail* di BEI, serta mengetahui pengaruh Likuiditas pada Profitabilitas perusahaan *retail* di BEI.

Hipotesis

Pengaruh Likuiditas terhadap Struktur Modal

Struktur modal berperan penting dalam kegiatan yang bersangkutan dengan keuangan perusahaan. Salah satu faktor yang bisa memberikan pengaruh pada struktur modal yaitu likuiditas. Kaitannya likuiditas ke struktur modal adalah sebagai penentuan sanggup atau tidaknya perusahaan dalam menutupi kewajiban jangka pendek yang dimiliki perusahaan. Likuiditas berhubungan pada struktur modal dimana modal apa yang digunakan terlebih dahulu agar keuangan perusahaan tetap efektif dan memiliki modal yang mencukupi untuk operasional lainnya.

Semakin tingkat likuiditas tersebut tinggi, maka perusahaan semakin cepat dalam membayarkan hutangnya, sebab adanya dana internal yang besar untuk melunasi kewajibannya.

Mengacu berdasarkan *pecking order theory*, disebutkan bahwa perusahaan yang likuiditasnya tinggi memakai modal sendiri atau yang bersumber dari internal sebagai modal yang dipakai utama. Karena asset lancar yang disimpan lebih besar daripada kewajiban lancarnya.

Likuidnya suatu perusahaan dapat memotivasi perusahaan untuk segera melunasi kewajiban yang dapat menekan tingkat pemakaian hutang. Disisi lain, perusahaan dengan tingginya tingkat likuiditas tidak terlalu membutuhkan dana eksternal, sehingga lebih cepat dalam menurunkan komposisi hutang dalam struktur permodalan perusahaan. Penjelasan tersebut diperkuat dengan hasil penelitian Permatasari dkk (2019) yang menyebutkan bahwa pengaruh likuiditas terhadap struktur modal yaitu negatif dan signifikan.

Pengaruh Likuiditas terhadap Profitabilitas

Suatu perusahaan yang likuiditasnya tinggi akan lebih bijak dalam mempertimbangkan risiko keuangan, sebab semakin perusahaan terdapat kelebihan asset lancar berarti perusahaan dianggap likuid.

Dampak dari likuidnya suatu perusahaan yaitu akan diikuti juga pada perusahaan yang akan menciptakan keuntungan lebih. Hubungan tersebut yaitu apabila likuiditas perusahaan meningkat akan meningkatkan pula profitabilitasnya. Perusahaan memiliki asset lancar lebih besar yang didapatkan melalui input dari kas, piutang, ataupun persediaan. Hal tersebut karena perusahaan mampu melakukan perputaran keuangan antara kas yang digunakan untuk bisnis sehingga mampu menghasilkan profit. Pada penjelasan tersebut diperkuat oleh penelitian Susantika dan Mahfud (2019) mengatakan bahwa likuiditas berpengaruh yang positif dan signifikan terhadap profitabilitas.

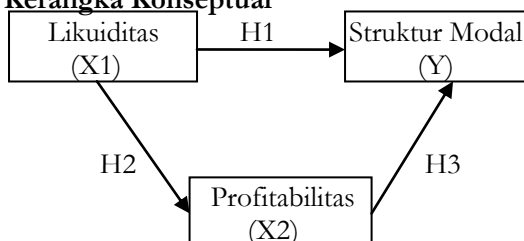
Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal

Adanya profitabilitas dapat mempertimbangkan komposisi keuangan guna kepentingan kebutuhan perusahaan setiap harinya. Dengan profitabilitas perusahaan mengharapkan mampu dalam menghindari pinjaman pihak luar agar struktur modal tetap stabil.

Perusahaan yang menghasilkan lebih banyak laba akan sangat minim dalam menggunakan hutang, karena perusahaan sanggup dalam meningkatkan dana internal perusahaan. Serta dapat membantu perusahaan dalam memperkecil hutang pada struktur permodalan perusahaan.

Penjelasan tersebut sejalan dengan Umam dan Mahfud (2016) menyebutkan profitabilitas memiliki pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap struktur modal.

Kerangka Konseptual



Hipotesis

1. H1 : Likuiditas berpengaruh secara negatif dan signifikan pada struktur modal perusahaan *retail*.
2. H2 : Likuiditas berpengaruh secara positif dan signifikan pada profitabilitas perusahaan *retail*.
3. H3 : Profitabilitas berpengaruh secara negatif dan signifikan pada struktur modal perusahaan *retail*.

B. Metode Penelitian

Operasional Variabel Penelitian

Variabel Y (Variabel Independen) :

1. Likuiditas

Ialah rasio yang digunakan sebagai alat ukur suatu kesanggupan perusahaan untuk memenuhi liabilitas jangka pendek. Proksi dari likuiditas untuk penelitian yang dilakukan adalah rasio lancar (*Current Ratio*), dimana rumus *Current Ratio* mengacu pada (Kasmir, 2008:135) :

$$Current\ Ratio = \frac{Aktiva\ Lancar\ (Current\ Assets)}{Hutang\ Lancar\ (Current\ Liabilities)}$$

2. Profitabilitas

Merupakan alat pengukuran kemampuan pada perusahaan guna mendapatkan keuntungan. Rasio pada penelitian ini dengan menggunakan proksi *Return On Assets* (ROA) untuk profitabilitas, dengan rumus menurut (Horne dan John, 2012) dalam (Denziana dan Yunggo, 2017) berikut :

$$ROA = \frac{Laba\ Bersih\ Setelah\ Pajak}{Total\ Aktiva}$$

Variabel Y (Variabel Dependen) :

Yakni perbandingan antara total liabilitas dan ekuitas yang dimiliki. Struktur modal diteliti dengan proksi *Debt to Equity Ratio* (DER).

DER dapat diukur dengan rumus dibawah ini (Horne dan John, 2012) :

$$Debt\ To\ Equity\ Ratio\ (DER) = \frac{Total\ Hutang}{Total\ Ekuitas}$$

Jenis data penelitian ini mengacu pada data sekunder melalui *website* resminya Bursa Efek Indonesia (BEI) melalui www.idx.co.id. Dengan merujuk pada data kuantitatif laporan tahunan ataupun keuangan pada perusahaan terkait yang dipublikasikan pada periode 2017 hingga 2019. Serta menggunakan sumber data dari jurnal,

literature, dan penelitian sebelumnya sebagai acuan penelitian.

Populasi penelitian yang dijadikan objek yakni perusahaan *retail* yang listing di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2017-2019 sejumlah 26 perusahaan. Teknik untuk pengambilan sampel yaitu dengan metode *purposive sampling*. Serta kriteria yang dijadikan sampel yaitu: 1) perusahaan *retail* yang terdaftar (listing) di BEI selama periode tahun 2017-2019. 2) perusahaan *retail* yang melakukan publikasi laporan keuangan ataupun laporan tahunan yang berakhir 31 desember selama periode tahun 2017-2019. Dengan begitu data observasi yang dihasilkan yaitu 18 perusahaan untuk periode 3 tahun sebanyak 54 perusahaan *retail*.

Teknik analisis data untuk pengujian ini yang berupa analisis jalur atau *path analysis*. *Path analysis* dihitung melalui program aplikasi SPSS (*Statistic Package for Social Science*). *Path analysis* merupakan bagian yang dikembangkan dari analisis regresi berganda. *Path analysis* diperuntukkan untuk menghitung baik secara langsung ataupun secara tak langsung dari variabel bebas terhadap variabel terikat. Dimana pengaruh tersebut terlihat pada koefisien jalur yang mengikuti model struktural.

Pada analisis jalur (*path analysis*) terdapat dua persamaan jalur. Persamaan jalur tersebut mengacu pada Solimun (2002), dimana rumus persamaan jalur yang pertama yaitu sebagai berikut:

$$X_2 = P_{X_2X_1}X_1 + P_{X_2\epsilon_1}$$

Keterangan :

X_2 : Profitabilitas

$P_{X_2X_1}$: Koefisien jalur variabel x_1 terhadap x_2

X_1 : Likuiditas

$P_{X_2\epsilon_1}$: Koefisien jalur standar eror

Sedangkan untuk persamaan jalur kedua dapat dinyatakan dengan rumus sebagai berikut:

$$Y = P_{YX_1}X_1 + P_{YX_2}X_2 + P_{Y\epsilon_2}$$

Keterangan:

Y : Struktur modal

X_1 : Likuiditas

X_2 : Profitabilitas

P_{YX_1} : Koefisien jalur X_1 (Likuiditas) terhadap Y (Struktur Modal)

P_{YX_2} : Koefisien jalur X_2 terhadap Y

$P_{Y\epsilon_2}$: Koefisien jalur standar eror 2

Berdasarkan adanya persamaan tersebut dapat diketahui apakah variabel independen (variabel X), variabel mediasi secara individu dan bersama-sama adanya pengaruh yang signifikan atau tidak pada variabel endogen (variabel Y). Serta disimpulkan apakah hipotesis penelitian diterima atau tidak.

Hasil Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

One Sample Kolmogorov-Smirnov Test

	X1	X2	Y
N	53	53	53
Normal Parameters ^{a,b} Mean	1.7483	-.0132	1.7064
Std. Deviation	1.63059	.20242	1.96397
Most Extreme Differences			
Absolute	.272	.278	.135
Positive	.272	.158	.129
Negative	-.155	-.278	-.135
Kolmogorov-Smirnov Z	1.981	2.026	.982
Asymp. Sig. (2-tailed)	.282	.463	.290

Data diolah dengan SPSS

Data yang di sajikan pada tabel menunjukkan variabel likuiditas (X_1) dengan nilai signifikansi $.282 > .05$, profitabilitas (X_2) $.463 > .05$, serta struktur modal (Y) $.290 > .05$. Dengan begitu dapat dikatakan data pengujian berdistribusi normal.

b. Uji Multikolinearitas

Coefficients^a

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
(Constant)		
Likuiditas	.837	1.194
Profitabilitas	.837	1.194

Dependen Variable: Struktur Modal

Dapat diketahui tabel data yang disajikan membuktikan bahwa tidak terjadi adanya gejala multikolinearitas pada semua variabel independen, sebab pada VIF menunjukkan nilai 1.194 lebih kecil 10 dan atau *tolerance value* .837 lebih besar dari .01 .

c. Uji Heteroskedastisitas

Correlations

		Unstandardized Residual
Likuiditas	Correlation Coefficient	-.139
	Sig. (2-tailed)	.322
	N	53
Profitabilitas	Correlation Coefficient	-.093
	Sig. (2-tailed)	.506
	N	53

Correlation is significant at the .01 level (2-tailed)

Pada tabel penelitian diatas menggunakan uji *Spearman's Rank Correlation test*. Dimana dinyatakan pada variabel likuiditas tingkat sig.322 > .05, dan variabel profitabilitas tingkat sig.506 > .05. Dapat dikatakan tidak terjadi heteroskedastisitas di dalam model regresi.

d. Uji Autokorelasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.307 ^a	.094	.058	1.90617	1.833

- a. Predictors : (Constant), Likuiditas : X1, Profitabilitas : X2
- b. Dependent Variable: Struktur Modal (Y)

Pada hasil tabel yang disajikan, diperoleh hasil bahwa nilai *Durbin Watson* sebesar 1.833, nilai DW untuk total data (N) = 53, jumlah variabel independen (K) = 2, serta α .05 adalah dL = 1,4741 dan dU = 1,6364. Sebab nilai DW = 1,833 > dU dapat dikatakan tidak terdapat adanya autokorelasi negatif.

Pada persamaan path untuk variabel Likuiditas terhadap Profitabilitas tidak dilakukan analisis asumsi klasik yang terdiri atas analisis multikolinearitas, heteroskedastisitas, serta korelasi. Analisis hanya dilakukan untuk melihat signifikansi hasil pengujianya.

C. Hasil Pengujian Uji Hipotesis

a. Analisis Jalur Substruktural 1

Model	Koefisien	Sig.	Keterangan
Likuiditas → Profitabilitas	.403	.003	Signfikan (Positif)
F = (.05 ; 2 ; 52) = 9.915 Sig = .003			
R ² = .163			

Pada tabel yang disajikan menerangkan R² sebesar .163, selain itu bahwa hasil koefisien path sebesar 0,403, sedangkan untuk tingkat signifikansi diperoleh sebesar .003. Dimana nilai .003 lebih kecil daripada nilai probabilitas yang ditetapkan yaitu .05 (5%). Dapat dikatakan bahwa Likuiditas sebagai X1 memiliki pengaruh secara positif dan signifikan terhadap Profitabilitas (X2).

Persamaan *path analysis* 1:

$$Z_{profitabilitas} = .403 \text{ Likuiditas}$$

Untuk mengetahui seberapa jauh pengaruh variabel lain terhadap likuiditas (PX₂€₁) dapat ditentukan dengan cara berikut:

$$\begin{aligned} PX_2\epsilon_1 &= \sqrt{1-R^2}X_2X_1 \\ &= \sqrt{1-0,163} \\ &= .9149 \\ &= 91,49\% \end{aligned}$$

Maka persamaan jalurnya :

$$X_2 = .403X_1 + \epsilon.163$$

b. Analisis Jalur Substruktural 2

Model	Koefisien	Sig.	Keterangan
Likuiditas → Struktur Modal	-.292	.030	Signifikan (Negatif)
Profitabilitas → Struktur Modal	.269	.043	Signifikan (Positif)
F = (.05 ; 3 ; 52) = 2.601, Sig = .044			
R ² = .094			

Pada tabel yang disajikan menerangkan bahwa:

1. Likuiditas dengan koefisien path sebesar -.292, dan nilai signifikansi .030. Nilai tersebut lebih kecil dari .05 (5%). Di indikasikan Likuiditas memberikan pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap Struktur Modal.
2. Koefisien path profitabilitas yaitu .269, sedangkan nilai signifikansi .043. Nilai tersebut lebih kecil dari .05 (5%). Dapat dikatakan Profitabilitas memberikan

pengaruh yang positif dan signifikan terhadap Struktur Modal.

Persamaan *path analysis* 2:

$$Z_{\text{Struktur Modal}} = -.292 Z_{\text{Likuiditas}} + .269 Z_{\text{Profitabilitas}}$$

Untuk memastikan adanya pengaruh variabel lain terhadap Struktur Modal, maka dapat ditentukan dengan menghitung:

Berikut tabel yang disajikan untuk pengaruh secara tidak langsung:

$$\begin{aligned} Py\epsilon_2 &= \sqrt{1-R^2YX_2X_1} \\ &= \sqrt{1-.094} \\ &= .9518 \\ &= 95,18\% \end{aligned}$$

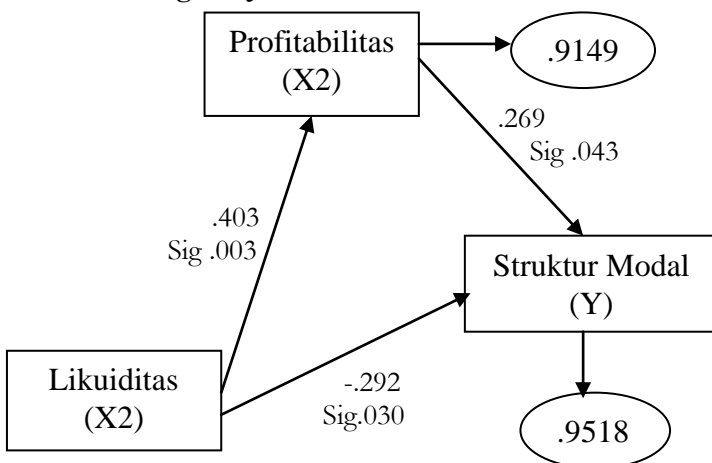
Sehingga persamaan jalur :

$$Y = -.292X_1 + .269X_2 + \epsilon.094$$

Model	Koefisien
Pengaruh Tidak Langsung	
Likuiditas → Profitabilitas → Struktur Modal	$(.403) \times (.269) = .108$
Pengaruh Total	
Likuiditas → Struktur Modal (Likuiditas → Profitabilitas → Struktur Modal)	$(.292) + (.269) = .4$

Pada tabel yang disajikan menerangkan bahwa hasil koefisien pengaruh tidak langsung sebesar .108, dimana hasil tersebut signifikan bila dilihat pada hasil masing-masing pengaruh secara langsung. Dengan begitu Profitabilitas sebagai variabel *intervening* mampu dalam memediasi variabel Likuiditas terhadap variabel Struktur Modal.

Diagram Jalur:



D. Pembahasan

1. Pengaruh Likuiditas Terhadap Struktur Modal

Menurut pengujian dengan teknik analisis data, diperoleh hasil bahwa likuiditas memiliki pengaruh secara negatif dan signifikan terhadap struktur modal perusahaan *retail* di BEI periode tahun 2017-2019. Hasil yang ditunjukkan negatif melalui hasil uji statistik t yaitu $-.292$ untuk signifikansi $.030 < .05$. Nilai signifikansi dapat dikatakan signifikan, sehingga penelitian pada hipotesis pertama dapat diterima. Ini menerangkan apabila semakin besar likuiditas yang diprosikan dengan *current ratio*, maka semakin perusahaan tersebut akan menurunkan tingkat hutang pada struktur permodalan suatu perusahaan.

Meningkatnya likuiditas perusahaan dianggap mampu dalam melunasi kewajiban lancar saat kesepakatan jatuh temponya. Perusahaan yang mampu dalam melunasi kewajibannya saat waktu ditentukan berarti perusahaan memiliki pendanaan internal yang mumpuni sehingga dapat mengurangi struktur modal pada komposisi hutang.

Berdasarkan *pecking order theory*, memaparkan bahwasanya perusahaan lebih suka dana yang bersumber dari internal ketimbang pendanaan eksternal. Suatu perusahaan akan memakai pendanaan internal yang pertama dengan alasan untuk menghindari risiko, cara tersebut dilakukan agar perusahaan tidak terjadi sesuatu yang tidak diinginkan pada keuangannya. Hutang pada perusahaan sebagai simpanan apabila modal sendiri belum mencukupi untuk sesuatu yang berhubungan dengan aktivitas perusahaan.

Penjelasan pada penelitian ini diperkuat oleh Permatasari dkk (2019), yang mengatakan bahwa likuiditas memberikan pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Untuk perusahaan yang likuiditasnya tinggi cenderung memakai dana eksternal relatif lebih sedikit, dan mengutamakan dana internal guna memenuhi kebutuhan sehingga tidak terlalu membutuhkan hutang untuk operasional perusahaan.

2. Pengaruh Likuiditas Terhadap Profitabilitas

Pada hasil pengujian, perolehan hasil menerangkan bahwa likuiditas terdapat adanya pengaruh secara positif dan juga signifikan terhadap profitabilitas perusahaan *retail* di BEI periode tahun 2017-2019. Hasil yang ditunjukkan adalah .403, dan nilai signifikansi .003 kurang dari .05. Atau signifikan terhadap profitabilitas. Dapat diindikasikan hipotesis kedua diterima.

Meningkatnya likuiditas dapat pula mempengaruhi profitabilitas sebab akan meningkatkan profit perusahaan. Dengan artian semakin besar tingkat *current ratio* (proksi dari likuiditas) perusahaan cenderung mampu untuk meningkatkan keuntungan pun semakin besar. Ini karena perusahaan mempunyai asset lancar lebih besar yang didapat dari kas, piutang, ataupun persediaan. Perusahaan mampu mengelola asset lancar dengan efektif dan efisien yang dapat membantu menghasilkan profit atas penjualannya. Dengan demikian profit dapat sebagai pemasukan perusahaan.

Perolehan hasil pada penelitian ini sependapat dengan Susantika dan Mahfud (2019) yang menyimpulkan likuiditas memberikan pengaruh signifikan dan positif terhadap profitabilitas.

3. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Struktur Modal

Menurut pada pengujian, didapatkan hasil bahwa pada variabel profitabilitas memiliki pengaruh secara positif dan signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan *retail* yang terdaftar di BEI periode 2017-2019. Ditunjukkan dari hasil yang telah diteliti yaitu positif dengan nilai .269, dan signifikansi .043 kurang dari .05, dengan begitu signifikan terhadap struktur modal.

Dapat ditarik kesimpulan bahwa perusahaan meningkatkan profitabilitas berarti meningkatkan pula struktur modalnya. Meningkatkan profitabilitas dengan melakukan pinjaman sebagai modal melakukan investasi akan menambah struktur modal di sisi hutang. Alasan lain yaitu perusahaan masih belum mampu memenuhi sendiri dana internalnya dari hasil laba sehingga hutang digunakan sebagai pilihan. Hasil tersebut tidak sesuai berdasarkan *pecking order theory*, karena hutang digunakan yang pertama.

Hasil pada penelitian ini bertentangan oleh penelitian Umam dan Mahfud (2016) yang menyimpulkan profitabilitas memberikan pengaruh secara negatif signifikan terhadap struktur modal.

4. Peran Variabel Profitabilitas Sebagai Variabel Mediasi (*Intervening*)

Hasil yang dihitung pada penelitian ini adalah bahwa likuiditas sebagai variabel *intervening* menunjukkan mampu dalam memberikan kontribusi sebagai mediasi antara likuiditas pada struktur modal. Hal ini ditunjukkan bahwa pada pengaruh langsung antara likuiditas ke arah struktur modal, maupun profitabilitas ke arah struktur modal menunjukkan pengaruh signifikan. Oleh karena itu dapat berperan sebagai mediasi.

Namun hasil pada pengaruh tidak secara langsung menunjukkan hasil yang lebih rendah daripada secara langsung. Pengaruh secara langsung didapatkan hasil yang lebih besar, berarti perusahaan memiliki tingkat likuiditas tinggi yang bisa menurunkan struktur modal meskipun tanpa melalui profitabilitas. Dapat disimpulkan bahwa pengaruh antar hubungan variabel lebih baik pengaruh secara langsung karena memberikan kontribusi besar daripada pengaruh secara tidak langsung.

E. Kesimpulan

Setelah dilakukan pengujian pada objek yang digunakan adalah perusahaan *retail*, maka dapat diambil kesimpulan:

1. Likuiditas memberikan kontribusi sesuai hipotesis, dimana likuiditas terdapat pengaruh secara negatif dan signifikan pada struktur modal.
2. Likuiditas memberikan kontribusi pada profitabilitas. Sesuai hipotesis, dimana hasil penelitian menerangkan bahwa likuiditas terdapat pengaruh secara positif dan signifikan pada struktur modal.
3. Profitabilitas memberikan pengaruh secara positif dan signifikan pada struktur modal perusahaan *retail*.
4. Peran profitabilitas sebagai *intervening* mampu dalam memediasi variabel likuiditas pada struktur modal, namun tidak sebesar pada pengaruh secara langsung. Peran variabel profitabilitas sebagai variabel *intervening* memberikan kontribusi kecil.

F. Referensi

- Antoni dkk. (2016). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Benefita*. Kementerian Riset Teknologi dan Pendidikan Tinggi. Kopertis Wilayah X. Vol 1 No. 2.
- Denziana, A., & Yunggo, E. D. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Perusahaan Pada Perusahaan Real Estate And Property Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 8(1).
- Jumono, S., Abdurrahman, A., & Amalia, L. (2013). Deteksi Praktis Aplikasi Pot (Pecking Order Theory). *Jurnal Ekonomi Universitas Esa Unggul*, 4(1), 17894.
- Kasmir. 2008. Analisis Laporan Keuangan. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Lestari, R. U., & Irianto, D. (2017). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015. *Journal of Applied Managerial Accounting*, 1(2), 164-178.
- Manurung, E R T; Gusnardi; dan Rina S J. 2013. Pengaruh Likuiditas dan Solvabilitas terhadap Profitabilitas.
- Mufidah, U. I., Agung, K., & Prihatni, R. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Risiko Bisnis Pada Struktur Modal Perusahaan Properti Dan Real Estate Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen, Strategi Bisnis dan Kewirausahaan*, 12(2), 129-138.
- Permatasari, M., Sulisty, S., & Mustikowati, R. I. (2019). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Struktur Aset, Pertumbuhan Penjualan Dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Riset Mahasiswa Akuntansi*, 7(1).
- Riyanto, Bambang. (2010). *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Yogyakarta: BPFE.
- Solimun. 2002. *Intermediate Analysis Structural Equation Modelling (SEM) Lisrel dan Amos*. Fakultas MIPA.
- 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). *Diponegoro Journal of Management*, 137-150.
- Umam, M. C., & Mahfud, M. K. (2016). Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Likuiditas terhadap Struktur Modal dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2014). *Diponegoro Journal of Management*, 5(3), 601-611.
- Wikartika, Ira., & Fitriyah, Zumrotul. (2018). Pengujian Trade Off Theory dan Pecking Order Theory di Jakarta Islamic Index. *BISMA (Bisnis Dan Manajemen)*, 10(2), 90.
- Yanthi, N. D., & Sudiarta, G. M. (2017). Pengaruh Likuiditas dan Perputaran Modal Kerja terhadap Profitabilitas pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi. *E-Jurnal Manajemen*, 6(9), 4829-4856.

www.idx.co.id