

ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI STRUKTUR MODAL

Rico Elhando Badri¹

¹Institut Informatika dan Bisnis Darmajaya

Email : ricoelhando@darmajaya.ac.id

ABSTRAK

Struktur modal menyeimbangkan modal eksternal (jangka panjang) dengan modal internal. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh likuiditas, keunikan dan profitabilitas terhadap struktur modal perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2014 hingga 2018. Sampel penelitian yang digunakan terdiri dari 7 perusahaan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia, target sampling menetapkan standar tertentu selama 5 tahun, dan jumlah data 35 perusahaan. Metode analisis data menggunakan regresi berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal. Hal ini dikarenakan perusahaan yang likuid cenderung menggunakan hutang dalam jumlah yang relatif kecil untuk modal kerjanya dan dapat memenuhi kebutuhan pembiayaannya, namun variabel keunikan mempengaruhi struktur modal. Keunikan produk perusahaan menyebabkan biaya tinggi, sehingga lebih banyak modal yang digunakan dan profitabilitas yang berfluktuasi tidak mempengaruhi struktur modal. Penurunan penjualan menyebabkan penurunan penjualan perusahaan.

Kata Kunci: Likuiditas, Uniqueness, Profitabilitas, Struktur Modal

ABSTRACT

The capital structure balances external (long-term) capital with internal capital. This research aims to find out the effect of liquidity, uniqueness and profitability on the capital structure of food and beverage subsector companies listed on the Indonesia Stock Exchange from 2014 to 2018. The research sample used consisted of 7 companies listed on the Indonesia Stock Exchange, sampling targets set certain standards for 5 years, and the amount of data of 35 companies. Data analysis methods use multiple regressions. The results of this study show that liquidity variables affect the structure of capital. This is because liquid companies tend to use relatively small amounts of debt for their working capital and can meet their financing needs, but unique variables affect the capital structure. The uniqueness of the company's products leads to high costs, so more capital is used and fluctuating profitability does not affect the capital structure. The decline in sales led to a decrease in the company's sales.

Keywords: Liquidity, Uniqueness, Profitability, Capital Structure

PENDAHULUAN

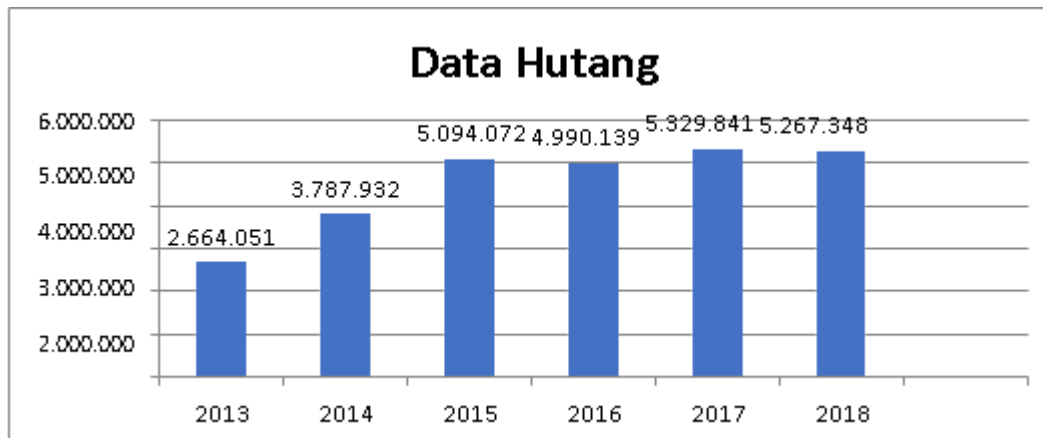
Struktur modal merupakan elemen penting dalam menjaga dan menjamin kelangsungan perusahaan karena manajer keuangan yang ditunjuk oleh para pemilik perusahaan harus mampu menentukan struktur modal yang optimal dengan cara menghimpun dana yang bersumber dari dalam maupun dari luar perusahaan secara efisien sehingga mampu meminimalkan biaya modal yang harus ditanggung perusahaan. Penggunaan sumber dana dalam struktur modal dapat berasal dari intern maupun ekstern perusahaan. Sumber dana intern adalah dana yang dibentuk atau

dihasilkan sendiri oleh perusahaan berupa laba ditahan sedangkan sumber dana ekstern adalah dana dari para kreditur dan peserta atau pengambil bagian dalam perusahaan (Joni and Lina 2010). Dana yang berasal dari kreditur merupakan hutang bagi perusahaan yang dapat juga disebut dengan modal asing (Negus and Pickering 2004) .

Perusahaan food and beverage adalah perusahaan yang bergerak di bidang industri makanan dan minuman. Perusahaan makanan dan minuman Indonesia berkembang pesat, terbukti dengan sesekali bertambahnya jumlah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Perusahaan ini mungkin sangat dibutuhkan oleh masyarakat untuk menjaga kepentingan prospek saat ini dan masa depan. Pilihan sektor makanan dan minuman adalah saham-saham tersebut yang paling tahan terhadap krisis mata uang atau ekonomi jika dibandingkan dengan sektor lainnya. Hal ini dikarenakan beberapa produk makanan dan minuman masih dibutuhkan dalam situasi krisis maupun non-krisis. Karena produk ini merupakan kebutuhan pokok masyarakat di seluruh Indonesia (Natalia et al. 2012) . Pertumbuhan dan perkembangan industri manufaktur sub sektor industri makanan dan minuman saat ini menyebabkan semakin pesatnya laju perekonomian dan meningkatnya permintaan konsumen terhadap produk.

Berdasarkan laporan keuangan hingga kuartal III 2017, pendapatan AISA turun 17,5% secara year on year (yoy) menjadi Rp 4,1 triliun. Penurunan juga terjadi pada laba bersih AISA sebesar 57% yoy menjadi Rp 176 miliar. Analisis menduga, kinerja yang tak sesuai harapan ini masih akan berlanjut hingga tahun depan. Terlebih, kini AISA semakin tertekan karena memiliki utang yang cukup besar. Pada April 2018, AISA sudah dibayangi utang yang akan jatuh tempo senilai Rp 900 miliar. Salah satu usaha untuk yang dilakukan AISA untuk membayar utang dan memperkuat struktur keuangan adalah dengan mendivestasi segmen bisnis beras. Perseroan akan melepas 70% saham anak usahanya di segmen bisnis beras, yaitu PT Dunia Pangan. Perusahaan tersebut merupakan induk usaha PT Indo Beras Unggul yang beberapa waktu lalu terjerat kasus hukum. Sekuritas Indonesia tertulis taksiran nilai wajar PT Dunia Pangan mencapai Rp 3,58 triliun. Dengan melakukan divestasi ini manajemen AISA berharap mampu melunasi utang sebesar Rp 2,37 triliun secara bertahap.

Gambar 1 Hutang Perusahaan PT Tiga Pilar Sejahtera Tahun 2014-2018



Sumber: Data Diolah

Berdasarkan data hutang AISA dari tahun 2013 sampai 2018 cenderung mengalami kenaikan setiap tahunnya. Besarnya hutang yang ada di perusahaan membuat perusahaan menjadi rendahnya kinerja keuangannya. Hal ini dikarenakan peningkatan hutang akan secara langsung meningkatkan beban bunga, sehingga perusahaan harus menutupinya dari laba operasi yang diperoleh. Karena total hutang yang semakin tinggi nantinya akan menimbulkan biaya hutang yang ditanggung perusahaan menjadi semakin meningkat (Nurcahyani and Daljono 2014). Semakin kecil biaya hutang, maka semakin kecil pula berkurangnya laba yang akan didapatkan oleh perusahaan sehingga total hutang yang semakin rendah akan menyebabkan laba perusahaan menjadi semakin meningkat. Dengan demikian hutang yang tinggi akan menurunkan kinerja keuangan.

Perusahaan harus dapat menekan jumlah hutang perusahaan, karena struktur modal dapat dikatakan optimal yaitu jika struktur modal tersebut dapat mengoptimalkan keseimbangan antara risiko dan pengembalian sehingga memaksimalkan harga saham. Untuk itu, dalam penetapan struktur modal suatu perusahaan perlu mempertimbangkan berbagai variabel yang memengaruhinya (Haryanto 2014). Tidak jarang perusahaan-perusahaan yang akhirnya tidak mampu memenuhi kewajiban tersebut bahkan dinyatakan pailit. Hingga kini belum ada rumus matematik yang tepat untuk menentukan jumlah optimal dari hutang dan ekuitas dalam struktur modal.

Tolok ukur suatu besaran atau skala perusahaan dapat diperlihatkan dari besarnya aset. Pada umumnya, perusahaan yang besar memiliki aset yang besar pula nilainya. Secara teoritis, perusahaan yang besar memiliki kepastian atau certainty yang lebih besar jika dibandingkan dengan perusahaan kecil (Cardilla et al, 2019). Perusahaan dengan ukuran yang besar akan memiliki fleksibilitas dan aksesibilitas dalam upayanya untuk mendapatkan dana dari pasar modal. Perusahaan dengan aset yang besar cenderung menggunakan modalnya sendiri dari pada harus menggunakan dana yang diperoleh dari hutang, karena semakin besar angkat rasio maka semakin besar perusahaan dibiayai oleh hutang dan semakin kecil dibiayai oleh ekuitas. Hal tersebut juga menunjukkan perusahaan memiliki hutang yang harus dilunasi sesuai waktu yang telah ditetapkan. Berkaitan dengan adanya pelunasan hutang atau kewajiban, perusahaan harus memiliki likuiditas (Zulkarnain 2020).

Berdasarkan uraian latar belakang masalah, Maka dapat ditentukan rumusan masalah dalam penelitian ini yaitu :Pengaruh likuiditas , uniqueness dan Profiabilitas terhadap struktur modal perusahaan food and beverages tahun 2014-2018. Manfaat yang diharapkan pada penelitian ini adalah bagi perusahaan dapat digunakan oleh investor sebagai pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi di pasar modal serta dapat menyesuaikan dengan cepat terhadap informasi baru. Bagi Emiten digunakan oleh emiten sebagai masukan dalam mengetahui proses pengambilan keputusan dengan melihat struktur modal perusahaan dan kinerja keuangan. Bagi peneliti selanjutnya Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan masukan dan menjadi bahan referensi bagi peneliti selanjutnya yang diimplementasikan untuk mengetahui pengaruh struktur modal. Berdasarkan rumusan masalah yang telah dipaparkan sebelumnya maka tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh Likuiditas, Uniqueness,dan Profiabilitas terhadap Struktur modal.

KAJIAN LITERATUR

Pecking Order Theory

Dalam teori pecking order, para manajer konsisten dengan tujuan utama perusahaan, yaitu memakmurkan kekayaan pemegang saham. Pada teori ini menyatakan bahwa perusahaan

cenderung lebih memilih pendanaan yang berasal dari internal perusahaan daripada eksternal. Penggunaan pendanaan eksternal dilakukan apabila dana internal perusahaan tidak mencukupi. Urutan yang dikemukakan dalam teori ini adalah laba ditahan, hutang, dan saham preferen serta yang terakhir adalah saham biasa. Urutan pendanaan ini menunjukkan bahwa pendanaan ini berdasarkan tingkat risiko atas keputusan dan biaya atas sumber pendanaan dari mulai yang termurah hingga yang paling mahal (Sartono Agus 2010).

Likuiditas adalah seberapa besar kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Likuiditas salah satunya diukur dengan rasio hutang yang merupakan rasio yang mengukur persentasi kebutuhan modal yang dibelanjai dengan hutang (Brigham dan Houston, 2006). Menurut Weston dan Copeland (1997) Current Ratio yang tinggi menandakan bahwa perusahaan tersebut dapat menggunakan aset yang likuid sebagai sumber pembiayaan sehingga posisi likuiditas sebuah perusahaan memiliki hubungan negatif dengan rasio DER.

Semakin besar likuiditas (Current Ratio) perusahaan maka struktur modalnya (dalam hal ini hutang) akan semakin berkurang karena perusahaan yang mempunyai aktiva lancar yang besar memiliki kemampuan untuk membayar hutangnya lebih besar. Dengan aktiva lancar yang besar ini, perusahaan akan lebih memilih untuk mendanai kegiatan usahanya dengan modal sendiri. Menurut (Armelia 2016) Variabel Likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan menurut (Guna and Sampurno 2018) variabel likuiditas memiliki pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal. Perusahaan yang memiliki current ratio yang cukup tinggi cenderung akan menghasilkan struktur modal yang tinggi juga.

H1 : Likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal

Keunikan produk perusahaan akan mengakibatkan biaya tinggi. Keunikan ini juga memerlukan spesifik pekerja dan Keunikan produk perusahaan akan mengakibatkan biaya tinggi. Keunikan ini juga memerlukan spesifik pekerja dan pemasok. Akibatnya, perusahaan menjadi sangat sulit mencairkan keuntungan sehingga banyak beralih ke bisnis lain.

Sementara penelitian yang dilakukan oleh chang et al. (2014) dan Kim et al. (2006) menemukan bahwa tidak ada efek keunikan pada struktur modal. Sementara itu, penelitian yang dilakukan oleh Cheema dan Kaikati (2010) menemukan bahwa produk yang lebih unik, itu akan lebih dituntut oleh konsumen dan sebagai hasilnya, pembelian mengalami peningkatan. Konsumen yang memiliki kebutuhan tinggi untuk keunikan akanya tinggi.

H2 : Uniqueness berpengaruh terhadap struktur modal

Profitabilitas terhadap struktur modal

Menurut pecking order theory, perusahaan dengan tingkat keuntungan yang besar memiliki sumber pendanaan internal yang lebih besar dan memiliki kebutuhan untuk melakukan pembiayaan investasi melalui pendanaan eksternal yang lebih kecil. Perusahaan yang memiliki sumber pendanaan internal yang besar cenderung menggunakan laba ditahan yang besar daripada menambah hutang perusahaan. Karena menggunakan sumber pendanaan internal memiliki resiko yang rendah dibandingkan menggunakan sumber pendanaan eksternal. Sehingga perusahaan yang memiliki kemampuan mendanai kegiatan operasionalnya dengan menggunakan sumber pendanaan internal tidak memerlukan adanya hutang. Menurut (Zuhro 2016) Variabel Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal sedangkan menurut (Maulina, Nuzula, and Nurlaily 2018) variabel profitabilitas secara parsial tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

H3 : Profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal.

METODE PENELITIAN

Jenis penelitian ini dikategorikan sebagai penelitian kuantitatif. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur subsektor food and beverages yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2014 – 2018 sebanyak 14 perusahaan. Sampel penelitian yang digunakan sebanyak 7 perusahaan di BEI, dimana metode yang digunakan adalah purposive sampling yaitu suatu metode pengambilan sampel dengan cara menetapkan kriteria-kriteria tertentu selama 5 tahun sehingga jumlah data sebanyak 35.

Tabel 3.1 Kriteria sampel.

No	Kriteria Jumlah Sampel	Jumlah
1.	Perusahaan manufaktur subsektor <i>food and beverage</i> yang terdaftar di BEI (Bursa Efek Indonesia) selama periode penelitian (2014–2018).	14
2	Perusahaan yang tidak menerbitkan laporan keuangan tahunan periode 2014–2018.	3
3	Perusahaan yang lebih banyak menggunakan modal Internalnya	7
4	Jumlah sample	7

Sumber : Data diolah, 2019.

Struktur Modal

Variabel dependen yang digunakan adalah Struktur Modal. Rasio ini digunakan untuk mengukur pertimbangan antara kewajiban yang dimiliki perusahaan dengan besarnya modal sendiri. Rasio ini juga dapat diartikan sebagai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban membayar hutangnya dengan jaminan modal sendiri. Rumus DER sebagai berikut (Kasmir 2008).

Likuiditas

Rasio likuiditas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan didalam membayar hutang jangka pendek yang telah jatuh tempo. *Current Ratio*, yaitu perbandingan antara aktiva lancar dengan hutang lancar yang merupakan kemampuan untuk membayar utang yang segera harus dipenuhi dengan aktiva lancar (Riyanto 2008). Semakin tinggi *current ratio* ini berarti semakin besar kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansial jangka pendek .

$$\text{Current Ratio} = \text{Aktiva Lancar} / \text{Hutang Lancar}$$

Uniqueness

Keunikan dari aset suatu perusahaan diukur dengan biaya penjualan terhadap penjualan bersih. Perusahaan dengan produk yang unik diharapkan untuk menunjukkan tingkat leverage yang lebih rendah karena dalam kasus kebangkrutan, pasar sekunder kompetitif untuk persediaan dan peralatan produksi mereka tidak ada (Kim, Heshmati, and Aoun 2006).

$$\text{Uniqueness} = \text{Selling Expences} / \text{Total Revenue}$$

Model Penelitian

Metode analisis data yang di gunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut : Statistika deskriptif, uji normalitas, heteroskedasitas, autokorelasi dan multikolonieritas (Ghozali 2009). Persamaan model regresi sebagai berikut :

$$SM = \alpha + \beta \text{ Likuiditas} + \beta \text{ Uniqueness} + \beta \text{ Profitabilitas} + e$$

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis deskriptif membantu untuk mendapatkan gambaran umum tentang objek penelitian. Informasi yang dibutuhkan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang

didapat dari website www.idx.co.id berupa data laporan keuangan dan annual report perusahaan manufaktur subsektor *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2014 – 2018. Variabel dalam penelitian ini terdiri dari Struktur modal, Likuiditas, *Uniqueness*, Profitabilitas. Statistik Deskriptif dari variabel sampel perusahaan manufaktur subsektor *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2014 sampai dengan 2018 disajikan dalam tabel 2.

Tabel 2. Statistika Deskriptif Variabel- Variabel Penelitian

Variabel	Min	Max	Mean	St Dev	N
Likuiditas	0,0035	7,6038	2,3913	1,7225	35
<i>Uniqueness</i>	-0,0884	0,4046	0,1076	0,1019	35
Profitabilitas	-0,0686	0,4555	0,1021	0,1108	35
Struktur Modal	0,1635	1,8722	0,7406	0,4331	35

Sumber : Data diolah, 2020

Pada tabel diatas menunjukkan bahwa dari jumlah 35 sample perusahaan selama periode pengamatan (2014-2018) Setiap variabel memiliki nilai Minimum, Maximum, Mean , dan Std Deviasi. Pada variabel struktur modal memiliki nilai maksimum sebesar 1,8722 yang dimiliki oleh Perusahaan PSDN , dan Nilai minimum sebesar 0,1635 yang dimiliki oleh perusahaan ULTJ dengan Nilai rata-rata struktur modal sebesar 0,7406. Sedangkan standar deviasi sebesar 0,4331.

Pada variabel Likuiditas memiliki nilai maksimum sebesar 7,6038 yang dimiliki oleh Perusahaan DLTA , dan Nilai minimum sebesar 0,0035 yang dimiliki oleh perusahaan ROTI dengan Nilai rata-rata Likuiditas sebesar 2,3913. Sedangkan standar deviasi sebesar 1,7225.

Pada variabel *Uniqueness* memiliki nilai maksimum sebesar 0,4046 yang dimiliki oleh Perusahaan DLTA , dan Nilai minimum sebesar -0,0884 yang dimiliki oleh perusahaan INDF dengan Nilai rata-rata *Uniqueness* sebesar 0,1076. Sedangkan standar deviasi sebesar 0,1019 .

Pada variabel Profitabilitas memiliki nilai maksimum sebesar 0,4555 yang dimiliki oleh Perusahaan DLTA , dan Nilai minimum sebesar -0,0686 yang dimiliki oleh perusahaan PSDN dengan Nilai rata-rata Profitabilitas sebesar 0,1021 . Sedangkan standar deviasi

sebesar 0,1108 .

Analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah menggunakan analisis regresi data panel. Data panel adalah kombinasi antara data silang tempat (*cross section*) dengan data runtut waktu (*time series*) . Alat analisis yang digunakan untuk mengetahui pengaruh likuiditas, *Uniqueness*, Profitabilitas terhadap Struktur Modal adalah uji regresi linear berganda sebagai berikut:

Tabel 3. Hasil Data Panel

<i>Variabel</i>	<i>Coefficient</i>	<i>t – statistics</i>
C	1,118685	8,357003
Likuiditas	-0,116769	-3,412932
<i>Uniqueness</i>	0,189614	0,228506
Profitabilitas	-1,167097	-1,390078
<i>Adjusted R-squared</i>		0,243511
<i>F-statistics</i>		4,648167
<i>Prob (f- Statistic)</i>		0,008515

Sumber : Data diolah peneliti (2020).

Model yang terbentuk pada penelitian ini membentuk persamaan regresi data panel sebagai berikut:

Struktur Modal = 1,118685 - 0,116769 Likuiditas + 0,189614 *Uniqueness* - 1,167097 Profitabilitas + e

Berdasarkan nilai uji statistik t atas variabel Likuiditas dengan nilai koefisien beta sebesar -0,116769 dan nilai t hitung sebesar -3,412932 dengan nilai probabilitas (0,0018) 0,18% < (0,05) 5%. Hasil ini menjelaskan bahwa variabel Likuiditas berpengaruh terhadap Struktur modal disebabkan Perusahaan yang banyak menggunakan aset likuid berarti dapat menghasilkan arus kas untuk mendanai kegiatan bisnis dan investasinya. Hal ini sejalan dengan penelitian Devi (Verena Sari 2013) dan (Antoni, 2016) yang menyatakan bahwa likuiditas mempengaruhi struktur modal dan perusahaan yang likuid cenderung tidak menggunakan leverage. Hal ini dikarenakan perusahaan yang likuid memiliki dana internal

yang besar, sehingga mereka menggunakan dana internal terlebih dahulu untuk mendanai investasinya sebelum menggunakan dana eksternal dengan leverage.

Kemudian pada nilai uji statistik t atas variabel *Uniqueness* dengan nilai koefisien beta sebesar 0,189614 dan nilai t hitung sebesar 0,228506 dengan nilai probabilitas (0,8208) $82,08\% > (0,05) 5\%$. Hasil ini menjelaskan bahwa variabel *Uniqueness* tidak berpengaruh terhadap Struktur modal. Hal ini sejalan dengan temuan (Chang et al., 2014) dan (Kim et al., 2006), yang tidak memiliki dampak yang jelas terhadap struktur modal. Keunikan produk perusahaan adalah mahal, sehingga lebih banyak modal yang digunakan. Keunikan ini juga membutuhkan pekerja dan pemasok tertentu. Akibatnya, perusahaan merasa sangat sulit untuk memonetisasi keuntungan mereka, dan banyak yang pindah ke perusahaan lain. Hal ini menyulitkan kreditur untuk membiayai usahanya. Sebuah studi oleh Cheema dan Kaikati (2010) menemukan bahwa semakin unik suatu produk, semakin tinggi permintaan dan akibatnya semakin banyak pembelian. Konsumen yang memiliki kebutuhan akan keunikan yang kuat termotivasi untuk membeli lebih banyak dari produk unik ini.

Pada uji statistik t atas variabel Profitabilitas dengan nilai koefisien beta sebesar -1,167097 dan nilai t hitung sebesar -1,390078 dengan nilai probabilitas (0,1744) $17,44\% > (0,05) 5\%$. Hasil ini menjelaskan bahwa variabel Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap Struktur modal. Temuan ini bertentangan dengan *packing order theory* bahwa perusahaan lebih memilih menggunakan dana internal sebagai sumber pendanaan. Jika pendanaan eksternal diperlukan, resesi akan mengurangi profitabilitas perusahaan, sehingga perusahaan akan menjadi yang pertama. Perkenalkan sistem sekuritas dan pre-order untuk menghindari ketergantungan yang berlebihan pada sumber utang atau modal. Menurut sebuah penelitian (Ulupui dan Prihatni 2018), profitabilitas yang tidak mempengaruhi struktur modal disebabkan oleh beberapa penyebab. Penurunan penjualan menyebabkan penurunan penjualan perusahaan. Penurunan penjualan tersebut disebabkan turunnya permintaan akibat penurunan daya beli. Hal ini sesuai dengan fenomena bahwa PT Tiga Pilar Sejahtera (AISAH) memiliki tingkat hutang yang tinggi yang tidak dapat menutupi hutang jangka pendek, sehingga mengakibatkan peningkatan total debt ratio dalam struktur modal.

Dari ketiga variabel independen yang dimasukkan dalam model mendapatkan hasil bahwa hanya variabel Likuiditas yang berpengaruh terhadap struktur modal sedangkan variabel *Uniqueness* dan Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan yang telah dilakukan untuk menjawab rumusan masalah penelitian, dapat disimpulkan bahwa :

1. Variabel likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal. Hal ini dapat terjadi karena perusahaan dengan tingkat likuiditas tinggi cenderung menggunakan utang relatif rendah dikarenakan aset lancar perusahaan yang mampu menutupi kebutuhan dana yang dibutuhkan oleh perusahaan.
2. Variabel *Uniqueness* tidak berpengaruh terhadap Struktur Modal. Keunikan produk perusahaan akan mengakibatkan biaya tinggi sehingga modal yang digunakan jauh lebih banyak. Keunikan ini juga memerlukan spesifik pekerja serta pemasok. Akibatnya, perusahaan menjadi sangat sulit mencairkan keuntungan sehingga banyak beralih ke bisnis lain.
3. Variabel Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap Struktur modal. Profitabilitas yang tidak berpengaruh terhadap struktur modal disebabkan oleh beberapa hal. Penjualan yang menurun menyebabkan perusahaan mengalami penurunan pendapatan. Penurunan penjualan tersebut disebabkan turunnya permintaan akibat daya beli masyarakat menurun.

DAFTAR PUSTAKA

- Agus, Sartono. 2010. "Manajemen Keuangan Teori Dan Aplikasi." *Edisi Keempat. Yogyakarta: BPFE.*
- Armelia, Shelly. 2016. "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Likuiditas Dan Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal Perusahaan Manufaktur Go Publik." *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)* 3 (2): 1–13.
- Babu, Suresh, and P K Jain. 1998. "Empirical Testing of Pecking Order Hypothesis with Reference to Capital Structure Practices in India." *Journal of Financial Management & Analysis* 11 (2): 63.
- Brigham, E, and F Houston. 2009. "Fundamentals of Financial Management, South-Western Cengage Learning."

- Cardilla, Aprilia Louise, Mochamad Muslih, and Dedi Rianto Rahadi. 2019. "Pengaruh Arus Kas Operasi, Umur Perusahaan, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2016." *Firm Journal of Management Studies* 4 (1): 66. <https://doi.org/10.33021/firm.v4i1.686>.
- Chang, Chun, Xin Chen, and Guanmin Liao. 2014. "What Are the Reliably Important Determinants of Capital Structure in China?" *Pacific Basin Finance Journal* 30: 87–113. <https://doi.org/10.1016/j.pacfin.2014.06.001>.
- Cheema, Amar, and Andrew M Kaikati. 2010. "The Effect of Need for Uniqueness on Word of Mouth." *Journal of Marketing Research* 47 (3): 553–63. <https://doi.org/10.1509/jmkr.47.3.553>.
- Dermawan Sjahrial, M M. 2007. "Pengantar Manajemen Keuangan." *Mitra Wacana Media*. Jakarta.
- Febriana, Elia, Djumahir -, and Achmad Djawahir. 2016. "Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen, Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Saham Manajerial Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Pada 2011-2013)." *Ekonomi Bisnis* 21 (2): 163–78.
- Ghozali, Imam. 2009. "Ekonometrika: Teori, Konsep Dan Aplikasi Dengan SPSS 17." *Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro*.
- Guna, Michael Adi, and R. Djoko Sampurno. 2018. "Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal (Studi Kasus Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di BEI Periode 2012-2016)." *Diponegoro Journal Of Management* 7 (2): 1–12. <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/dbr>.
- Haryanto, Sugeng. 2014. "Identifikasi Ekspektasi Investor Melalui Kebijakan Struktur Modal, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan Dan Gcpi." *Jurnal Dinamika Manajemen* 5 (2): 183–99. <https://doi.org/10.15294/jdm.v5i2.3660>.
- Joni, and Lina. 2010. "Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal." *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi* 12 (2): 81–96.
- Kasmir, S E. 2008. "MM. 2008." *Analisis Laporan Keuangan*. ——. 2011. "MM (2010)." *Pengantar Manajemen Keuangan*.
- Kim, Hyesung, Almas Heshmati, and Dany Aoun. 2006. "Dynamics of Capital Structure: The Case of Korean Listed Manufacturing Companies." *Asian Economic Journal* 20 (3): 275–302. <https://doi.org/10.1111/j.1467-8381.2006.00236.x>.
- Maulina, Gilda, Nila Firdausi Nuzula, and Ferina Nurlaily. 2018. "Pengaruh Faktor-Faktor Penentu Struktur Modal Terhadap Struktur Modal (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2016)." *Jurnal Administrasi Bisnis Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya Malang* 58 (1): 156–65.
- "Munawir2017." n.d.
- Natalia, Euginia, Fakultas Ilmu Administrasi, Universitas Brawijaya, and Penggunaan Model Markowitz. 2012. "penentuan portofolio saham yang optimal dengan model markowitz sebagai dasar penetapan investasi Saham (Studi Pada Perusahaan Food and Beverage Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun" 9 (1): 1–9.

- Negos, K, and Mj Pickering. 2004. "Scholar (11)." *Sage*.
- Nurchayani, Rifna, and Daljono Daljono. 2014. "Analisis Pengaruh Struktur Modal Terhadap Profitabilitas (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2010-2012)." Fakultas Ekonomika dan Bisnis.
- Riyanto, Bambang. 2008. "Pembelajaan Perusahaan." *Yogyakarta: BPFE*.
- Sartono Agus, R. 2010. "Manajemen Keuangan Teori Dan Aplikasi." Yogyakarta: BPFE UGM.
- Titman, Sheridan, and Roberto Wessels. 1988. "The Determinants of Capital Structure Choice." *The Journal of Finance* 43 (1): 1–19.
- Wangsawinangun, Rizki Zulhilmi. 2014. "Penetapan Struktur Modal Yang Optimal Dalam Upaya Meningkatkan Nilai Perusahaan (Studi Pada PT. Astra International, Tbk Dan Anak Perusahaan Tahun 2008-2012)." *Jurnal Administrasi Bisnis* 9 (2): 1–8.
- Zuhro, Fatimatuz. 2016. "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Aset, Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal." *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen* 5 (5): 1–16.
- Zulkarnain, Muhammad. 2020. "Pengaruh Likuiditas Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal" 22 (1): 49–54.