



Pengaruh *Current Ratio*, *Return on Asset*, Struktur Aktiva dan Kepemilikan Manajerial terhadap Struktur Modal (Studi Empiris pada Perusahaan yang Tergabung dalam Indeks LQ45 Non-Perbankan di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2023)

Jihan Nafisa Fitri^{1*}, Slamet Mudjijah²

^{1,2}Universitas Budi Luhur, Indonesia

E-mail: jihannafisa33@gmail.com¹, slamet.mudjijah@budiluhur.ac.id²

*Korespondensi penulis: jihannafisa33@gmail.com

Abstract. This research aims to determine the effect of *Current Ratio*, *Return on Asset*, *Asset Structure* and *Managerial Ownership* on *Capital Structure*. The population in this research is companies that are members of *Index LQ45* listed on the *Indonesia Stock Exchange* in financial reports for the 2019-2023 period. The sampling technique in this research used a purposive sampling method and a sample of 18 companies was obtained. The analysis technique used is multiple linear regression analysis using *IBM SPSS version 22*. software. The results of this research show *Current Ratio* and *Return on Asset* have a negative and significant effect on *Capital Structure*, *Asset Structure* have a positive and significant effect on *Capital Structure*, while *Managerial Ownership* has no effect on *Capital Structure*.

Keywords: *Current Ratio*, *Return on Asset*, *Asset Structure*, *Managerial Ownership*, *Capital Structure*.

Abstrak. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *Current Ratio*, *Return On Asset*, Struktur Aktiva dan Kepemilikan Manajerial terhadap Struktur Modal. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ45 non-perbankan di Bursa Efek Indonesia pada laporan keuangan periode 2019-2023. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* dan diperoleh sampel sebanyak 18 perusahaan. Teknik analisis yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda dengan menggunakan *software IBM SPSS versi 22*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *Current Ratio* dan *Return On Asset* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Struktur Modal, Struktur Aktiva berpengaruh positif dan signifikan terhadap Struktur Modal, sedangkan Kepemilikan Manajerial tidak berpengaruh terhadap Struktur Modal.

Kata kunci: *Current Ratio*, *Return on Asset*, Struktur Aktiva, Kepemilikan Manajerial, Struktur Modal.

1. PENDAHULUAN

Krisis ekonomi dan moneter yang terjadi di Indonesia sejak tahun 1997 membuat para investor, baik dari dalam maupun luar negeri lebih berhati-hati dalam menginvestasikan dananya terutama di pasar modal Indonesia. Para investor tentunya akan memilih perusahaan yang mampu menghasilkan tingkat pengembalian modal yang tinggi serta dapat terus mempertahankan pertumbuhannya (Hamzah, 2021). Indeks saham merupakan salah satu ukuran statistik yang dapat dijadikan sebagai indikator untuk menunjukkan harga saham berdasarkan kriteria tertentu. Indeks saham dapat mempermudah para investor dalam mengambil keputusan investasi yang tepat, mulai dari analisa sentimen pasar, portofolio, membuat model pengembalian investasi (*return*) sampai risiko sistematis. Bursa Efek Indonesia memiliki berbagai jenis indeks saham yang sampai saat ini sudah tercatat sebanyak

43 indeks, dimana salah satunya adalah indeks LQ45.

Indeks LQ45 merupakan daftar perusahaan yang memiliki saham paling likuid dan nilai perdagangan saham yang tinggi. Indeks LQ45 dibentuk dengan tujuan untuk melengkapi Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Indeks LQ45 terdiri dari 45 emiten likuid yang diseleksi melalui beberapa kriteria dalam kurun waktu tertentu. Kriteria yang dimaksud yaitu terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama minimal tiga bulan, memiliki aktivitas perdagangan pasar yang normal, serta memiliki kondisi finansial dan prospek pertumbuhan perusahaan yang baik. Bursa Efek Indonesia melakukan *review* secara berkala selama enam bulan terhadap kelompok saham yang terdaftar dalam indeks LQ45 untuk mengetahui apakah kinerja saham indeks LQ45 sudah memenuhi kriteria yang telah ditetapkan oleh otoritas bursa. Saham yang tidak memenuhi kriteria akan dikeluarkan dari daftar indeks LQ45 dan akan digantikan oleh emiten baru yang sesuai dengan kriteria (Agustiani dkk. 2024).

Struktur modal merupakan suatu pembiayaan yang berasal dari sumber dana ekuitas dan utang yang digunakan oleh perusahaan dalam membiayai kegiatan operasionalnya. Dalam pemenuhan struktur modal, sumber dana berasal dari dana internal maupun dana eksternal. Sumber dana internal berasal dari modal sendiri yang diperoleh dari setoran pemilik, sedangkan sumber dana eksternal diperoleh dari pinjaman atau utang. Struktur modal yang optimal merujuk pada proporsi yang baik antara ekuitas dan utang yang akan berpengaruh terhadap efisiensi biaya modal sehingga harga saham dan nilai perusahaan juga akan mengalami peningkatan. Beberapa rasio keuangan dapat mempengaruhi besar atau kecilnya tingkat struktur modal, dimana dalam penelitian ini menggunakan *Current Ratio*, *Return On Asset*, *Struktur Aktiva* dan *Kepemilikan Manajerial*.

Current Ratio merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan dalam memenuhi likuiditas atau pembayaran utang jangka pendek yang harus segera dipenuhi oleh suatu perusahaan. Tingkat *Current Ratio* yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan tersebut mampu memenuhi kewajiban utangnya. Selain itu, *Current Ratio* yang tinggi maka struktur modal akan meningkat dan cenderung untuk tidak menggunakan pembiayaan dari utang karena perusahaan memiliki dana internal yang besar. Sehingga perusahaan akan menggunakan dana internal terlebih dahulu daripada utangnya (Mukaromah & Suwanti 2022). Dalam penelitian yang dilakukan oleh (Rosdiana dkk., 2023) (Sugiyanto & Ikhsan 2022) menyatakan bahwa *Current Ratio* berpengaruh positif terhadap struktur modal. Sedangkan dalam penelitian yang dilakukan oleh (Efendi dkk., 2021) menyatakan bahwa *Current Ratio* tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Return On Asset merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat efisiensi perputaran uang yang dipakai untuk membeli aset dan mengetahui seberapa besar suatu perusahaan dapat menghasilkan laba dalam periode tertentu. Efektivitas dan efisiensi perusahaan dalam pengelolaan sumber daya yang dimiliki dikatakan berhasil ketika dapat menghasilkan keuntungan yang tinggi sehingga nilai labanya meningkat (Kurniati & Yuliana, 2022). Semakin tinggi *Return On Asset*, maka semakin kecil tingkat utangnya karena perusahaan tersebut tidak memiliki ketergantungan terhadap pihak luar. Sehingga struktur modalnya cenderung besar karena perusahaan memiliki dana internal yang mencukupi. Hasil penelitian yang dilakukan oleh (Hutabarat, 2022) menyatakan bahwa *Return On Asset* berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Hamzah, 2021) menyatakan bahwa *Return On Asset* tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Struktur aktiva merupakan struktur kekayaan suatu perusahaan yang akan menjadi jaminan apabila perusahaan tersebut tidak mampu untuk membayar kewajibannya. Struktur aset yang semakin tinggi mengindikasikan bahwa aset tetap juga semakin tinggi. Meningkatnya struktur aktiva diikuti dengan peningkatan struktur modal karena aset tetap semakin tinggi menunjukkan perusahaan semakin memiliki potensi untuk melakukan pinjaman, karena aset tetap tersebut dapat dimanfaatkan untuk jaminan utang (Miswanto dkk., 2022). Sehingga perusahaan cenderung menggunakan pendanaan dari eksternal. Dalam penelitian yang dilakukan oleh (Cahyani & Nyale, 2022) dan (Miswanto dkk., 2022) menyatakan bahwa struktur aktiva berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan dalam penelitian yang dilakukan oleh (Irian dkk., 2022) menyatakan bahwa struktur aktiva tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Kepemilikan manajerial merupakan besar atau kecilnya jumlah kepemilikan saham yang dimiliki oleh jajaran manajerial yang menjalankan suatu perusahaan. Perusahaan yang sebagian sahamnya dimiliki oleh pihak manajemen memiliki kecenderungan untuk menerapkan kebijakan hutang yang kecil, karenakan manajemen perusahaan ikut menanggung biaya modal yang ditanggung oleh perusahaan sehingga manajemen dalam menjalankan kegiatan operasional perusahaan lebih menerapkan *minimize cost* dan *maximize value* (Erwan & Kartika, 2022). Dimana utang yang rendah mengindikasikan struktur modal yang rendah karena pihak manajerial melakukan pengawasan yang ketat terhadap penggunaan pendanaan dari pihak luar. Hasil penelitian yang dilakukan oleh (Salsabila & Afriyenti 2022) dan (Erwan & Kartika, 2022) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh (Linda dkk.,

2023) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

2. TINJAUAN PUSTAKA

Teori *Pecking Order*

Menurut teori *pecking order* yang dikenalkan oleh Donaldson pertama kali pada tahun 1961, suatu perusahaan akan lebih suka melakukan pembiayaan dari hasil aktivitas dan operasional perusahaan yaitu laba ditahan. Teori *pecking order* menunjukkan bahwa perusahaan yang memiliki pertumbuhan profit yang tinggi justru hutang yang digunakan sedikit. Hal ini disebabkan karena perusahaan yang memiliki penghasilan yang tinggi akan lebih memilih menetapkan sumber modal internal yang tinggi, jadi perusahaan tidak memerlukan hutang yang banyak (Anita dkk., 2023).

Menurut Irfani (2020) teori *pecking order* tidak mengambil struktur modal yang optimal sebagai titik permulaan, tetapi menegaskan bahwa perusahaan lebih memilih untuk menggunakan keuangan internal (sebagai saldo laba atau kelebihan aset lancar) daripada menggunakan keuangan eksternal. Jika dana internal tidak cukup untuk membiayai peluang investasi, perusahaan mungkin atau tidak memperoleh pembiayaan eksternal. Jika melakukannya, perusahaan akan memilih diantara sumber keuangan eksternal yang berbeda untuk meminimalkan biaya tambahan.

Teori *Trade Off*

Teori *trade off* adalah konsep keuangan yang mengkaji hubungan antara struktur modal suatu perusahaan dan biaya modalnya yang menyatakan bahwa ada campuran optimal antara utang dan ekuitas yang memaksimalkan nilai keseluruhan perusahaan (Yeni dkk., 2024). Teori *trade off* menyebutkan bahwa adanya keterikatan risiko bangkrut dan pemakaian hutang yang dikarenakan oleh ketetapan modal yang dipilih oleh perusahaan. Pandangan teori *trade off* dalam struktur modal adalah menyeimbangkan antara *cost* dan *benefit* yang ditimbulkan akibat dari penggunaan utang sebagai pendanaan. Jika ketersediaan aset tetap dan keuntungan yang didapatkan perusahaan lebih besar, maka diperkenankan untuk melakukan penambahan utang, demikian juga sebaliknya (Anita dkk., 2023).

Teori Agensi

Teori agensi menyatakan bahwa antara pemilik dan manajemen mempunyai kepentingan berbeda. Prinsip utama teori ini menyatakan adanya hubungan kerja antara pihak *principal* yaitu pemegang saham dengan pihak *agent* yaitu manajer. *Principal* menginginkan

return saham yang sebesar-besarnya dan secepatnya, sedangkan agent menginginkan kepentingan atas kinerjanya diakomodir sebesar-besarnya (Indrarini & Pustaka, 2019). *Principal* selalu mengharapkan agar agent untuk membuat keputusan yang menguntungkan dan *agent* juga berharap agar *principal* menghargai kinerja *agent* sebagaimana mestinya. Dalam teori yang dikemukakan oleh Weston dan Copeland pada tahun 1995, munculnya hubungan antara prinsipal dan agen menimbulkan dua permasalahan yaitu konflik kepentingan dan asimetri informasi (Yeni dkk., 2024). Maka dari itu, struktur modal dalam teori ini disusun untuk mengurangi konflik antar berbagai kelompok kepentingan tersebut.

Laporan Tahunan

Menurut Rosalin dkk., (2020) laporan tahunan (*annual report*) merupakan media komunikasi yang dibuat oleh perusahaan untuk menginformasikan perkembangan dan keberhasilan perusahaan karena didalamnya menjelaskan tentang kinerja dan prospek perusahaan di masa yang akan datang. Audiens dari laporan tahunan adalah untuk publik, karyawan, investor, regulator, dan pihak-pihak lain yang berkepentingan. Laporan tahunan dapat digunakan sebagai bahan rapat tahunan, sehingga pimpinan dapat segera membuat pernyataan, kebijakan dan rencana strategis dalam pengelolaan perusahaan. Menurut Faustyna & Rudianto, (2022) laporan tahunan tidak hanya berfungsi sebagai laporan keuangan semata, laporan tahunan dapat digunakan untuk menunjang kesuksesan perusahaan dengan menunjukkan prestasi dan pencapaian perusahaan seperti peningkatan penjualan, kisah positif dan inspiratif yang dilakukan oleh perusahaan dan rencana perusahaan untuk tahun mendatang.

Struktur Modal

Struktur modal adalah keseimbangan antara modal sendiri dan modal asing, dimana modal sendiri merupakan tempat dimana pendapatan dan kepemilikan saham disimpan. Sedangkan modal asing muncul dalam bentuk hutang, termasuk hutang jangka pendek maupun jangka panjang. Struktur modal yang optimal ialah struktur modal yang meminimumkan biaya modal sekaligus memaksimalkan nilai pemegang saham (Yeni dkk., 2024). Semakin besar angka rasio struktur modal berarti semakin banyak jumlah pinjaman jangka panjang, sehingga semakin banyak bagian dari laba operasi yang digunakan untuk membayar beban bunga tetap, dan semakin banyak aliran kas yang digunakan untuk membayar angsuran pinjaman, akibatnya semakin sedikit jumlah laba bersih setelah pajak yang akan diterima (Bagu dkk., 2021).

Current Ratio

Current Ratio digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek. Rasio ini memberikan gambaran tentang seberapa mudah perusahaan dapat membayar kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aset yang dapat dengan cepat diubah menjadi uang tunai (Lestari dkk., 2024). Tingginya nilai *Current Ratio* perusahaan menjadi tanda bahwa perusahaan tersebut memiliki performa yang baik dalam kegiatan operasionalnya sehingga perusahaan akan memaksimalkan penggunaan dana dari internal terlebih dahulu (Anita dkk., 2023).

Return On Asset

Return On Asset merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang akan dihasilkan dari setiap dana rupiah yang tertanam dalam total aset tersebut (Gunardi dkk., 2023). Semakin tinggi tingkat laba yang diperoleh perusahaan dari perputaran total aset, maka kemampuan perusahaan untuk membayar dividen juga akan semakin tinggi karena dana internalnya terbilang besar, sehingga perusahaan akan mengurangi penggunaan dana eksternal (Toni & Silvia, 2021).

Struktur Aktiva

Struktur Aktiva adalah besarnya aktiva tetap yang dapat dijamin perusahaan ketika perusahaan melakukan pinjaman kepada kreditur. Perusahaan pada umumnya menjadikan aktiva sebagai jaminan dalam memperoleh pinjaman (Anita dkk., 2023). Hubungan antara struktur aktiva dengan struktur modal adalah apabila perusahaan memiliki aktiva yang dapat digunakan sebagai jaminan utang, maka perusahaan cenderung menggunakan utang untuk membiayai pendanaan perusahaan yang relatif besar (Sujai dkk., 2022).

Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial merupakan besaran persentase saham yang dimiliki oleh pihak manajemen perusahaan yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan. Struktur kepemilikan menunjukkan bahwa variabel yang penting dalam struktur modal tidak hanya ditentukan oleh hutang dan ekuitas, tetapi juga ditentukan oleh persentase kepemilikan saham oleh manajemen dan institusi (Amrih dkk., 2024). Kepemilikan manajerial merupakan mekanisme penting untuk menyatukan insentif manajer dengan pemegang saham. Kepemilikan saham yang besar membuat manajer yang juga termasuk sebagai pemilik akan berusaha meningkatkan nilai perusahaan dan kemakmuran pemegang saham (Indrarini &

Pustaka, 2019).

3. METODOLOGI PENELITIAN

Tipe Penelitian

Tipe penelitian yang digunakan dalam penelitian ini yaitu penelitian deskriptif. Penelitian deskriptif menurut Winarni (2021) adalah suatu masalah yang berkenaan dengan pertanyaan terhadap variabel mandiri, baik pada satu variabel atau lebih (variabel yang berdiri sendiri), jadi penelitian deskriptif tidak membuat perbandingan variabel itu pada sampel yang lain dan mencari hubungan variabel itu dengan variabel yang lain.

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif. Menurut Sugiyono (2019) kuantitatif merupakan penelitian yang memperoleh data berupa angka-angka dan menggunakan analisis statistik yang bertujuan untuk menanyakan tentang pengaruh *Current Ratio*, *Return On Asset*, Struktur Aktiva, dan Kepemilikan Manajerial terhadap Struktur Modal pada perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ45 non-perbankan di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023.

Populasi dan Sampel Penelitian

Keberadaan populasi dan sampel sangat penting untuk penelitian, karena sampel penelitian yang diperoleh dari populasi dapat dijadikan sebagai sumber untuk melakukan pengambilan data (Sugiyono, 2019).

1) Populasi Penelitian

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri dari objek atau subjek yang menjadi kuantitas dan karakteristik tertentu. Populasi ditetapkan oleh peneliti yaitu bertujuan untuk dipelajari dan ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2019). Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ45 non-perbankan di Bursa Efek Indonesia. Jumlah populasi yang didapatkan sebanyak 45 perusahaan.

2) Sampel Penelitian

Menurut Riyanto & Hatmawan (2020) sampel penelitian adalah bagian yang memberikan gambaran secara umum dari populasi. Sampel penelitian memiliki karakteristik yang sama atau hampir sama dengan karakteristik populasi, sehingga sampel yang digunakan dapat mewakili populasi yang diamati. Teknik pengambilan sampel sangat erat hubungannya dengan karakteristik yang terkandung dalam populasi yang menjadi target penelitian. Dengan mengetahui karakteristik, seorang peneliti diharapkan mampu memilih satu diantara teknik pengambilan sampel yang dianggap

paling tepat dalam menduga ukuran populasi.

Sampel yang digunakan dalam penelitian ini ditentukan dengan menggunakan metode *purposive sampling*. *Purposive sampling* adalah teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu (Sugiyono, 2019). Penggunaan *purposive sampling* dipilih karena kriteria yang digunakan oleh penulis dalam menentukan sampel yaitu secara tidak acak. Kriteria yang dijadikan sampel yaitu sebagai berikut:

- a) Perusahaan non-perbankan yang tergabung dalam indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia.
- b) Perusahaan yang tergabung secara berturut-turut dalam indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia selama periode 2019-2023.
- c) Perusahaan indeks LQ45 yang konsisten mempublikasikan laporan tahunan secara lengkap di Bursa Efek Indonesia selama periode 2019-2023.

4. HASIL PENELITIAN

Deskripsi Sampel Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *Current Ratio*, *Return On Asset*, *Struktur Aktiva* dan *Kepemilikan Manajerial* terhadap *Struktur Modal* pada perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ45 non-perbankan di Bursa Efek Indonesia serta memiliki data laporan keuangan secara lengkap selama periode 2019-2023, sehingga didapatkan sampel sebanyak 18 perusahaan.

Teknik penentuan sampel didasarkan pada metode *purposive sampling* dan pengolahan data sekunder menggunakan program *Software Microsoft Excel* tahun 2016 serta *IBM Statistical Product and Service Solutions (SPSS)* versi 22 untuk mengolah data statistik.

Analisis Data

Penelitian ini menggunakan analisis linear berganda untuk mengetahui pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen. Metode analisis yang digunakan yaitu uji asumsi klasik, analisis koefisien korelasi, analisis koefisien determinasi, analisis regresi linear dan pengujian hipotesis.

A. Uji Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif merupakan cara untuk mendeskripsikan data yang telah terkumpul seperti rata-rata dan standar deviasi, yang nantinya akan memberikan kesimpulan dan berlaku secara generalisasi. Tabel statistik deskriptif dalam penelitian ini yaitu sebagai berikut:

Tabel 1. Hasil Uji Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics			
	N	Mean	Std. Deviation
Y_SM	90	,8957382	,79703454
X1_CR	90	2,0011062	1,17227136
X2_ROA	90	,1013244	,08827180
X3_SA	90	,4388186	,24015252
X4_KM	90	,0071687	,02900739
Valid N (listwise)	90		

Sumber: *Output IBM SPSS versi 22*

Berdasarkan tabel 1 diatas dapat dijelaskan bahwa analisa dari tabel statistik deskriptif yaitu sebagai berikut:

1. *Current Ratio* memiliki nilai rata-rata sebesar 2,0011 dan standar deviasi sebesar 1,1722 dengan jumlah data sebanyak 90 data penelitian.
2. *Return On Asset* memiliki nilai rata-rata sebesar 0,1013 dan standar deviasi sebesar 0,48935 dengan jumlah data sebanyak 90 data penelitian.
3. Struktur Aset memiliki nilai rata-rata sebesar 0,4388 dan standar deviasi sebesar 0,78527 dengan jumlah data sebanyak 90 data penelitian.
4. Kepemilikan Manajerial memiliki nilai rata-rata sebesar 0,0071 dan standar deviasi sebesar 2,70302 dengan jumlah data sebanyak 90 data penelitian.
5. Struktur Modal memiliki nilai rata-rata sebesar 0,8957 dan standar deviasi sebesar 0,43226 dengan jumlah data sebanyak 90 data penelitian.

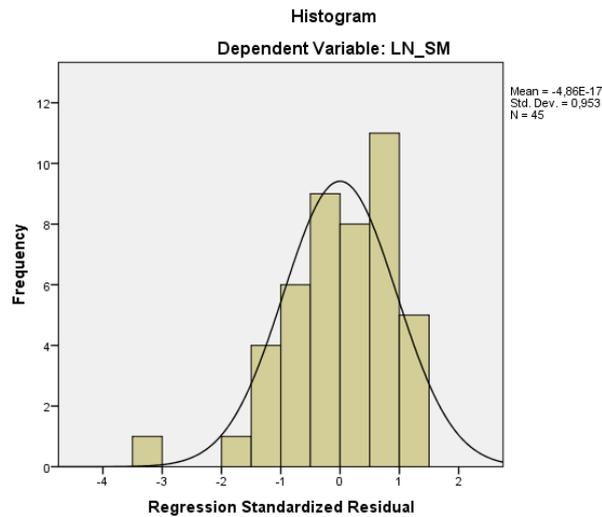
B. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik yang dikemukakan oleh Diamonalisa (2022) adalah syarat yang harus terpenuhi dalam uji regresi linier berganda. Uji asumsi klasik yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas dan uji autokorelasi yang bertujuan untuk mengetahui apakah suatu model regresi dapat digunakan sebagai alat prediksi yang baik dalam menentukan keputusan. Model regresi yang baik yaitu apabila model tersebut memenuhi uji asumsi klasik.

1) Uji Normalitas

Uji normalitas yang dikemukakan oleh Ghozali (2019) bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal atau tidak. Diketahui bahwa uji t dan F mengasumsikan bahwa nilai residual mengikuti distribusi normal, jika asumsi ini dilanggar maka uji statistik menjadi tidak valid untuk jumlah sampel kecil. Uji ini menggunakan analisis grafik Histogram dan

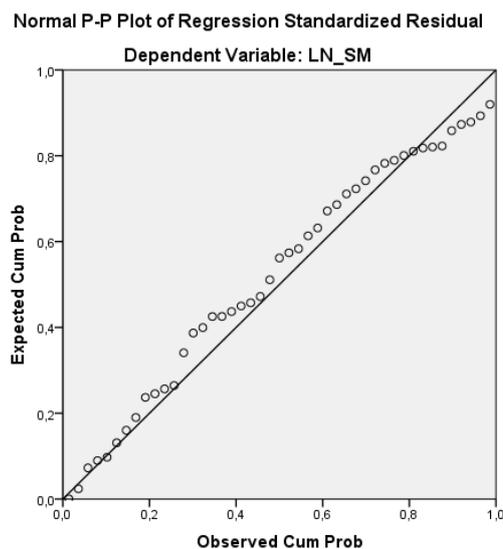
Normal P-P Plot serta uji statistik *One Sample Kolmogorov-Smirnov* (K-S) untuk memastikan data berdistribusi normal.



Sumber: *Output IBM SPSS* versi 22

Gambar 1. Hasil Histogram Normalitas

Berdasarkan gambar 1 dapat dilihat bahwa kurva pada grafik histogram berbentuk lonceng, tetapi cenderung ke kanan, sehingga dapat dikatakan bahwa data residual berdistribusi tidak normal dan model regresi belum memenuhi syarat uji normalitas atau tidak layak digunakan dalam penelitian. Namun dapat diperkuat dengan menggunakan grafik *Normal P-P Plot* dan uji *One Sample Kolmogorov-Smirnov*.



Sumber: *Output IBM SPSS* versi 22

Gambar 2. Hasil Normal P-P Plot

Berdasarkan gambar 2 dapat dilihat bahwa data menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal atau grafik Normal P-P *Plot*, sehingga dapat dikatakan bahwa data residual berdistribusi normal dan model regresi telah memenuhi syarat uji normalitas atau layak digunakan dalam penelitian.

Tabel 2. Hasil Uji *One Sample Kolmogorov-Smirnov (K-S)*

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		Unstandardized Residual
N		45
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,29401720
Most Extreme Differences	Absolute	,093
	Positive	,074
	Negative	-,093
Test Statistic		,093
Asymp. Sig. (2-tailed)		,200 ^{c,d}

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

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

Sumber: *Output IBM SPSS versi 22*

Berdasarkan tabel 2 dapat diketahui bahwa nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* pada *One Sample Kolmogorov-Smirnov (K-S)* yaitu sebesar 0,200 lebih besar dari 0,05 ($0,200 > 0,05$) sehingga dapat dikatakan bahwa data residual memiliki data yang berdistribusi normal, maka model regresi telah memenuhi syarat uji normalitas atau layak untuk digunakan dalam penelitian ini.

2) Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk mengetahui ada atau tidaknya gejala multikolinearitas dengan melihat nilai *Variance Inflation Factor (VIF)* dan *Tolerance* dengan ketentuan nilai $VIF < 10$ dan $Tolerance > 0,1$ sehingga ketentuan tersebut dapat dinyatakan tidak terjadi gejala multikolinearitas.

Tabel 3. Hasil Uji Multikolinearitas

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	LN_CR	,691	1,447
	LN_ROA	,644	1,553
	LN_SA	,516	1,937
	LN_KM	,935	1,069

a. Dependent Variable: LN_SM

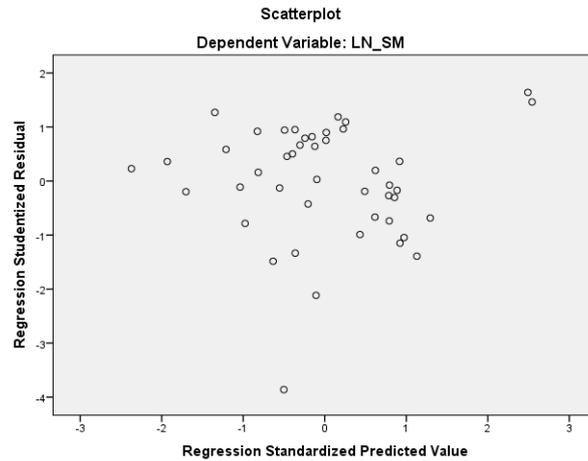
Sumber: *Output IBM SPSS versi 22*

Berdasarkan tabel 3 dapat diketahui bahwa nilai *Tolerance* variabel independen yaitu *Current Ratio* sebesar 0,691, *Return On Asset* sebesar 0,644, *Struktur Aktiva* sebesar 0,516 dan *Kepemilikan Manajerial* sebesar 0,935 sedangkan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) variabel independen yaitu *Current Ratio* sebesar 1,447, *Return On Asset* sebesar 1,553, *Struktur Aktiva* sebesar 1,937 dan *Kepemilikan Manajerial* sebesar 1,069.

Hasil diatas menunjukkan bahwa nilai *Tolerance* dari masing-masing variabel independen lebih besar dari 0,1 ($Tolerance > 0,1$) dan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) dari masing-masing variabel independen lebih kecil dari 10 ($VIF < 10$) sehingga dapat dikatakan bahwa masing-masing dari variabel independen tidak terjadi gejala multikolinearitas, maka model regresi telah memenuhi syarat uji multikolinearitas atau layak digunakan dalam penelitian ini.

3) Uji Heterokedastisitas

Uji Heteroskedastisitas merupakan keadaan dimana terjadinya ketidaksamaan variasi dari residual pada model regresi. Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variasi dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain (Sumanto, 2022). Metode yang dapat digunakan untuk menguji heteroskedastisitas dengan melihat pola titik-titik pada grafik *Scatterplot* dan signifikansi nilai residual *unstandardized* pada uji koefisien korelasi *Spearman's Rho*.



Sumber: *Output IBM SPSS versi 22*

Gambar 3. Hasil Uji Heteroskedastisitas *Scatterplot*

Berdasarkan gambar 3 dapat dilihat bahwa titik-titik menyebar secara acak baik di atas maupun di bawah angka 0 pada sumbu Y dan titik-titik tersebut juga tidak membentuk pola tertentu secara teratur misal bergelombang, menyamping, melebar kemudian menyempit sehingga dapat dikatakan bahwa model regresi tidak terjadi gejala heteroskedastisitas, maka model regresi layak untuk digunakan dalam penelitian ini.

Tabel 4. Hasil Uji Heteroskedastisitas *Spearman's Rho*

		Correlations				Unstandardized Residual	
		LN_CR	LN_ROA	LN_SA	LN_KM		
Spearman's rho	LN_CR	Correlation Coefficient	1,000	,155	-,416**	,078	,039
		Sig. (2-tailed)	.	,146	,000	,608	,800
		N	90	89	90	46	45
LN_ROA		Correlation Coefficient	,155	1,000	-,429**	,014	,041
		Sig. (2-tailed)	,146	.	,000	,929	,788
		N	89	89	89	45	45
LN_SA		Correlation Coefficient	-,416**	-,429**	1,000	-,317*	-,081
		Sig. (2-tailed)	,000	,000	.	,032	,599
		N	90	89	90	46	45
LN_KM		Correlation Coefficient	,078	,014	-,317*	1,000	,074
		Sig. (2-tailed)	,608	,929	,032	.	,631
		N	46	45	46	46	45
Unstandardized Residual		Correlation Coefficient	,039	,041	-,081	,074	1,000
		Sig. (2-tailed)	,800	,788	,599	,631	.
		N	45	45	45	45	45

** . Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

* . Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed).

Sumber: *Output IBM SPSS versi 22*

Berdasarkan tabel 4 dapat diketahui bahwa nilai *Sig.* (*2-tailed*) pada uji *Spearman's Rho* terdapat variabel independen yaitu *Current Ratio* sebesar 0,800, *Return On Asset* sebesar 0,788, *Struktur Aktiva* sebesar 0,599 dan *Kepemilikan Manajerial* sebesar 0,631. Hasil tersebut menunjukkan bahwa nilai signifikansi dari masing-masing variabel independen lebih besar dari 0,05 (*Sig.* > 0,05) sehingga dapat dikatakan bahwa model regresi dalam penelitian ini tidak terjadi gejala heteroskedastisitas atau layak untuk digunakan.

4) Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dilakukan untuk mengetahui apakah dalam sebuah model regresi terdapat hubungan yang kuat, baik positif maupun negatif. Menurut (Sumanto, 2022) Autokorelasi merupakan korelasi antara anggota observasi yang disusun menurut tempat atau waktu. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi autokorelasi. Dalam pengujian penelitian ini menggunakan uji *Durbin-Watson* (DW test).

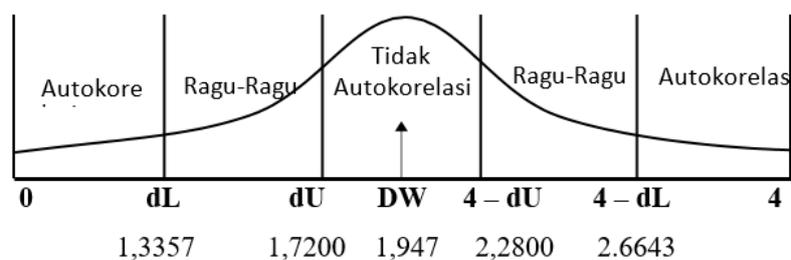
Tabel 5. Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary ^b						
Model	R	R Square	Adjusted Square	R	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,733 ^a	,537	,491		,30837	1,947

a. Predictors: (Constant), LN_KM, LN_CR, LN_ROA, LN_SA

b. Dependent Variable: LN_SM

Sumber: *Output IBM SPSS* versi 22



Gambar 4. Grafik Durbin Watson

Berdasarkan tabel 4 dapat diketahui bahwa nilai *Durbin Watson* (DW) dari model regresi dalam penelitian ini yaitu sebesar 1,947. Dasar penentuan bebas dari masalah autokorelasi yang ditampilkan pada gambar 4.4 menunjukkan bahwa nilai DW berada diantara DU dan 4-DU atau dalam notasi $DU < DW < 4-DU$, dengan $n = 45$ dan $k = 4$ maka nilai DU dan 4-DU yang didapat yaitu sebesar $(1,7200 < 1,947 < 2,2800)$ sehingga dapat dikatakan bahwa model regresi dalam penelitian ini tidak terjadi

masalah autokorelasi dan layak untuk digunakan.

Tabel 6. Hasil Uji *Runs Test*

Runs Test	
	Unstandardized Residual
Test Value ^a	,04792
Cases < Test Value	22
Cases >= Test Value	23
Total Cases	45
Number of Runs	19
Z	-1,204
Asymp. Sig. (2-tailed)	,229

a. Median

Sumber: *Output IBM SPSS* versi 22

Berdasarkan tabel 6 dapat diketahui bahwa hasil uji *runs test* pada *unstandardized* residual mendapatkan nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* yaitu sebesar 0,229 lebih besar dari 0,05 ($0,229 > 0,05$), sehingga dapat dikatakan bahwa model regresi dalam penelitian ini tidak terjadi masalah autokorelasi.

C. Analisis Koefisien Korelasi

Menurut Ghazali (2019) analisis korelasi bertujuan untuk mengukur kekuatan hubungan antara dua variabel. Analisis regresi juga menunjukkan arah hubungan antara variabel dependen dengan variabel independen, arah hubungan dinyatakan dalam bentuk hubungan positif dan negatif, sedangkan kuat atau lemahnya hubungan dinyatakan dalam besarnya koefisien korelasi.

Tabel 7. Hasil Analisis Koefisien Korelasi

		Correlations				
		LN_SM	LN_CR	LN_ROA	LN_SA	LN_KM
Pearson Correlation	LN_SM	1,000	-,587	-,585	,630	-,094
	LN_CR	-,587	1,000	,404	-,539	,029
	LN_ROA	-,585	,404	1,000	-,581	,034
	LN_SA	,630	-,539	-,581	1,000	-,212
	LN_KM	-,094	,029	,034	-,212	1,000
Sig. (1-tailed)	LN_SM	.	,000	,000	,000	,270
	LN_CR	,000	.	,003	,000	,425
	LN_ROA	,000	,003	.	,000	,413
	LN_SA	,000	,000	,000	.	,081
	LN_KM	,270	,425	,413	,081	.
N	LN_SM	45	45	45	45	45
	LN_CR	45	45	45	45	45
	LN_ROA	45	45	45	45	45
	LN_SA	45	45	45	45	45
	LN_KM	45	45	45	45	45

Sumber: *Output IBM SPSS* versi 22

Berdasarkan tabel 7 dapat diketahui bahwa korelasi dari masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen yaitu sebagai berikut:

a) Hubungan antara *Current Ratio* dengan Struktur Modal

Nilai signifikansi *Current Ratio* sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05 ($0,000 < 0,05$) yang artinya terdapat hubungan signifikan antara *Current Ratio* terhadap Struktur Modal dengan koefisien korelasi yaitu sebesar -0,587 yang berarti angka tersebut menunjukkan bahwa terdapat korelasi hubungan yang bersifat negatif dan sedang. Artinya hubungan negatif ialah jika *Current Ratio* meningkat maka Struktur Modal akan menurun, begitu pula sebaliknya jika *Current Ratio* menurun maka Struktur Modal akan meningkat.

b) Hubungan antara *Return On Asset* dengan Struktur Modal

Nilai signifikansi *Return On Asset* sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05 ($0,000 < 0,05$) yang artinya terdapat hubungan signifikan antara *Return On Asset* terhadap Struktur Modal dengan koefisien korelasi yaitu sebesar -0,585 yang berarti angka tersebut menunjukkan bahwa terdapat korelasi hubungan yang bersifat negatif dan sedang. Artinya hubungan negatif ialah jika *Return On Asset* meningkat maka Struktur Modal akan menurun, begitu pula sebaliknya jika *Return On Asset* menurun maka Struktur Modal akan meningkat.

c) Hubungan antara Struktur Aktiva dengan Struktur Modal

Nilai signifikansi Struktur Aktiva sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05 ($0,000 < 0,05$) yang artinya terdapat hubungan signifikan antara Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal dengan koefisien korelasi yaitu sebesar 0,630 yang berarti angka tersebut menunjukkan bahwa terdapat korelasi hubungan yang bersifat positif dan tinggi. Artinya hubungan positif ialah jika Struktur Aktiva meningkat maka Struktur Modal akan meningkat, begitu pula sebaliknya jika Struktur Aktiva menurun maka Struktur Modal akan menurun.

d) Hubungan antara Kepemilikan Manajerial dengan Struktur Modal

Nilai signifikansi Kepemilikan Manajerial sebesar 0,270 lebih besar dari 0,05 ($0,270 > 0,05$) yang artinya tidak terdapat hubungan signifikan antara Kepemilikan Manajerial terhadap Struktur Modal.

D. Analisis Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi dilakukan untuk mengetahui seberapa besar peranan atau pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Nilai koefisien determinasi dapat dilihat dari nilai *Adjusted R Square*, karena dalam penelitian ini variabel independen

berjumlah lebih dari satu. Hasil koefisien determinasi dapat dilihat pada tabel di bawah ini:

Tabel 8. Hasil Analisis Koefisien Determinasi (R^2)

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,733 ^a	,537	,491	,30837	1,947

a. Predictors: (Constant), LN_KM, LN_CR, LN_ROA, LN_SA

b. Dependent Variable: LN_SM

Sumber: *Output IBM SPSS versi 22*

Berdasarkan tabel 8 dapat diketahui nilai koefisien determinasi (*Adjusted R Square*) sebesar 0,491 yang artinya yaitu 49% dari Struktur Modal suatu perusahaan dipengaruhi oleh variabel *Current Ratio*, *Return On Asset* dan Struktur Aktiva, sedangkan sisanya sebesar 51% (100% - 49%) dijelaskan oleh variabel lain di luar penelitian ini. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh (Miswanto dkk., 2022) faktor lain yang mempengaruhi Struktur Modal selain variabel independen dalam penelitian ini seperti *Sales Growth*. *Sales Growth* mencerminkan keberhasilan operasional perusahaan di periode lalu dan dapat dijadikan sebagai prediksi pertumbuhan di masa depan. *Sales Growth* yang tinggi berdampak pada tingginya keuntungan yang akan didapat perusahaan yang kemudian dijadikan bahan pertimbangan manajemen dalam menentukan struktur modal. Dengan demikian, manajer perusahaan berani dan yakin untuk menggunakan utang yang semakin besar, ketika prospek perusahaan juga semakin baik. Pendanaan dengan utang dipandang lebih menguntungkan, karena ada penghematan pajak akibat adanya bunga pinjaman sehingga struktur modal juga meningkat.

E. Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis regresi linear berganda untuk mengetahui bagaimana pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen (Priyatno, 2023).

Tabel 9. Hasil Analisa Regresi Linear Berganda

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
3	(Constant)	-,438	,246		-1,780	,082
	LN_SA	,162	,079	,294	2,053	,047
	LN_CR	-,276	,112	-,312	-2,452	,019
	LN_ROA	-,156	,071	-,289	-2,191	,034

a. Dependent Variable: LN_SM

Sumber: *Output IBM SPSS versi 22*

Berdasarkan tabel 9 dapat dinyatakan bahwa koefisien regresi antara *Struktur Modal* dipengaruhi oleh *Current Ratio*, *Return On Asset* dan *Struktur Aktiva*, sehingga dapat persamaan analisis regresi linear berganda yaitu:

$$\text{LN_SM} = -0,438 - 0,276 \text{ LN_CR} - 0,156 \text{ LN_ROA} + 0,162 \text{ LN_SA}$$

Hasil regresi linear berganda dapat dijelaskan sebagai berikut:

- a) Nilai konstanta (α) memiliki nilai negatif sebesar -0,438. Hal ini dapat diartikan jika perusahaan memiliki nilai *Current Ratio*, *Return On Asset* dan *Struktur Aktiva* bernilai 0, maka nilai *Struktur Modal* yaitu sebesar -0,438 satuan.
- b) Koefisien regresi *Current Ratio* bernilai negatif, yaitu sebesar -0,276. Artinya bahwa setiap peningkatan *Current Ratio* sebesar 1 satuan, maka nilai *Struktur Modal* akan mengalami penurunan sebesar 0,276 satuan. *Current Ratio* menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Perusahaan yang mempunyai likuiditas tinggi berarti mempunyai kemampuan untuk membayar hutang jangka pendek yang baik, sehingga cenderung akan menurunkan total hutang dan mengutamakan penggunaan dana internal, yang akhirnya dapat mempengaruhi penurunan tingkat struktur modal.
- c) Koefisien regresi *Return On Asset* bernilai negatif, yaitu sebesar -0,156. Artinya bahwa setiap peningkatan *Return On Asset* sebesar 1 satuan, maka nilai *Struktur Modal* akan mengalami penurunan sebesar 0,156 satuan. *Return On Asset* menunjukkan seberapa besar kontribusi aset dalam menghasilkan laba. Perusahaan akan lebih mengutamakan sumber pendanaan internal yang diperoleh dari laba yang dihasilkan untuk membiayai aktivitasnya daripada menggunakan sumber pendanaan eksternal, sehingga dapat mempengaruhi penurunan tingkat struktur modal karena rasio proposal modalnya terdegradasi.
- d) Koefisien regresi *Struktur Aktiva* bernilai positif, yaitu sebesar 0,162. Artinya bahwa setiap peningkatan *Struktur Aktiva* sebesar 1 satuan, maka nilai *Struktur Modal* akan mengalami peningkatan sebesar 0,162 satuan. *Struktur Aktiva* menunjukkan besarnya aktiva tetap yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi struktur aktiva maka hutang yang diambil oleh perusahaan semakin besar dan semakin tinggi jaminan yang diberikan perusahaan kepada kreditur, sehingga dapat mempengaruhi peningkatan struktur modal.

F. Uji Hipotesis

1) Uji t

Menurut Priyatno (2023) uji t digunakan untuk apakah model regresi variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Kriteria pengujian ini ditetapkan berdasarkan probabilitas dengan menggunakan signifikansi level 0,05 ($\alpha = 5\%$).

Tabel 10. Hasil Uji t Variabel Yang Berpengaruh

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
3	(Constant)	-,438	,246		-1,780	,082
	LN_SA	,162	,079	,294	2,053	,047
	LN_CR	-,276	,112	-,312	-2,452	,019
	LN_ROA	-,156	,071	-,289	-2,191	,034

a. Dependent Variable: LN_SM

Sumber: *Output IBM SPSS* versi 22

Berdasarkan tabel 10 dapat diketahui bahwa uji t yang berpengaruh dalam penelitian ini yaitu sebagai berikut:

- Nilai signifikansi *Current Ratio* yaitu sebesar 0,019 lebih kecil dari 0,05 ($0,019 < 0,05$), sehingga dapat dinyatakan bahwa H_0 ditolak dan H_1 diterima. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *Current Ratio* berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal pada perusahaan perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ45 non-perbankan di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023.
- Nilai signifikansi *Return On Asset* yaitu sebesar 0,034 lebih kecil dari 0,05 ($0,034 < 0,05$), sehingga dapat dinyatakan bahwa H_0 ditolak dan H_1 diterima. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *Return On Asset* berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal pada perusahaan perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ45 non-perbankan di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023.
- Nilai signifikansi Struktur Aktiva yaitu sebesar 0,047 lebih kecil dari 0,05 ($0,047 < 0,05$), sehingga dapat dinyatakan bahwa H_0 ditolak dan H_1 diterima. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Struktur Aktiva berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal pada perusahaan perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ45 non-perbankan di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023.

Tabel 11. Hasil Uji t Variabel Yang Tidak Berpengaruh

Excluded Variables ^a					
Model	Beta In	t	Sig.	Partial Correlation	Collinearity Statistics
					Tolerance
3 LN_KM	-,013 ^d	-,121	,904	-,019	,935

a. Dependent Variable: LN_SM

b. Predictors in the Model: (Constant), LN_SA

c. Predictors in the Model: (Constant), LN_SA, LN_CR

d. Predictors in the Model: (Constant), LN_SA, LN_CR, LN_ROA

Sumber: *Output IBM SPSS versi 22*

Berdasarkan tabel 11 dapat diketahui bahwa uji t yang tidak berpengaruh dalam penelitian ini yaitu sebagai berikut:

- a. Nilai signifikansi Kepemilikan Manajerial yaitu sebesar 0,904 lebih besar dari 0,05 ($0,904 < 0,05$), sehingga dapat dinyatakan bahwa H_0 diterima dan H_1 ditolak. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Kepemilikan Manajerial berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal pada perusahaan perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ45 non-perbankan di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023.

2) Uji F (Kelayakan Model)

Menurut Wahyuni (2020) uji F digunakan untuk menguji layak atau tidaknya model regresi yang digunakan untuk menjelaskan pengaruh variabel-variabel independen.

Tabel 12. Hasil Uji F

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	4,418	4	1,104	11,614	,000 ^b
	Residual	3,804	40	,095		
	Total	8,221	44			

a. Dependent Variable: LN_SM

b. Predictors: (Constant), LN_KM, LN_CR, LN_ROA, LN_SA

Sumber: *Output IBM SPSS versi 22*

Berdasarkan tabel 12 dapat diketahui bahwa nilai signifikansi sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05 ($0,000 < 0,05$) artinya H_0 ditolak dan H_a diterima maka dapat dikatakan bahwa model regresi yang digunakan dalam penelitian ini layak untuk digunakan.

Interpretasi Hasil Penelitian

Berdasarkan hasil penelitian yang telah diuraikan, maka dapat diperoleh interpretasi hasil penelitian sebagai berikut:

1) Pengaruh *Current Ratio* Terhadap Struktur Modal

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *Current Ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Struktur Modal. Hal ini menunjukkan semakin besar nilai *Current Ratio* menandakan bahwa perusahaan memiliki kemampuan yang baik dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dan cenderung tidak menggunakan sumber pendanaan dari hutang karena perusahaan memiliki sumber pendanaan internal yang besar sehingga lebih mengutamakan sumber dana internal terlebih dahulu daripada hutang. Hal ini sejalan dengan teori *pecking order* yang menjelaskan bahwa perusahaan cenderung lebih menyukai pendanaan internal karena kecilnya risiko yang ditanggung oleh perusahaan. Sehingga peningkatan *Current Ratio* diikuti dengan penurunan jumlah hutang perusahaan yang akhirnya membuat Struktur Modal menjadi lebih kecil.

Penelitian ini menunjukkan bahwa *Current Ratio* mempengaruhi Struktur Modal, artinya perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ45 periode 2019-2023 telah maksimal dalam memanfaatkan aset yang dimiliki perusahaan untuk memenuhi kewajiban lancarnya sehingga dapat mengurangi penggunaan sumber pendanaan dari hutang. Hasil penelitian ini tidak konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Efendi dkk., (2021) dan Rosdiana dkk., (2023) yang menyatakan bahwa *Current Ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal, namun penelitian ini didukung dengan penelitian Mukaromah dkk., (2022) dan Cahyani & Nyale (2022) yang menyatakan bahwa *Current Ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Struktur Modal.

2) Pengaruh *Return On Asset* Terhadap Struktur Modal

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *Return On Asset* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Struktur Modal. Hal ini menunjukkan semakin besar nilai *Return On Asset* menunjukkan kemampuan perusahaan memperoleh laba dari hasil operasionalnya. Manajer bekerja secara efektif dan secara efisien untuk mengurangi biaya modal dan meminimalkan risiko, yang pada akhirnya dapat meningkatkan *Return On Asset*. Perusahaan yang memiliki laba yang besar akan bergantung pada laba ditahan sebagai pendanaan perusahaan daripada penggunaan dana eksternal. Hal ini sejalan dengan teori *pecking order* yang menjelaskan bahwa perusahaan cenderung untuk tidak menggunakan hutang dalam membiayai kegiatan perusahaan. Sehingga

peningkatan *Return On Asset* diikuti dengan penurunan jumlah hutang perusahaan yang akhirnya membuat *Struktur Modal* menjadi lebih kecil.

Penelitian ini menunjukkan bahwa *Return On Asset* mempengaruhi *Struktur Modal*, artinya perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45 periode 2019-2023 telah maksimal dalam memanfaatkan laba dari hasil operasionalnya sehingga tidak bergantung kepada pihak eksternal karena menggunakan laba ditahan sebagai sumber pendanaan. Hasil penelitian ini tidak konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Hamzah (2021) yang menyatakan bahwa *Return On Asset* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Struktur Modal*, namun penelitian ini didukung dengan penelitian Sugiyanto & Ikhsan (2022) yang menyatakan bahwa *Return On Asset* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Struktur Modal*.

3) Pengaruh Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *Struktur Aktiva* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Struktur Modal*. Hal ini menunjukkan semakin besar nilai *Struktur Aktiva* menunjukkan kemampuan bahwa hutang yang diambil oleh perusahaan semakin besar. Maka jika aset tetap perusahaan meningkat, penggunaan hutang juga akan semakin tinggi. Selain itu semakin tinggi jaminan yang diberikan perusahaan kepada kreditur, akan semakin besar pula jumlah hutang yang dapat diberikan oleh kreditur pada perusahaan.. Hal ini sejalan dengan teori *trade off* yang menyatakan bahwa struktur modal adalah keseimbangan antara *cost* dan *benefit* yang ditimbulkan akibat dari penggunaan utang sebagai pendanaan. Jika ketersediaan aset tetap yang dimiliki perusahaan lebih besar, maka diperkenankan untuk melakukan penambahan utang, sehingga dapat meningkatkan struktur modal.

Penelitian ini menunjukkan bahwa *Struktur Aktiva* mempengaruhi *Struktur Modal*, artinya perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45 periode 2019-2023 telah maksimal dalam mengelola aset perusahaan untuk dijadikan sebagai jaminan kepada kreditur, sehingga perusahaan mendapatkan jumlah pinjaman yang besar untuk membiayai kegiatan operasionalnya. Hasil penelitian ini tidak konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Irian dkk., (2022) dan Efendi dkk., (2021) yang menyatakan bahwa *Struktur Aktiva* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Struktur Modal*, namun penelitian ini didukung dengan penelitian Cahyani & Nyale (2022); Agustiani dkk., (2024) dan Miswanto dkk., (2022) yang menyatakan bahwa *Struktur Aktiva* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Struktur Modal*.

4) Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Struktur Modal

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Kepemilikan Manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal. Penelitian ini menunjukkan bahwa Kepemilikan Manajerial tidak mempengaruhi Struktur Modal, artinya perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ45 periode 2019-2023 sebagian besar sahamnya dimiliki oleh pemerintah dan struktur kepemilikan oleh pemerintah stabil, sehingga tidak memberikan dampak terhadap struktur modal. Hasil penelitian ini tidak konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Erwan & Kartika (2022) dan Salsabila & Afriyenti (2022) yang menyatakan bahwa Kepemilikan Manajerial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Struktur Modal, namun penelitian ini didukung dengan penelitian Linda dkk., (2023) yang menyatakan bahwa Kepemilikan Manajerial tidak berpengaruh terhadap Struktur Modal.

5. PENUTUP

Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian yang membahas tentang pengaruh *Current Ratio*, *Return On Asset*, Struktur Aktiva dan Kepemilikan Manajerial terhadap Struktur Modal pada perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ45 non-perbankan di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023 dengan pengujian analisis regresi linear berganda, maka diperoleh kesimpulan sebagai berikut:

- a) *Current Ratio* berpengaruh terhadap Struktur Modal
- b) *Return On Asset* berpengaruh terhadap Struktur Modal
- c) Struktur Aktiva berpengaruh terhadap Struktur Modal
- d) Kepemilikan Manajerial tidak berpengaruh terhadap Struktur Modal

Implikasi Hasil Penelitian

Penelitian ini diharapkan mampu memberikan informasi kepada manajemen atau kepada para investor dengan melihat pengaruh *Current Ratio*, *Return On Asset*, Struktur Aktiva dan Kepemilikan Manajerial terhadap Struktur Modal, dimana hasil penelitian ini sebagai berikut:

- a) Bagi Investor

Hasil penelitian ini diharapkan sebagai informasi tambahan untuk menjadi bahan pertimbangan investor dalam menanamkan modalnya di perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ45 non-perbankan agar mencapai hasil yang

menguntungkan dengan memperhatikan variabel yang mempengaruhi Struktur Modal seperti *Current Ratio*, *Return On Asset* dan Struktur Aktiva.

b) Bagi Perusahaan

Hasil penelitian ini diharapkan sebagai bahan pertimbangan bagi pimpinan perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ45 non-perbankan dalam pengambilan keputusan dengan memperhatikan faktor yang mempengaruhi Struktur Modal seperti *Current Ratio*, *Return On Asset* dan Struktur Aktiva.

Keterbatasan Penelitian

Penulis memiliki beberapa keterbatasan dalam melakukan penelitian yang dapat mempengaruhi hasil dari penelitian ini. Beberapa keterbatasan dalam penelitian ini yaitu sebagai berikut:

- a) Variabel independen yang digunakan dalam penelitian hanya terdiri dari 4 (empat) variabel yaitu *Current Ratio*, *Return On Asset*, Struktur Aktiva dan Kepemilikan Manajerial, sedangkan variabel dependen yang digunakan yaitu Struktur Modal.
- b) Perusahaan yang diteliti hanya terbatas pada perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ45 non-perbankan di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023 dengan sampel penelitian yang diperoleh berjumlah 18 perusahaan dari 45 perusahaan.
- c) Keterbatasan referensi yang peneliti peroleh seperti jurnal pendukung lain untuk mendukung peneliti melakukan penelitian ini, sehingga penelitian ini masih kurang dari sempurna.

Saran Untuk Penelitian Selanjutnya

Adapun saran yang dapat dijadikan bahan pertimbangan dalam menindak lanjuti hal-hal yang berhubungan dengan penelitian adalah sebagai berikut:

- a) Penelitian selanjutnya diharapkan dapat menambah variabel independen lain yang dapat mempengaruhi struktur modal seperti *sales growth*, *growth opportunity*, ukuran perusahaan dan lain sebagainya.
- b) Peneliti selanjutnya diharapkan dapat memperluas sampel penelitian, tidak hanya pada perusahaan indeks LQ45 sehingga hasil penelitian selanjutnya dapat memberikan gambaran lebih besar populasi penelitian dengan lebih baik.
- c) Penelitian selanjutnya diharapkan dapat memperluas populasi penelitian dan memperpanjang periode penelitian, sehingga hasil penelitian selanjutnya dapat lebih menjelaskan gambaran kondisi yang sesungguhnya.

Penelitian selanjutnya diharapkan dapat memberikan informasi lebih luas dan terkini, serta dapat digunakan sebagai referensi dan masukan bagi peneliti selanjutnya khususnya mengenai faktor- faktor yang mempengaruhi struktur modal.

DAFTAR PUSTAKA

- Agustiani, A., & dkk. (2024). Analisis pengaruh CFO gender, profitabilitas, pertumbuhan penjualan dan struktur aktiva terhadap struktur modal: Studi kasus pada perusahaan manufaktur kategori LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022. *Musytarineraca*, 4(4).
<https://ejournal.warunayama.org/index.php/musytarineraca/article/view/2399>
- Amrih, M., & dkk. (2024). *Pendidikan akuntansi: Teori komprehensif*. PT. Sonpedia Publishing Indonesia. <https://books.google.co.id/books?id=NSf6EAAAQBAJ>
- Anita, S. Y., & dkk. (2023). *Manajemen keuangan*. CV. Intelektual Manifes Media. <https://books.google.co.id/books?id=oaq5EAAAQBAJ>
- Bagu, A., Rizal, R., Christiaan, P., & Bakri, S. E. M. A. K. (2021). *Determinasi pemilihan pendanaan struktur modal eksternal*. CV. Cahaya Arsh Publisher & Printing. <https://books.google.co.id/books?id=UBFIEAAAQBAJ>
- Cahyani, N., & Yan Nyale, M. H. (2022). Pengaruh struktur aset dan likuiditas terhadap struktur modal dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi. *JIIP - Jurnal Ilmiah Ilmu Pendidikan*, 5(7), 2675–2686.
- Efendi, M., Titisari, K. H., & Suhendro, S. (2021). Pengaruh profitabilitas, likuiditas, struktur aktiva, ukuran perusahaan, dan tax avoidance terhadap struktur modal. *Ekonomis: Journal of Economics and Business*, 5(1), 168.
- Erwan, H. C., & Puspaningrum Dewi Kartika, T. (2022). Pengaruh kepemilikan manajerial, non-debt tax shield, operating leverage, cash holding dan risiko bisnis terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur. *Jurnal Akuntansi AKUNESA*, 10(2), 1–11.
- Faustyna, S. S. M. M. I. K., & Rudianto, S. S. M. S. (2022). *Manajemen penerbitan public relations*. UMSU Press. <https://books.google.co.id/books?id=z9ppEAAAQBAJ>
- Ghozali, I. (2019). *Aplikasi analisis multivariate dengan program IBM SPSS 23* (Edisi 8). Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gunardi, A. S. E. M. S., & dkk. (2023). *Keputusan investasi dan nilai perusahaan melalui efek moderasi corporate social responsibility dan profitabilitas: Teori dan bukti empiris*. Scopindo Media Pustaka. <https://books.google.co.id/books?id=6K2mEAAAQBAJ>
- Hamzah, E. I. (2021). Pengaruh ukuran perusahaan, struktur aktiva dan profitabilitas terhadap struktur modal (Studi kasus pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Ilmu Ekonomi dan Bisnis Islam*, 3(1), 54–78.
- Hutabarat, M. I. (2022). Pengaruh ROA, pertumbuhan penjualan, likuiditas dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman di BEI. *Owner*, 6(1), 348–358.

- Indrarini, S. M. M. A., & Pustaka, S. M. (2019). *Nilai perusahaan melalui kualitas laba: Good governance dan kebijakan perusahaan*. Scopindo Media Pustaka. <https://books.google.co.id/books?id=4wTFDwAAQBAJ>
- Irfani, A. S. M. B. A. (2020). *Manajemen keuangan dan bisnis: Teori dan aplikasi*. Gramedia Pustaka Utama. <https://books.google.co.id/books?id=qln8DwAAQBAJ>
- Irian, B., Paranita, E. S., & Ispriyahadi, H. (2022). Pengaruh fleksibilitas keuangan, growth opportunity, bankruptcy risk dan struktur aset terhadap struktur modal. *Jurnal Manajemen Terapan dan Keuangan*, 11(04), 806–819.
- Jaya, I. M. L. M. (2020). *Metode penelitian kuantitatif dan kualitatif: Teori, penerapan, dan riset nyata*. Anak Hebat Indonesia. <https://books.google.co.id/books?id=yz8KEAAAQBAJ>
- Kurniati, H., & Yuliana, I. (2022). Pengaruh profitabilitas sebagai variabel intervening pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal. *Nominal Barometer Riset Akuntansi dan Manajemen*, 11(1), 165–183.
- Lestari, N. P. S. E. M. M., & dkk. (2024). *Manajemen keuangan*. CV Rey Media Grafika. https://books.google.co.id/books?id=ebv_EAAAQBAJ
- Linda, N. U., & Hapsari, D. P. (2023). Pengaruh beban pajak, non-debt tax shield, profitabilitas, kepemilikan manajerial terhadap struktur modal. *Lawsuit Jurnal Perpajakan*, 2(1), 29–45.
- Miswanto, S., Yusuf, S. A., & Aprih. (2022). Analisis pengaruh pertumbuhan penjualan, struktur aset, dan profitabilitas terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2015. *Jurnal Maksipreneur: Manajemen, Koperasi, dan Entrepreneurship*, 11(2), 212–226.
- Mukaromah, D. U., & Suwarti, T. (2022). Pengaruh profitabilitas, likuiditas dan struktur aset terhadap struktur modal dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderating. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi Universitas Pendidikan Ganesha*, 13, 2614–1930.
- Priyatno, D. (2023). *Olah data sendiri analisis regresi linier dengan SPSS dan analisis regresi data panel dengan Eviews*. Penerbit Andi. <https://books.google.co.id/books?id=ISeyEAAAQBAJ>
- Riyanto, S., & Hatmawan, A. (2020). *Metode riset penelitian kuantitatif penelitian di bidang manajemen, teknik, pendidikan dan eksperimen*. [Unpublished manuscript].
- Rosalin, S., Natalia, D. C., & Ambulani, N. (2020). *Komunikasi bisnis: Pendekatan praktis*. Universitas Brawijaya Press. <https://books.google.co.id/books?id=4AQPEAAAQBAJ>
- Rosdiana, R., Karyatun, S., & Sari, C. A. S. (2023). The influence of profitability, liquidity, assets structure, company size and risk on capital structure: Study on food and beverage companies on Indonesia Stock Exchange. *International Journal of Economics, Management, Business and Social Science (IJEMBIS)*, 3(3), 1089–1100. <https://cvodis.com/ijembis/index.php/ijembis/article/view/263>

- Salsabila, P., & Afriyenti, M. (2022). Pengaruh kepemilikan manajerial, ukuran perusahaan, perisai pajak non hutang, dan leverage operasi terhadap struktur modal. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, 4(4), 808–820.
- Sugiyanto, & Ikhsan, S. (2022). The effect of return on equity, current ratio, and earnings volatility on capital structure. *International Journal of Social Science and Business*, 6(4), 478–485.
- Sugiyono. (2019). *Metode penelitian bisnis: Pendekatan kuantitatif, kualitatif, kombinasi dan R&D*. Alfabeta. <https://books.google.co.id/books?id=aFHZzwEACAAJ>
- Sujai, M. S. E. M. M. S., & dkk. (2022). *Manajemen keuangan*. CV Rey Media Grafika. <https://books.google.co.id/books?id=FqF-EAAAQBAJ>
- Toni, N. S. S. M. M. C. C., & Silvia, S. A. M. M. (2021). *Determinasi nilai perusahaan*. Jakad Media Publishing. <https://books.google.co.id/books?id=oNcrEAAAQBAJ>
- Wahyuni, M. S. S. M. P. (2020). *Statistik deskriptif untuk penelitian olah data manual dan SPSS versi 25*. <https://books.google.co>
- Wahyuni, M. S. S. M. P. (2020). *Statistik deskriptif untuk penelitian olah data manual dan SPSS versi 25*. <https://books.google.co.id/books?id=beGWEAAAQBAJ>
- Winarni, E. W. (2021). *Teori dan praktik penelitian kuantitatif, kualitatif, PTK, R & D*. Bumi Aksara. <https://books.google.co.id/books?id=Fx0mEAAAQBAJ>
- Yeni, F., Hady, H., & Wardana, M. A. (2024). *Nilai perusahaan berdasarkan determinan kinerja keuangan*. CV. Intelektual Manifes Media. <https://books.google.co.id/books?id=j9v-EAAAQBAJ>