

PENGARUH LIKUIDITAS DAN UKURAN PERUSAHAAN SERTA PERAN MODERASI PROFITABILITAS TERHADAP STRUKTUR MODAL

Ni Made Ayu Sintyamanik 1 Ni Putu Ayu Darmayanti 2

^{1,2} Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana, Bali, Indonesia
Email: ayusintyamanik@gmail.com

ABSTRAK

Struktur modal merupakan perbandingan penggunaan utang dengan modal sendiri. Struktur modal penting diperhatikan karena berdampak langsung pada kondisi keuangan perusahaan. Tujuan penelitian ini untuk menganalisis dan menjelaskan pengaruh likuiditas dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal, peran profitabilitas dalam memoderasi pengaruh likuiditas dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal. Jumlah sampel pada penelitian ini sebanyak 6 perusahaan subsektor kosmetik dan keperluan rumah tangga Tahun 2018-2022 dengan menggunakan metode sampel jenuh. Pengumpulan data menggunakan metode observasi. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi pemoderasian. Hasil analisis menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal, ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal. Hasil penelitian juga menyimpulkan bahwa profitabilitas tidak mampu memoderasi pengaruh likuiditas terhadap struktur modal, sedangkan profitabilitas mampu memoderasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal. Implikasi teoritis penelitian ini adalah memberikan pengetahuan dan memperkuat teori-teori struktur modal yang berkaitan dengan likuiditas, ukuran perusahaan dan profitabilitas. Implikasi praktis penelitian ini adalah pihak manajemen mengetahui informasi pendanaan dalam perusahaan dan kondisi perusahaan yang dilihat dari struktur permodalan guna memperbaiki kinerja dan memberikan informasi kepada kreditur atau investor.

Kata kunci: likuiditas; profitabilitas; struktur modal; ukuran perusahaan

ABSTRACT

Capital structure is a comparison of the use of debt with own capital. Capital structure is important to pay attention to because it has a direct impact on the company's financial condition. The aim of this research is to analyze and explain the influence of liquidity and company size on capital structure, the role of profitability in moderating the influence of liquidity and company size on capital structure. The number of samples in this research was 6 companies in the cosmetics and household necessities subsector in 2018-2022 using the saturated sample method. Data collection uses the observation method. The data analysis technique used is moderated regression analysis. The results of the analysis show that liquidity has a significant negative effect on capital structure, company size has a significant positive effect on capital structure. The research results also concluded that profitability was unable to moderate the influence of liquidity on capital structure, while profitability was able to moderate the influence of company size on capital structure. The theoretical implication of this research is to provide knowledge and strengthen capital structure theories related to liquidity, company size and profitability. The practical implication of this research is that management knows funding information in the company and the condition of the company as seen from the capital structure in order to improve performance and provide information to creditors or investors.

Keywords: company size; liquidity; profitability; structure moda

PENDAHULUAN

Sektor industri barang konsumsi memainkan peran penting dalam mendorong pertumbuhan ekonomi negara. Industri barang konsumsi memiliki tingkat perkembangan yang lebih tinggi dibandingkan sektor aneka industri dan sektor industri dasar kimia (Nurdianingsih & Edy, 2021). Hal ini berdampak pada pertumbuhan sektor industri tersebut. Subsektor kosmetik dan keperluan rumah tangga, yang merupakan bagian dari industri barang konsumsi, memainkan peran yang signifikan dalam kehidupan masyarakat. Industri ini telah berkembang pesat dalam beberapa tahun terakhir karena permintaan konsumen yang meningkat dan kesadaran publik akan pentingnya menjaga kesehatan dan kebersihan (Fauzia *et al.*, 2023).

Badan Pusat Statistik (2022) mencatat adanya penurunan dan kenaikan pendapatan penjualan produk industri kimia, farmasi, dan obat tradisional termasuk kosmetik dari 2018 hingga 2022. Tahun 2018, industri kimia, farmasi, dan obat tradisional mengalami penurunan penjualan dibandingkan tahun sebelumnya yaitu sebesar minus 1,42 persen. Tahun berikutnya terus mengalami peningkatan yaitu pada 2019 terjadi kenaikan sebesar 8,48 persen, Tahun 2020 naik 9,39 persen, Tahun 2021 meningkat hingga 9,61 persen dan 0,69 persen pada Tahun 2022.

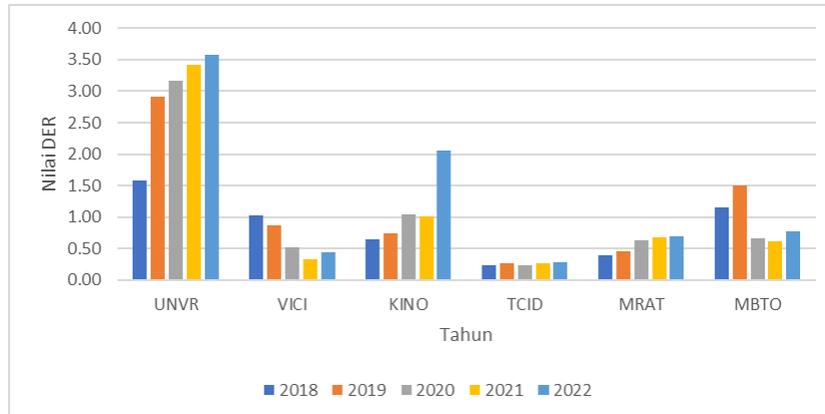
Produk Domestik Bruto industri kimia, farmasi, dan obat tradisional tumbuh tipis 0,69 persen pada 2022. Pertumbuhan kinerja industri tersebut di Tahun 2022 melambat seiring dengan kondisi pasca pandemi Covid-19. Pertumbuhan industri kosmetik dan barang keperluan rumah tangga di Indonesia yang terus meningkat menyebabkan industri ini berpotensi untuk dikembangkan dan memiliki peluang investasi yang bagus.

Struktur modal merupakan proporsi finansial suatu perusahaan terdiri dari utang jangka panjang (*long-term liabilities*) dan modal sendiri, yang merupakan sumber pembiayaan perusahaan (Fahmi 2018:179). Struktur modal pada penelitian ini diproksikan dengan menggunakan *debt to equity ratio (DER)* yang dapat dilihat dari perbandingan antara total liabilitas dengan total ekuitas. Hal tersebut sesuai dengan *pecking order theory* yang menyatakan bahwa manajer perusahaan akan mendahulukan penggunaan dana internal dibandingkan dana eksternal. Semakin tinggi utang perusahaan maka semakin besar kewajiban perusahaan karena perusahaan masih harus membayar bunga yang timbul dari utang tersebut.

Secara umum, pemegang saham lebih memilih sumber dana yang berasal dari *leverage*. Hal ini karena tingkat bunga utang adalah tetap dan bunga merupakan beban yang dapat dikurangkan dari pajak (Zulvia & Linda, 2019). Investor harus memperhatikan struktur modal, karena hal ini dapat memberikan indikasi jumlah utang yang dimiliki perusahaan. Struktur modal dapat memiliki efek positif pada harga saham bila digunakan secara efektif.

Struktur modal dapat diukur dengan menggunakan beberapa rasio seperti *debt to asset ratio*, *debt to equity ratio*, *long term debt to equity ratio*, *fixed charge coverage*, *cash flow adequacy*. Struktur modal pada penelitian ini diproksikan dengan menggunakan *debt to equity ratio (DER)* yang dapat dilihat dari perbandingan antara total liabilitas dengan total ekuitas. Semakin tinggi nilai rasio maka perusahaan dianggap kurang baik, karena semakin tinggi nilai DER berarti

bahwa jumlah utang atau kewajiban lebih besar dibandingkan dengan jumlah modal sendiri.



Gambar 1. Data DER Perusahaan Subsektor Kosmetik dan Keperluan Rumah Tangga Periode 2018-2022

Sumber: www.idx.co.id diolah 2023

Gambar 1 menunjukkan nilai DER perusahaan subsektor kosmetik dan barang keperluan rumah tangga mengalami fluktuasi berturut-turut dari Tahun 2018-2022. Seiring bertumbuhnya perusahaan-perusahaan di sektor kosmetik dan keperluan rumah tangga, terdapat perusahaan yang mengalami kenaikan nilai DER seperti UNVR. Terdapat pula perusahaan yang nilai DER nya mengalami fluktuasi seperti VICI dan KINO. Semakin tinggi nilai rasio mengindikasikan bahwa jumlah kewajiban juga semakin besar. Tingginya nilai rasio menunjukkan bahwa perusahaan menggunakan banyak utang untuk biaya operasional. Penggunaan utang yang terlalu tinggi dapat meningkatkan risiko keuangan, seperti menambah beban, dan pada akhirnya perusahaan tidak dapat lagi membayar beban bunga dan cicilan utang.

Struktur modal pada perusahaan dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor, faktor pertama adalah likuiditas. Perusahaan yang memiliki likuiditas tinggi memiliki dana internal perusahaan yang besar sehingga cukup untuk memenehui kebutuhan investasinya (Purnama & Purnama, 2020). Sejalan dengan teori *pecking-order*, perusahaan akan mendahulukan pendanaan internal daripada eksternal seperti utang. Penelitian yang dilakukan oleh (Dewi & Fachrurrozie, 2021) serta (Salam & Sunarto, 2022) mengungkapkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Namun terdapat beberapa penelitian yang mempunyai hasil berbeda seperti penelitian yang dilakukan oleh (Suherman, *et al.*, 2019), (Fuena & Widjaja (2020) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.

Besar kecilnya utang dalam struktur modal perusahaan juga dapat dipengaruhi oleh profitabilitasnya. Profitabilitas merupakan ukuran yang menggambarkan seberapa baik suatu perusahaan dapat menghasilkan keuntungan (Darma & Dewi, 2023). Profitabilitas diartikan sebagai kemampuan perusahaan memperoleh keuntungan selama kurun waktu yang ditentukan.

Profitabilitas diduga dapat menjadi variabel pemoderasi dalam hubungan antara likuiditas dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal. Likuiditas yang

semakin meningkat akan menurunkan struktur modal perusahaan, hal ini dikarenakan perusahaan menggunakan aktiva lancar untuk menutup kewajiban jangka pendeknya, sehingga memperkecil penggunaan utang (Arini & Adiningsih, 2022). Pengaruh likuiditas terhadap struktur modal dapat diperkuat dengan profitabilitas yang semakin meningkat. Peningkatan profitabilitas menyebabkan perusahaan memiliki tambahan dana untuk membayar kewajiban jangka pendek sehingga utang yang digunakan sedikit. Ukuran perusahaan yang semakin besar menyebabkan, semakin besar pula kecenderungan untuk menggunakan utang sebagai pendanaan perusahaan. Perusahaan dapat menggunakan lebih banyak utang jika penggunaan utang memiliki manfaat yang lebih besar dari risiko yang ditimbulkan (Lubis & Arief, 2022).

Dalam penelitian ini profitabilitas diproksikan dengan *Return on Equity* (ROE). ROE digunakan karena dapat menunjukkan seberapa besar laba yang tersedia untuk pemegang saham dalam bentuk penyertaan ekuitas yang ditanam oleh pemegang saham (Apsari & Dana, 2018). Pihak eksternal akan lebih percaya kepada perusahaan yang nilai ROE nya tinggi, karena mengindikasikan perusahaan mampu membayar kewajiban. Penelitian yang dilakukan oleh (Antoro *et al.*, 2020), (Alam & Kurniasih, 2020), (Panjaitan *et al.*, 2023), (Sarjana & Yadnya, 2020) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. (Suherman *et al.*, 2019) menyatakan profitabilitas berpengaruh positif tidak signifikan terhadap struktur modal.

Teori *pecking order* menjelaskan manajer lebih memilih pembiayaan internal daripada pembiayaan eksternal. Teori *pecking order* mengatakan bahwa perusahaan lebih memprioritaskan pendanaan internal yang diperoleh dari pos laba ditahan (*retained earnings*) daripada pendanaan eksternal (Berniz *et al.*, 2023). Modal internal menjadi prioritas dasar pemilihan sumber pendanaan. Perusahaan memilih pendanaan eksternal seperti utang, jika kenyataannya modal belum memadai.

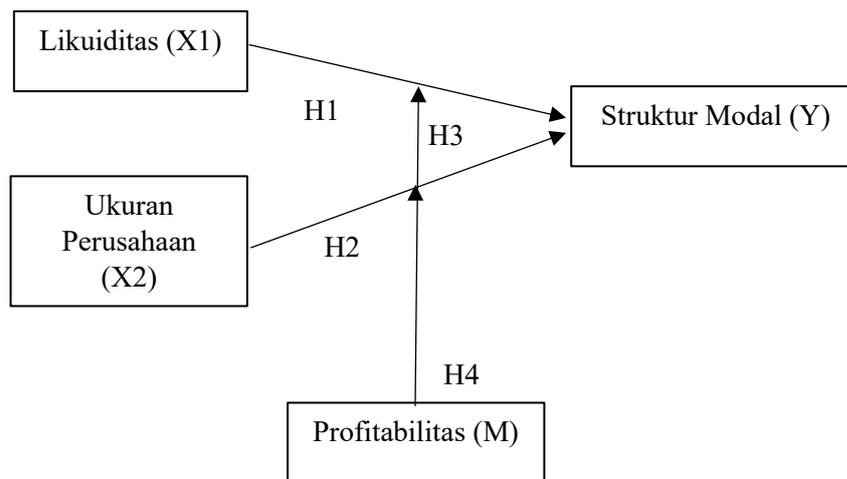
Perusahaan menggunakan strategi *pecking order* untuk mendapatkan uang tambahan dengan menjual aset, seperti menjual bangunan, tanah, inventaris, dan aset lainnya (Fahmi, 2017:193). Teori *pecking order* menjelaskan mengapa perusahaan dengan tingkat keuntungan yang lebih tinggi cenderung memiliki tingkat utang yang lebih kecil.

Trade-off theory dalam struktur modal adalah melibatkan keseimbangan manfaat dan pengorbanan yang dihasilkan dari penggunaan utang. Menambah utang masih diperkenankan sejauh manfaat lebih besar dari pengorbanan yang dilakukan. Tambahan utang sudah tidak diperbolehkan apabila pengorbanan karena penggunaan utang sudah lebih besar (Umdiana & Claudia, 2020).

Pengguna informasi yang terdiri dari investor, calon investor, kreditur akan merespon atas informasi yang diterima dari perusahaan sebagai bentuk sinyal yang diberikan oleh perusahaan terkait kondisi perusahaan. Dalam penelitian ini pengguna informasi yang dimaksud adalah kreditur sebagai penyedia dana eksternal. Sinyal kepada pihak eksternal dapat berupa sinyal positif maupun sinyal negatif yang tercermin dalam laporan keuangan yang diterbitkan oleh perusahaan. Perusahaan memberikan informasi laporan keuangan karena adanya asimetri informasi antara perusahaan dan pihak luar. Perusahaan lebih tahu mengenai

kondisi keuangan perusahaan daripada pihak luar seperti kreditur dan investor (Hardini & Mildawati, 2021).

Perusahaan memberikan sinyal yang positif menunjukkan bahwa kinerja perusahaan baik sehingga pihak eksternal akan menerima kabar baik, sebaliknya sinyal negatif yang diberikan oleh suatu perusahaan menunjukkan bahwa kinerjanya sedang menurun atau dalam kondisi yang kurang baik, sehingga informasi negatif akan diterima oleh pihak luar (Dewi & Praptoyo, 2022). Gambar 2 menunjukkan kerangka konseptual pada penelitian ini.



Gambar 2. Kerangka Konseptual Penelitian

Perusahaan dengan likuiditas yang tinggi cenderung tidak membutuhkan dana eksternal. Perusahaan yang memiliki likuiditas tinggi memiliki dana internal perusahaan yang besar sehingga cukup untuk memenehui kebutuhan inestasi, hal ini tentu berkaitan dengan *pecking-order theory* (Purnama & Purnama, 2020). Hasil penelitian yang dilakukan oleh Erwin *et al.* (2021) menunjukkan bahwa akibat dari tingginya *current ratio* adalah perusahaan menanggung utangnya dengan modal sendiri sehingga tingkat utang yang digunakan oleh perusahaan relatif rendah sehingga dapat memperkecil risiko kebangkrutan. Penelitian yang dilakukan oleh Bako dan Marsoem (2020), Purnama dan Purnama (2020), Erwin *et al.* (2021), Salam & Sunarto (2022), Supeno *et al.* (2022), Kho dan Susanti (2023), Setiawati dan Veronica (2020) mengungkapkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal.

H1: Likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal

Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat dilihat dari total aktivanya. Penelitian ini mengukur ukuran perusahaan dengan jumlah total aset yang dimiliki oleh perusahaan, karena total aset biasanya lebih besar dari variabel keuangan lainnya. Perusahaan dengan ukuran besar biasanya memiliki keunggulan dibanding perusahaan yang berukuran kecil. Perusahaan yang lebih besar cenderung memiliki lebih banyak sumber modal sehingga kecil kemungkinan bangkrut dan mampu untuk memenuhi tugasnya. Hasil penelitian Andika dan Sedana (2019), Sarjana dan Yadnya (2020), Jaya *et al.* (2021), Ibrahim dan Sudirgo (2023), Rahmiyati *et al.* (2023), Pramana dan

Darmayanti 2020), Savitri *et al.* (2021) mengungkapkan bahwa ukuran perusahaan dapat memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.

H2: Ukuran Perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal

Besarnya likuiditas perusahaan menggambarkan kemampuan perusahaan dalam membiayai semua operasional perusahaan tanpa harus menggunakan utang. Dengan demikian, akan memberikan kontribusi terhadap *cash inflow* yang akan meningkatkan profitabilitas (Salam dan Sunarto, 2022). Sesuai dengan *pecking-order theory*, perusahaan akan mendahulukan penggunaan dana internal daripada dana eksternal atau penggunaan utang. Penelitian yang dilakukan oleh Bako dan Marsoem (2020), Purnama dan Purnama (2020), Erwin *et al.* (2021), Salam dan Sunarto (2022), Supeno *et al.* (2022), Kho dan Susanti (2023), Setiawati dan Veronica (2020) mengungkapkan bahwa profitabilitas memoderasi pengaruh likuiditas terhadap struktur modal

H3: Profitabilitas mampu memoderasi pengaruh likuiditas terhadap struktur modal

Ukuran perusahaan menggambarkan besar atau kecilnya sebuah perusahaan yang dapat diukur melalui total aktiva, jumlah penjualan, rata-rata total penjualan, dan rata-rata total aktiva yang dimiliki suatu perusahaan (Hidayat, 2019). Jumlah aset yang dimiliki suatu perusahaan akan menunjukkan ukuran perusahaan. Ukuran Perusahaan yang semakin besar menyebabkan, semakin besar pula kecenderungan untuk menggunakan utang sebagai pendanaan perusahaan, karena perusahaan besar membutuhkan dana besar untuk membiayai aktivitas perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Andika dan Sedana (2019), Sarjana dan Yadnya (2020), Jaya *et al.* (2021), Ibrahim dan Sudirgo (2023), Rahmiyati *et al.* (2023), Pramana dan Darmayanti 2020), Savitri *et al.* (2021) mengungkapkan bahwa profitabilitas memoderasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal.

H4: Profitabilitas mampu memoderasi pengaruh ukuran Perusahaan terhadap struktur modal

METODE PENELITIAN

Tabel 1.

Daftar Nama Perusahaan

NO	NAMA PERUSAHAAN	KODE
1.	Unilever Indonesia Tbk	UNVR
2.	Victoria Care Indonesia Tbk	VICI
3.	Kino Indonesia Tbk	KINO
4.	Mandom Indonesia Tbk	TCID
5.	Mustika Ratu Tbk	MRAT
6.	Martina Berto Tbk	MBTO

Sumber: www.idx.co.id

Pada penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif yang bersifat asosiatif. Penelitian ini menggunakan sampel sebanyak 6 perusahaan sub sektor kosmetik dan keperluan rumah tangga yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022. Sampel dalam penelitian ini adalah sensus sampling (sampel jenuh) yaitu semua populasi digunakan sebagai sampel. Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yaitu data yang diperoleh dari

hasil pengambilan data oleh orang lain atau lembaga tertentu dengan rincian pada Tabel 1.

Data sekunder tersebut didapatkan dalam laporan keuangan setiap tahunnya yang dipublikasikan oleh perusahaan subsektor kosmetik dan keperluan rumah tangga yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) yang dapat diakses melalui www.idx.co.id. Teknik analisis data yang digunakan pada penelitian ini adalah uji *moderated regression analysis*.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil dari uji statistik deskriptif penelitian variabel likuiditas, ukuran perusahaan, profitabilitas, dan struktur modal pada sektor kosmetik dan keperluan rumah tangga yang terdaftar di BEI Tahun 2018-2022 disajikan dalam Tabel 2.

Tabel 2.
Hasil Uji Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Likuiditas	30	0,61	9,22	2,4797	2,35305
Ukuran Perusahaan	30	26,96	30,66	28,3603	1,26947
Profitabilitas	30	-0,65	1,45	0,2100	0,55609
Struktur Modal	30	0,24	3,58	1,0807	0,98080
Valid N (listwise)	30				

Sumber: Data sekunder diolah, 2024

Hasil analisis data deskriptif pada Tabel 2 menunjukkan bahwa Likuiditas yang diproksikan dengan *current ratio* memiliki rentang nilai dari 0,61 (Unilever Indonesia Tbk tahun 2021 dan 2022) sampai 9,22 (Mandom Indonesia Tbk tahun 2020). Rata-rata nilai likuiditas sebesar 2,4797 dan standar deviasi sebesar 2,35305. Nilai rata-rata lebih besar dari standar deviasi menunjukkan bahwa data memiliki variasi yang lebih rendah atau lebih homogen. Ini dapat menunjukkan bahwa setiap titik data dalam sampel memiliki nilai yang relatif sama atau tidak jauh berbeda dari rata-rata.

Ukuran perusahaan yang diproksikan dengan *size* memiliki rentang nilai dari 26,96 (Mustika Ratu Tbk tahun 2018) sampai 30,66 (Unilever Indonesia Tbk Tahun 2019). Rata-rata nilai ukuran perusahaan sebesar 28,3603 dan standar deviasi sebesar 1,26947. Nilai rata-rata lebih besar dari standar deviasi menunjukkan bahwa data memiliki variasi yang lebih rendah atau lebih homogen. Ini dapat menunjukkan bahwa setiap titik data dalam sampel memiliki nilai yang relatif sama atau tidak jauh berbeda dari rata-rata.

Profitabilitas yang diproksikan dengan ROE memiliki rentang nilai dari -0,65 (Kino Indonesia Tbk Tahun 2022) sampai 1,45 (Unilever Indonesia Tbk Tahun 2020). Rata-rata nilai profitabilitas sebesar 0,2100 dan standar deviasi sebesar 0,55609. Nilai rata-rata lebih kecil dari standar deviasi menunjukkan bahwa data memiliki variasi yang lebih tinggi atau lebih heterogen yang artinya terjadinya penyimpangan yang tinggi dalam kumpulan data yang merupakan representasi yang buruk dari keseluruhan data.

Struktur modal yang diproksikan dengan DER memiliki rentang nilai dari 0,24 (Mandom Indonesia Tbk Tahun 2018) sampai 3,58 (Unilever Indonesia Tbk Tahun 2022). Rata-rata nilai likuiditas sebesar 1,0807 dan standar deviasi sebesar 0,98080. Nilai rata-rata lebih besar dari standar deviasi menunjukkan bahwa data memiliki variasi yang lebih rendah atau lebih homogen. Ini dapat menunjukkan bahwa setiap titik data dalam sampel memiliki nilai yang relatif sama atau tidak jauh berbeda dari rata-rata.

Uji normalitas dilakukan untuk menguji apakah dalam model regresi, residual atau variabel pengganggu memiliki distribusi normal atau tidak. Normalitas suatu data diuji dengan menggunakan statistik nonparametrik dengan metode uji satu sampel *Kolmogorov-Smirnov*.

Tabel 3.
Hasil Uji Normalitas *Kolmogorov-Smirnov*

		<i>Unstandardized Residual</i>
N		30
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0,0000000
	Std. Deviation	0,48174258
Most Extreme Differences	Absolute	0,107
	Positive	0,080
	Negative	-0,107
Test Statistic		0,107
Asymp. Sig. (2-tailed)		0,200 ^{c, d}

sumber: Data sekunder diolah, 2024

Berdasarkan hasil uji normalitas dengan *Kolmogorov-Smirnov* pada Tabel 3 diketahui nilai probabilitas p atau *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar 0,200, dan lebih besar dibandingkan tingkat signifikansi, yakni 0,05. Hal ini berarti asumsi normalitas dipenuhi atau data terdistribusi secara normal.

Tabel 4.
Hasil Uji Autokorelasi

Model	R	<i>R Square</i>	<i>Adjusted R square</i>	<i>St. Error of the Estimate</i>	<i>Durbin-Watson</i>
1	0,871 ^a	0,759	0,751	0,50878	2,160

Sumber: Data sekunder diolah, 2024

Tabel 4 menunjukkan besarnya nilai Durbin Watson sebesar 2,160 berada di antara batas ($du = 1,6498$) dan ($4 - du = 2,3502$). Model regresi yang baik adalah yang tidak mengandung gejala autokorelasi dengan kriteria $du < dw < (4 - du)$. Pada hasil uji autokorelasi diperoleh $1,6498 < 2,160 < 2,3502$, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi gejala autokorelasi.

Pengujian multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah ditemukan korelasi antar variabel independen dalam suatu model regresi. Model regresi yang baik seharusnya tidak mengandung korelasi antar variabel independen. Multikolinearitas di dalam model regresi dapat dilihat dari nilai *tolerance* dan *variance inflation factor (VIF)*, apabila nilai *tolerance* $> 0,10$ atau sama dengan nilai $VIF < 10$ menunjukkan tidak adanya multikolinearitas.

Tabel 5.
Hasil Uji Multikolinearitas

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	Likuiditas	0,797	1,255
	Ukuran Perusahaan	0,143	7,007
	Profitabilitas	0,157	6,385

Sumber: Data sekunder diolah, 2024

Tabel 5 menunjukkan bahwa variabel likuiditas, ukuran perusahaan dan profitabilitas memiliki nilai *tolerance* lebih dari 10 persen dan nilai VIF lebih kecil dari 10 yang menunjukkan tidak terdapat gejala multikoleniaritas pada penelitian ini.

Tujuan dari uji heteroskedastisitas adalah untuk menguji apakah terdapat ketidaksamaan *variance* antara residual pengamatan yang satu dengan pengamatan yang lain dalam suatu model regresi. Jika model regresi memuat gejala heteroskedastisitas maka akan menghasilkan hasil prediksi yang berbeda-beda. Mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedasitas dapat dilakukan dengan uji Glejser.

Tabel 6.
Hasil Uji Heteroskedastisitas

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		t	Sig.
		B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	0,622	0,764			0,814	0,429
	Likuiditas	-0,038	0,062	-0,244		-0,615	0,548
	Ukuran Perusahaan	-0,156	0,256	-0,302		-0,610	0,551
	Profitabilitas	-0,012	0,045	-0,133		-0,253	0,804

Sumber: Data sekunder diolah, 2024

Hasil pengujian pada Tabel 6, dapat diketahui nilai signifikansi setiap variabel eksogen (bebas) lebih besar dari 0,05 (Sig. > 0,05), sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi masalah heteroskedastisitas pada penelitian ini.

Moderated Regression Analysis (MRA) merupakan uji regresi yang menentukan hubungan variabel bebas dan variabel terikat yang kekuatannya dipengaruhi variabel pemoderasi. Berikut adalah hasil dari analisis regresi moderasi pada Tabel 7.

Hasil perhitungan uji t dapat dilihat pada Tabel 7 menunjukkan likuiditas memiliki nilai koefisien Beta sebesar -0,300 yang mengindikasikan arah negatif. Nilai Signifikansi sebesar 0,000, nilai tersebut lebih kecil dibandingkan dengan taraf nyata $\alpha = 0,05$. Hasil ini menunjukkan likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Berdasarkan penjelasan tersebut maka disimpulkan bahwa hipotesis pertama (H_1) yang berbunyi “likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal” diterima.

Tabel 7.
Hasil Uji *Moderate Regression Analysis*

Model		<i>Unstandardized Coefficients</i>		<i>Standardized Coefficients</i>		Sig.
		B	Std. Error	Beta	t	
1	(Constant)	-4,690	2,110		-2,222	0,036
	Likuiditas	-0,125	0,030	-0,300	-4,120	0,000
	Ukuran Perusahaan	0,207	0,076	0,905	2,710	0,012
	Profitabilitas	8,974	1,605	5,088	5,590	0,000
	X1*M	-0,566	0,737	-0,258	-1,516	0,143
	X2*M	-0,325	0,064	-3,466	-5,068	0,000

Sumber: Data sekunder diolah, 2024

Hasil perhitungan uji t dapat dilihat pada Tabel 7 menunjukkan ukuran perusahaan memiliki nilai koefisien Beta sebesar 0,905 yang mengindikasikan arah positif. Nilai Signifikansi sebesar 0,012, nilai tersebut lebih kecil dibandingkan dengan taraf nyata $\alpha = 0,05$. Hasil ini menunjukkan ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Berdasarkan penjelasan tersebut maka disimpulkan bahwa hipotesis kedua (H2) yang berbunyi “ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal” diterima.

Hasil perhitungan uji t dapat dilihat pada Tabel 7 menunjukkan interaksi likuiditas dengan profitabilitas memiliki nilai signifikansi t sebesar 0,143, nilai tersebut lebih besar dibandingkan dengan taraf nyata $\alpha = 0,05$. Hasil ini menunjukkan profitabilitas tidak dapat memoderasi pengaruh likuiditas terhadap struktur modal. Berdasarkan penjelasan tersebut maka disimpulkan bahwa hipotesis ketiga (H3) yang berbunyi “profitabilitas mampu memoderasi pengaruh likuiditas terhadap struktur modal” ditolak.

Hasil perhitungan uji t dapat dilihat pada Tabel 7 menunjukkan interaksi ukuran perusahaan dengan profitabilitas memiliki nilai signifikansi t sebesar 0,000, nilai tersebut lebih kecil dibandingkan dengan taraf nyata $\alpha = 0,05$. Hasil ini menunjukkan profitabilitas dapat memoderasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal. Selanjutnya, nilai signifikansi β_2 sebesar 0,012 dan interaksi ukuran perusahaan dan profitabilitas memiliki nilai signifikansi β_5 sebesar 0,000 yang berarti moderasi ini termasuk moderasi semu (*quasi moderator*). Berdasarkan penjelasan tersebut maka disimpulkan bahwa hipotesis keempat (H4) yang berbunyi “profitabilitas mampu memoderasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal” diterima.

Hasil pengujian pada Tabel 8 menunjukkan nilai signifikansi F adalah 0,000. Nilai signifikansi $\leq 0,05$ berarti bahwa secara simultan variabel bebas berpengaruh signifikan terhadap variabel terikat. Dapat disimpulkan bahwa nilai signifikansi 0,000 dalam penelitian ini berarti bahwa model regresi yang dihasilkan dapat memprediksi hubungan antar variabel.

Tabel 8.
Hasil Uji Kelayakan Model (Uji F)

Model		<i>Sum of Squares</i>	<i>df</i>	<i>Mean Square</i>	F	Sig.
1	Regression	25,229	5	5,046	45,392	0,000 ^b
	Residual	2,668	24	0,111		
	Total	27,897	29			

Sumber: Data sekunder diolah, 2024

Tabel 9.
Hasil Uji Koefisien Determinasi (R²)

Model	R	<i>R Square</i>	<i>Adjusted R Square</i>	<i>Std. Error of the Estimate</i>
1	0,951 ^a	0,904	0,884	0,33341

Sumber: Data sekunder diolah, 2024

Tabel 9 menunjukkan bahwa nilai *adjusted R square* sebesar 0,884, hal ini berarti bahwa 88,4 persen variasi dari variabel bebas mampu menjelaskan variabel terikat, sedangkan sebesar 11,6 persen dipengaruhi oleh variabel lain di luar penelitian ini.

Hasil pengujian hipotesis pertama (H₁) menunjukkan likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Berdasarkan penjelasan tersebut maka disimpulkan bahwa hipotesis pertama (H₁) yang berbunyi “likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal” diterima. Sejalan dengan teori *pecking-order*; perusahaan akan mendahulukan pendanaan internal daripada eksternal seperti utang. Hasil penelitian yang dilakukan oleh (Erwin *et al.*, (2021) menunjukkan bahwa akibat dari tingginya current ratio adalah perusahaan menanggung utangnya dengan modal sendiri sehingga tingkat utang yang digunakan oleh perusahaan relatif rendah sehingga dapat memperkecil risiko kebangkrutan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Dewi & Fachrurrozie (2021), (Salam & Sunarto, 2022), (Purnama & Purnama, 2020), (Erwin *et al.*, (2021), (Supeno *et al.*, 2022), (Kho dan Susanti, 2023), (Setiawati dan Veronica, 2020) yang mengungkapkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal.

Hasil pengujian hipotesis kedua (H₂) menunjukkan ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Berdasarkan penjelasan tersebut maka disimpulkan bahwa hipotesis kedua (H₂) yang berbunyi “ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal” diterima. Perusahaan besar pada umumnya mempunyai kemungkinan bangkrut yang relatif kecil sehingga lebih mudah untuk melakukan pinjaman ke bank, sehingga menurut teori trade-off, semakin besar perusahaan maka perusahaan dapat memakai utang lebih banyak, ini terkait rendahnya risiko perusahaan besar (Lubis dan Arief, 2022). Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Andika dan Sedana (2019), (Sarjana & Yadnya, 2020), (Jaya *et al.*, 2021), (Ibrahim dan Sudirgo, 2023), (Rahmiyati *et al.*, 2023), (Pramana dan Darmayanti, 2020), (Savitri *et al.*, 2021) mengungkapkan bahwa ukuran perusahaan dapat memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.

Hasil pengujian hipotesis ketiga (H_3) menunjukkan profitabilitas tidak dapat memoderasi pengaruh likuiditas terhadap struktur modal. Berdasarkan penjelasan tersebut maka disimpulkan bahwa hipotesis ketiga (H_3) yang berbunyi “profitabilitas memoderasi pengaruh likuiditas terhadap struktur modal” ditolak. Besar kecilnya tingkat profitabilitas tidak memengaruhi likuiditas perusahaan dalam menentukan struktur modal. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Dewi & Fachrurrozie, 2021), (Salam & Sunarto, 2022), (Bako dan Marsoem, 2020), (Purnama & Purnama, 2020), (Erwin *et al.*, (2021), (Supeno *et al.*, 2022), (Kho dan Susanti, 2023), (Setiawati dan Veronica, 2020) yang mengungkapkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal.

Hasil pengujian hipotesis keempat (H_4) maka disimpulkan bahwa hipotesis keempat (H_4) yang berbunyi “profitabilitas memoderasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal” diterima. Penggunaan utang pada perusahaan besar dapat dipengaruhi oleh profitabilitas. Perusahaan besar dengan proporsi laba yang besar akan lebih mudah mendapatkan kepercayaan dari kreditur. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Salam & Sunarto (2022) yang mengungkapkan bahwa profitabilitas mampu memoderasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal.

Hasil penelitian juga menambah bukti empiris profitabilitas tidak mampu memoderasi pengaruh likuiditas terhadap struktur modal serta menambah bukti empiris profitabilitas mampu memoderasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal. Penelitian juga mendukung *pecking order theory* dan *trade off theory*. Hasil penelitian likuiditas yang meningkat dapat menurunkan struktur modal perusahaan, sesuai dengan *teori pecking-order* menjelaskan bahwa perusahaan lebih memprioritaskan pendanaan internal yang diperoleh dari pos laba ditahan (*retained earnings*) daripada pendanaan eksternal. Hasil penelitian semakin besar ukuran perusahaan, semakin besar pula kemungkinan perusahaan menggunakan utang, sesuai dengan *teori trade off* dalam struktur modal adalah melibatkan keseimbangan manfaat dan pengorbanan yang dihasilkan dari penggunaan utang.

SIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan yang telah diuraikan, maka dapat ditarik simpulan yaitu, likuiditas memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan subsektor kosmetik dan keperluan rumah tangga yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022. Ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan subsektor kosmetik dan keperluan rumah tangga yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022. Profitabilitas tidak mampu memoderasi pengaruh likuiditas terhadap struktur modal pada perusahaan subsektor kosmetik dan keperluan rumah tangga yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022. Profitabilitas mampu memoderasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal pada perusahaan subsektor kosmetik dan keperluan rumah tangga yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022.

Beberapa saran yang dapat diberikan berdasarkan hasil penelitian adalah bagi manajemen perusahaan penting untuk menjaga likuiditas dengan memastikan posisi kas yang sehat dan adanya sumber pendanaan yang memadai. Selanjutnya, manajemen perusahaan perlu meningkatkan dan menjaga total aset yang dimiliki yang berpengaruh terhadap ukuran perusahaan. Bagi calon kreditur maupun investor yang ingin memberikan modal pada suatu perusahaan pada subsektor kosmetik dan keperluan rumah tangga yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

REFERENSI

- Alam, M. S., & Kurniasih, A. (2020). Determinant of Capital Structure of Property and Real Estate Companies in Indonesia Stock Exchange. *Dinasti International Journal of Economics, Finance, and Accounting*, 1(4), 659-668.
- Andika, I. K. R., & Sedana, I. B. P. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva, dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(9), 5803.
- Antoro, W., Sanusi, A., & Asih, P. (2020). The Effect of Profitability, Company Size, Company Growth on Firm Value Through Capital Structure in Food and Beverage Companies on The Indonesia Stock Exchange 2014-2018 Period. *International Journal of Advances in Scientific Research and Engineering*, 06(09), 36-43.
- Apsari, G. A. P. I., & Dana, I. M. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva dan Size terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Barang Konsumsi di BEI. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 7(12), 6842-6871.
- Arini, L. S., & Adiningsih, S. H. T. (2022). Influence ROA, Structure Assets, Growth Opportunity, Sales Growth and Current Ratio Towards Structure Capital Study Empirical in The Company Manufacturing Sector Industry on The Exchange Effect English 2013-2016. *Journal Of World Science*, 1(8), 618-633.
- Bako, S. M., & Marsoem, B. S. (2020). Determinant of Capital Structure of Coal Sub-Sector Mining Companies Listed on Indonesia Stock Exchange. In *International Journal of Innovative Science and Research Technology*, 5(9), 1446-1454.
- Berniz, Y.M., Rahmawati, I.Y., Jayanti, E. (2023). *Perkembangan Teori Manajemen*. Purwokerto: UM Purwokerto Press
- Darma, I. D. G. A., & Dewi, S. K. S. (2023). Pengaruh Profitabilitas dan Likuiditas terhadap Harga Saham dengan Struktur Modal sebagai Variabel Intervening. *E-Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana*, 12(08), 1529-1537.
- Dewi, C. R., & Fachrurrozie. (2021). The Effect of Profitability, Liquidity, and Asset Structure on Capital Structure with Firm Size as Moderating Variable. *Accounting Analysis Journal*, 10(1), 32-38.
- Dewi, L. A., & Praptoyo, S. (2022). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan.
- Fahmi. I. (2018). *Pengantar Manajemen Keuangan*. Bandung: Alfabeta
- Fauzia, Nurhayati, N., Pratiwi, S., dan Djuanda, G. (2023). *Reaksi Pasar Modal pada Masa Pandemi Covid-19 pada Industri Barang Konsumsi (Subsektor Farmasi, Subsektor Rokok, dan Subsektor Kosmetik dan Barang Keperluan Rumah Tangga)*. Penerbit Tahta Media.
- Fuena, L., & Widjaja, I. (2020). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan *Building Construction* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen Bisnis dan Kewirausahaan*, 5(2), 161-166.

- Hidayat, W. W. (2019). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Return on Equity dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia. *Fakultas Ekonomi*, 21(1), 67–75.
- Idx.co.id (2024). Perusahaan subsektor kosmetik dan keperluan rumah tangga. <https://www.idx.co.id/id>.
- Ibrahim, B. P., & Sudirgo, T. (2023). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, 5(1), 44–54.
- Jaya, A., Hamzah, D., Pono, M., & Nursyamsi, I. (2021). The Influence of Financial Flexibility, Managerial Ownership, Firm Size on Capital Structure, and Firm Value on Infrastructure, Utility, and Transportation Companies. *International Journal of Science, Technology, and Management*, 2(4), 1371-1377.
- Kho, A. R., & Susanti, M. (2023). The Effect of Profitability and Liquidity on Capital Structure with Firm Size as Moderating Variable. *International Journal of Application on Economics and Business (Ijaeb)*, 1(3), 2987–1972.
- Lubis, N., & Arief, M. (2022). Pengaruh Struktur Aset, Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal dan Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang Listing di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-202. *Jurnal Ilmu Komputer, Ekonomi dan Manajemen*, 2(2), 2867-2892.
- Nurdianingsih, Resti., & Suryadi, Edy. (2021). Analisis Perbandingan Portofolio Optimal dengan Menggunakan Model Single Indeks dan Model Markowitz dalam Penetapan Investasi Saham. *Jurnal Produktivitas*, 8, 46-55.
- Panjaitan, F. R., Minan, H. K., & Arief, M. (2023). The Effect of Liquidity, Profitability and Company Size on Company Value with Capital Structure as an Intervening Variable in Manufacturing Companies Listed on The Idx in 2016- 2020. *International Journal of Economics and Management*, 1(01), 19–29.
- Pramana, I. W. S., & Darmayanti, N. P. A. (2020). Profitabilitas, Struktur Aktiva, dan Ukuran Perusahaan Berpengaruh terhadap Struktur Modal Perusahaan Otomotif. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 9(6), 2127.
- Purnama, M., & Purnama, O. (2020). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, dan Pertumbuhan Aset terhadap Struktur Modal. *Eco-Buss*, 2(3), 18–31.
- Rahmiyati, N., Mulatsih, L. S., Alfiana, A., Afriyeni, P., & Wibowo, T. S. (2023). The Effect of Firm Size and Sales Growth on Profitability Mediated by Capital Structure. *Kontigensi: Jurnal Ilmiah Manajemen*, 11(1), 105–114.
- Salam, J. A., & Sunarto, S. (2022). Pengaruh Likuiditas, *Growth Opportunity* dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2020). *Jurnal Pendidikan Tambusai*, 6(2), 9165–9178.
- Sarjana, I. G. D., & Yadnya, I. P. (2020). Effect of Profitability, Firm Size and Tax on Capital Structure. In *American Journal of Humanities and Social Sciences Research* (Issue 2).
- Savitri, D. A. M., Kurniasari, D., & Mbiliyora, A. (2021). Pengaruh Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel *Intervening* (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2019). *Jurnal Akuntansi dan Pajak*, 21(2), 500–507.
- Setiawati, M., & Veronica, E. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aset, Ukuran Perusahaan, Risiko Bisnis, Pertumbuhan Penjualan, Pertumbuhan Perusahaan, Likuiditas terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Sektor Jasa Periode 2016-2018. *Jurnal Akuntansi*, 12(2), 294–312.

- Suherman, Purnamasari, R., & Mardiyanti, U. (2019). Pengaruh Struktur Aset, Likuiditas, dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal yang Dimoderasi Oleh Ukuran Perusahaan. *Mix: Jurnal Ilmiah Manajemen*, 9(2), 369.
- Supeno, A., Ali, H., & Priyati, R. Y. (2022). Effect of Profitability and Liquidity on Capital Structure and Value of Plantation Companies in Indonesia. *Dinasti International Journal of Economics, Finance and Accounting*, 2(6), 621–636.
- Umdiana, N., & Claudia, H. (2020). Struktur Modal Melalui *Trade Off Theory*. *Jurnal Akuntansi Kajian Ilmiah Akuntansi (Jak)*, 7(1), 52.
- Zulvia, Y., & Linda, L. M. (2019). The Determinants of Capital Structure in Manufacturing Companies Listed on The Indonesia Stock Exchange with The Firms' Size as A Moderating Variable. *Kne Social Sciences*, 3(11), 715.