

TELAAH FAKTOR-FAKTOR PENGARUH STRUKTUR MODAL PERUSAHAAN BLUE CHIP NON KEUANGAN DI BEI

Yuni Kartika, Rizki Kurnia Mahaputri, Bernardus Wishman S. Siregar

Prodi Akuntansi, Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi IGI

Email : yuni.kartika22@gmail.com

Abstract

This study aims to determine the effect of firm size and liquidity on capital structure partially and simultaneously. This research was conducted because there were inconsistencies in the results of previous studies. The data used is secondary data using a sample of 67 samples of Non-Financial Blue Chip companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2017-2020. Sampling was carried out using purposive sampling. This study uses a quantitative approach and the analysis technique used is multiple linear regression analysis. The results showed that the independent variables of firm size and liquidity had an effect on capital structure both partially and simultaneously.

Keywords: *Company Size, Liquidity, Capital Structure, Blue Chip, Non-financial*

Abstrak

Penelitian bertujuan mengetahui pengaruh ukuran perusahaan dan likuiditas terhadap struktur modal secara parsial dan simultan. Penelitian ini dilakukan karena terdapat ketidakkonsistenan hasil dari penelitian terdahulu. Data yang digunakan adalah data sekunder menggunakan sampel sebanyak 67 sampel perusahaan Blue Chip Non Keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2017-2020. Pengambilan sampel dilakukan dengan menggunakan purposive sampling. penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dan teknik analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan variabel independen ukuran perusahaan dan likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal baik secara parsial dan maupun simultan.

Kata Kunci : Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Struktur Modal, Blue Chip, Non Keuangan

1. PENDAHULUAN

Keputusan pendanaan berkaitan dengan bentuk dan komposisi struktur modal yang akan dipergunakan oleh perusahaan. Komposisi dari keputusan pendanaan meliputi hutang jangka pendek, hutang jangka panjang, dan modal sendiri baik dari saham biasa maupun preferen yang akan diterapkan oleh perusahaan. Menurut Braley et.al (2003) Ruldianah & Kusumawati, (2022), Struktur modal merupakan salah satu dari tujuh topik yang paling penting di dalam ilmu pembelanjaan perusahaan, terutama di dalam manajemen keuangan. Selain itu, Struktur modal perusahaan terdiri dari utang dan ekuitas (modal sendiri) menyatakan tujuan dari penentuan struktur modal adalah memastikan biaya modal (cost of capital) yang paling rendah dan memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham. Struktur modal bisa mempengaruhi kondisi keuangan perusahaan terutama harga saham perusahaan. Bahkan kelangsungan hidup

perusahaan bisa diprediksi melalui struktur modal. Tercapainya keseimbangan pendanaan dapat terjadi jika perusahaan semasa melaksanakan peranannya tidak mengalami masalah pendanaan. Menurut Corey dan Myer (1984) pecking order theory perusahaan dengan tingkat profit yang tinggi, sebenarnya memiliki hutang yang rendah. Secara khusus, perusahaan memiliki susunan preferensi dalam menggunakan dana. Selain itu perusahaan cenderung menggunakan dana internal daripada dana eksternal perusahaan.

Semakin tinggi rasio DER, akan semakin tinggi pula risiko yang akan terjadi dalam perusahaan karena pendanaan perusahaan dari unsur utang lebih besar daripada modal sendirinya. DER dalam perhitungan adalah utang (liabilitas) dibagi dengan modal sendiri (ekuitas), artinya jika utang perusahaan lebih tinggi dari modal sendirinya berarti rasio DER dari satu atau penggunaan utang lebih besar dalam menandai aktivitas perusahaan. Perusahaan mengelola modal dengan tujuan mempertahankan kelangsungan usaha dan mendukung kemampuan untuk memberikan nilai tambah bagi pemegang saham dan pemangku kepentingan. Tujuan ini diantaranya dicapai dengan menyesuaikan jumlah meningkatkan profitabilitas dan optimalisasi struktur modal tingkat utang.

Struktur modal (DER) pada Perusahaan Blue Chip Non Keuangan dari tahun ke tahun menandakan adanya masalah struktur modal yang cenderung fluktuasi, Hal ini karena Perusahaan Blue Chip perkembangannya cukup pesat dan cepat dimana perusahaan tersebut banyak diminati oleh Investor saham LQ45 sehingga ini menjadi peluang keuntungan bagi investor yang menginvestasikan dananya pada Perusahaan Blue Chip. Namun pada kenyataan rasio struktur modal (DE) cenderung fluktuasi.

Dengan mengetahui apa faktor- faktor yang paling mempengaruhi struktur modal perusahaan Blue Chip Non Keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia maka manajemen perusahaan dapat menentukan bagaimana memperbaiki struktur modal untuk kebutuhan dana mencapai struktur modal yang optimal dan perusahaan tersebut termasuk dalam kategori Blue Chip.

Brigham & Houston (2001), faktor yang mempengaruhi struktur modal diantaranya adalah likuiditas dan ukuran perusahaan.

Kebutuhan likuiditas terutama digunakan untuk mendanai modal kerja, belanja modal, pembayaran utang bank dan mempertahankan cadangan kas. Secara historis pembiayaan kebutuhan modal untuk ekspansi dan kegiatan usaha dari kas yang diperoleh dari aktivitas operasi dan pinjaman bank. Kebutuhan modal utamanya adalah untuk mendanai ekspansi kapasitas fasilitas produksi dan infrastruktur cold chain serta kebutuhan modal kerja.

Ukuran perusahaan adalah skala atau ukuran yang menggambarkan besar atau kecilnya usaha perusahaan yang dilihat dari total asetnya. Perusahaan yang besar cenderung lebih mudah untuk mendapatkan pendanaan eksternal. Perusahaan yang memiliki ukuran yang besar dinilai memiliki jaminan aset yang lebih besar pula. Ukuran perusahaan akan mempengaruhi komposisi modal/struktur modal. Semakin besar suatu perusahaan tentunya akan semakin berani mengambil keputusan penggunaan dana pinjaman dengan nominal yang besar.

Penelitian ini dilatar belakangi oleh research gap pada penelitian terdahulu. Berdasarkan penelitian Vista Luxy Imaroh, dkk (2022), Nursiam & Nila Arpilia (2021), Anggraini Oktaviana & Salma Tagma (2021), Rukimah Ruldianah & Eny Kusumawati (2022) dan Effend Eka Susanto & Anindhyta Budiarto (2019) ukuran perusahaan dan likuiditas berpengaruh atau tidak berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan.

Tujuan Penelitian adalah untuk menganalisis pengaruh ukuran perusahaan dan likuiditas pada rasio Struktur Modal pada perusahaan Blue Chip Non Keuangan yang terdaftar di BEI.

PENGEMBANGAN HIPOTESIS

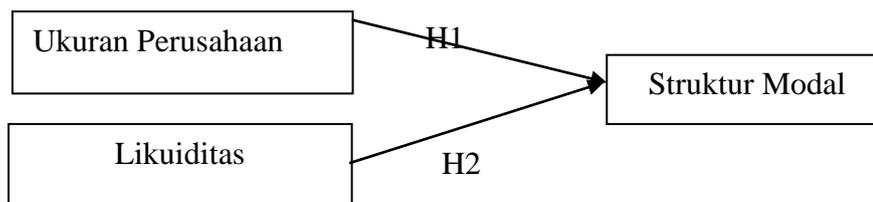
Pengaruh Ukuran Perusahaan pada Struktur Modal

Ariyanto (2002) dalam Ruldianah & Kusumawati (2022), besar kecilnya perusahaan didasarkan total aset yang dimiliki perusahaan. Semakin besar suatu perusahaan maka semakin besar pula kebutuhan dana yang dipergunakan untuk membiayai aktivitas perusahaan. Hal tersebut menimbulkan kecenderungan perusahaan tersebut untuk menggunakan utang lebih besar. Besar kecilnya ukuran suatu perusahaan akan berpengaruh terhadap struktur modal, semakin besar perusahaan maka akan semakin besar pula dana yang dibutuhkan perusahaan untuk melakukan investasi.

Perusahaan berskala besar cenderung lebih mudah dalam memperoleh pinjaman dari pihak luar atau kreditur karena dianggap mampu dalam memenuhi kewajibannya. Semakin besar ukuran perusahaan yang dimiliki maka semakin mudah dalam memperoleh pinjaman karena jika perusahaan berukuran besar maka dianggap bahwa perusahaan tersebut berusaha yang maju. Perusahaan dengan jumlah utang yang besar, menandakan bahwa perusahaan tersebut memiliki kinerja yang bagus sehingga berani menggunakan utang dalam memenuhi kebutuhan dana, didukung pula oleh skala perusahaan yang besar membutuhkan dana yang besar pula dalam kegiatan operasionalnya. Hal ini didukung pengujian yang sudah oleh (Ruldianah & Kusumawati, 2022) dilakukan yang menyatakan ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. H1 : Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Pengaruh Likuiditas pada Struktur Modal

Semakin tinggi likuiditas maka tingkat struktur modal perusahaan akan optimal. Artinya, perusahaan yang memiliki rasio likuiditas yang tinggi akan lebih menggunakan sumber internal dalam membiayai operasionalnya dan mengurangi penggunaan utang. Hal ini sejalan dengan pecking order theory, yang menjelaskan mengenai hierarki sumber pendanaan. Perusahaan akan memilih untuk menggunakan dana internalnya terlebih dahulu dari pada menggunakan utang dalam pembiayaannya. Hal ini didukung pengujian yang sudah dilakukan (Susanto & Budiarti, 2019), likuiditas memiliki pengaruh pada struktur modal. H2 : Likuiditas memiliki pengaruh terhadap struktur modal



Gambar 1; Model Penelitian Struktur Modal

2. METODE

Penelitian ini menggunakan variabel ukuran perusahaan dan likuiditas sebagai variabel independen dan struktur modal sebagai variabel dependen. Ukuran perusahaan dikelompokkan menjadi perusahaan dengan ukuran besar, menengah, dan kecil. Besar kecilnya perusahaan diukur dengan total aset, nilai pasar saham dan lainnya. Perusahaan yang lebih kecil dinilai tidak memiliki kemampuan untuk bersaing dengan perusahaan besar terutama dalam mempertahankan kinerja. Perusahaan besar memiliki kesempatan memperoleh pinjaman dari pihak luar untuk memperoleh kredit dari investor karena dinilai memiliki kinerja yang baik dengan peluang kebangkrutan yang rendah. Skala perusahaan diprosikan dengan *logaritma natural* total aset (Abbasi & Malik, 2015).

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \text{Ln} (\text{Total Aset})$$

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban finansial jangka pendek tepat pada waktunya. Menurut Brigham & Houston, (2001) dalam jurnal Gusti Ayu Agung Istri Sari Dewi et al., (2018) Likuiditas pada umumnya diukur dengan current ratio dan quick ratio. Current ratio dihitung dengan membagi aktiva lancar dengan kewajiban lancar, namun current ratio yang tinggi belum menjamin perusahaan akan mempunyai kas yang diperlukan untuk memenuhi kewajibannya. Struktur modal yang dalam hal ini diprosikan dengan DER (Debt to Equity Ratio), adalah rasio untuk mengukur utang atau dana dari luar perusahaan terhadap modal sendiri.

Sumber data pada penelitian menggunakan sumber data sekunder. Data penelitian diambil dari website resmi BEI. Sumber data yang dipakai merupakan laporan keuangan perusahaan manufaktur yang sudah dipublikasikan dari web Bursa Efek Indonesia yakni www.idx.co.id.

Dalam penelitian ini yang menjadi populasi adalah seluruh perusahaan Blue Chip Non Keuangan sebanyak 45 perusahaan dikali 4 tahun sama dengan 135 populasi. Dalam penelitian ini teknik yang digunakan adalah non probability. *Non probability sampling* adalah teknik pengambilan sampel yang tidak memberi peluang/kesempatan bagi unsur atau anggota populasi untuk dipilih menjadi sampel. *Non probability sampling* dimana elemen populasi dipilih atas dasar avabilitas (karena pertimbangan pribadi peneliti bahwa mereka dapat mewakili populasi). Teknik sampling yang digunakan adalah teknik *non probability sampling* dengan jenis purposive sampling (sampel bertujuan) yaitu pemilihan sampel secara subjektif.

Analisis regresi logistik dengan melalui program SPSS 24 analisis yang digunakan dalam penelitian ini. Analisis statistik ini berfungsi untuk mendeskripsikan variabel-variabel yang ada pada penelitian ini dan bisa memberikan gambaran umum dari setiap variabel penelitian.

3. HASIL DAN PEMBAHASAN

Tabel 1. Perincian Kriteria Sampel

No	Kriteria Sampel Penelitian	Total
1.	Perusahaan dalam kategori Blue Chip atau saham LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)	45
2.	Perusahaan dalam kategori Blue Chip Non Keuangan atau saham LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan melaporkan keuangannya	25

	sehingga masuk dalam saham LQ45	
3.	Perusahaan dalam kategori Blue Chip Non Keuangan yang tidak termasuk kategori data yang akan diteliti	(14)
3.	Tahun Pengamatan	4
4.	Jumlah sampel	44

Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif adalah teknik analisis untuk mendeskripsikan objek yang diteliti melalui deskripsi data yang dapat diperhatikan dari nilai maximum, minimum, rata-rata (mean) dan standar deviasi.

Tabel 2. Statistik Deskriptif

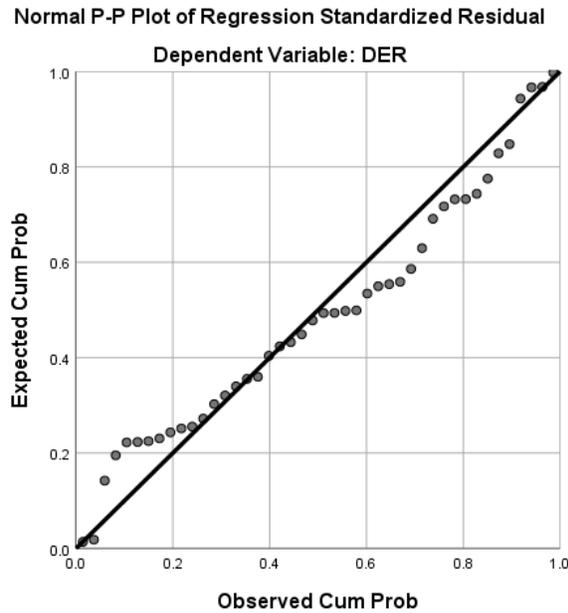
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Firm Size	44	15.020	18.587	17.35889	1.039952
CR	44	1.066	4.967	2.44259	1.015226
DER	44	.145	1.355	.58981	.322789
Valid N (listwise)					

Data yang dianalisis sebanyak 44 data sampel yang diperoleh dari laporan keuangan 11 perusahaan Blue Chip Non Keuangan di BEI selama 4 tahun (2018-2021). Penjelasan hasil uji statistik deskriptif dari variabel-variabel penelitian adalah sebagai berikut:

1. Ukuran Perusahaan yang di proksikan dengan Firm Size, berdasarkan hasil penelitian didapatkan hasil nilai terendah variabel Firm Size adalah 15,020 yaitu PT. Vale Indonesia Tbk dan tertinggi 18,587 yaitu PT. United Tractor Tbk dengan rata-rata 17,3357 dan standar deviasi 2,85727.
2. Likuiditas yang di proksikan dengan CR, berdasarkan hasil penelitian didapatkan hasil nilai terendah variabel CR adalah 1,066 yaitu PT. Indofood Sukses Makmur Tbk dan tertinggi 4,967 yaitu PT. Vale Indonesia Tbk dengan rata-rata 2,44259 dan standar deviasi 1,015226.
3. Struktur Modal yang di proksikan dengan DER, berdasarkan hasil penelitian didapatkan hasil nilai terendah variabel DER adalah 0,145 yaitu PT. Vale Indonesia Tbk dan tertinggi 1,335 yaitu PT. Unilever Tbk dengan rata-rata 0,58981 dan standar deviasi 0,322789.

Hasil Uji Normalitas

Nilai test statistik sebesar dengan nilai signifikan menunjukkan nilai 0,128 yang berarti lebih besar dari 0,05, maka data telah terdistribusi dengan normal. Normlitas residul dapat juga dilihat dari grafik *probability plot*.



Gambar 2. *Probability Plot*

Dari grafik p-plot tersebut terlihat data residu mengikuti garis diagonal sehingga dapat disimpulkan bahwa data terdistribusi normal.

Hasil Uji Multikolonieritas

Dari hasil pengujian multikolonieritas dalam penelitian ini menunjukkan tidak ada multikolonieritas sebab semua angka VIF yang dihasilkan memiliki nilai dibawah 10 dan tolerance value di atas 0,10. Nilai VIF terbesar adalah 2,698 dan masih lebih kecil dari 10. Sedangkan nilai terkecil dari tolerance value adalah 0,371 yang berarti lebih besar dari 0,10. Dari angka-angka tersebut disimpulkan tidak terdapat multikolinearitas, sehingga persamaan layak digunakan.

Hasil Uji Autokorelasi

Dari hasil pengujian autokorelasi dalam penelitian ini menunjukkan tidak ada terjadi autokorelasi sebab runs test menunjukkan lebih besar dari 0,05 dengan hasil nilai 0,855.

Uji Heteroskedastisitas

Dari hasil perhitungan menunjukkan tidak ada gangguan heteroskedastisitas yang terjadi sebab nilai signifikan semua variable independen lebih besar dari 0,05, sehingga semua variabel tidak terjadi heterokedastisitas.

Analisis Regresi Berganda

Hasil persamaan regresi yang diolah dengan menggunakan SPSS versi 26 adalah:

Tabel 3. Hasil Perhitungan Regresi Linier Berganda
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficient		T	Sig.
	B	Std.Error		
Konstanta	-.192	.479	-.401	.691
Ukuran	.032	.026	1.213	.233
Perusahaan CR	-.078	.032	-2.418	.021

a. Dependen Variable : DER

Berdasarkan tabel diatas, maka diperoleh persamaan regresi sebagai berikut :

$$Y = -0,619 + 0,032UP - 0,078CR + \varepsilon$$

Keterangan

Y = Struktur Modal (DER)

X1 = Ukuran Perusahaan

X2 = Likuiditas (CR)

Persamaan Regresi tersebut memiliki arti sebagai berikut :

1. Konstantan

Konstanta (α) adalah intersep Y jika $X = 0$, menunjukkan bahwa jika variabel dependent yang digunakan dalam modal penelitian tersebut sebesar konstanta tersebut. Besarnya nilai konstanta (α) adalah - 0,192 menunjukkan bahwa variabel independen yang terdiri dari profitabilitas, ukuran perusahaan, likuiditas, leverage dan risiko bisnis = 0, maka variabel struktur modal sebesar - 0,063.

2. Koefisien regresi Ukuran Perusahaan

Besarnya nilai β_1 adalah 0,032 menunjukkan arah positif (searah) antara ukuran perusahaan dengan struktur modal. Hasil ini mengidentifikasi bahwa nilai koefisien variabel ukuran perusahaan menunjukkan apabila ukuran perusahaan meningkat sebesar satu satuan, maka struktur modal (Y) akan cenderung menurun dan berlaku sebaliknya.

3. Koefisien regresi Likuiditas

Besarnya nilai β_2 adalah -0,078 menunjukkan arah negatif (berlawanan) antara likuiditas dengan struktur modal. Hasil ini mengidentifikasi bahwa semakin tinggi likuiditas perusahaan maka diikuti dengan penurunan struktur modal dan sebaliknya

Uji Kefisien Determinasi (R^2)

Hitungan dengan program SPSS versi 26 diperoleh nilai koefisien dterminasi dapat dilihat pada tabel berikut :

Tabel 4. Hasil Uji Koefisien Determinasi
Modal Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std Error the Estimate
1	.924 ^a	.853	.834	.131599

a. Predictor : (Constant), Ukuran Perusahaan, CR,

b. Dependen Variable : DER

Nilai *Adjusted R square* sebesar 0,834 hal ini berarti bahwa 83,4 persen variasi struktur modal dapat dijelaskan oleh 2 variabel bebas yaitu Ukuran perusahaan (X1) dan likuiditas (X2), sedangkan sisanya 0,166 persen dijelaskan faktor-faktor lain di luar model.

Uji Simultan (Uji F)

Hasil dari uji F penelitian ini dapat dilihat pada tabel berikut :

Tabel 5. Hasil Perhitungan Uji F
ANOVA^a

Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1 Regresssion	3.822	5	.764	44.141	.000 ^b
Residual	.658	38			
Total	4.480	43	.017		

Dari tabel 5, hasil uji statistik F sebesar 0,000 yang berarti $< 0,05$ bahwa data tersebut signifikan, maka dapat disimpulkan bahwa koefisien regresi Ukuran perusahaan dan likuiditas (CR) secara simultan berpengaruh terhadap struktur modal.

Uji Parsial (Uji t)

Berdasarkan tabel 3 dapat diketahui hasil uji statistik t model persamaan ini menunjukkan hasil sebagai berikut:

1. Ukuran perusahaan menunjukkan nilai t_{hitung} sebesar 0,032 dengan nilai signifikan 0,233 $>$ signifikansi 0,05 maka H_0 ditolak artinya variabel ukuran perusahaan secara statistik tidak berpengaruh terhadap struktur modal (DER), sehingga dapat Perubahan variabel ukuran perusahaan mempunyai nilai koefisien regresi 0,032. Menunjukkan bahwa nilai koefisien regresi mempunyai arah positif.
2. Likuiditas (CR) menunjukkan nilai t_{hitung} -2,418 dan nilai signifikansi 0,021 $<$ signifikansi 0,05 maka H_0 diterima artinya variabel likuiditas (CR) secara statistik berpengaruh terhadap struktur modal (DER). Perubahan variabel likuiditas (CR) mempunyai nilai koefisien regresi -0,078 menunjukkan bahwa nilai koefisien regresi mempunyai arah negatif.

Pembahasan

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal

Hasil analisis data pada penelitian telah dilakukan membuktikan bahwa ukuran perusahaan terhadap struktur modal menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,233 $>$ 0,05 dan koefisien regresi sebesar 0,032 dengan arah positif artinya bahwa ukuran perusahaan berpengaruh tidak signifikan terhadap struktur modal. Didukung oleh hasil penelitian dari Hanbo & Zulaikha (2022) bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh dan signifikan terhadap struktur modal. Secara umum, hasil

ini mendukung proposisi yang didukung oleh teori *pecking order*. *Pecking order theory* menyatakan bahwa perusahaan dengan ukuran kecil cenderung melakukan pendanaan menggunakan dana internal. Semakin besar ukuran perusahaan, tidak mempengaruhi pertimbangan manajemen dalam keputusan pendanaan perusahaan. Perusahaan besar maupun perusahaan kecil tetap akan menggunakan sumber pendanaan internal terlebih dahulu untuk memenuhi biaya operasional perusahaan dibanding dengan pendanaan eksternal.

Pengaruh Likuiditas terhadap Struktur Modal

Hasil analisis data membuktikan likuiditas yang diprosikan dengan *Current Asset* (CR) terhadap struktur modal menunjukkan nilai signifikansi sebesar $0,021 < 0,05$ dan koefisien regresi sebesar $-0,078$ dengan arah negatif sehingga diartikan likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Kondisi ini dapat dikarenakan perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan yang tinggi kemungkinan pendapatannya berkurang untuk modal membiayai tingkat pertumbuhan secara internal. Anbo & Zulaikha (2022), perusahaan dengan menggunakan aktiva lancarnya dapat memenuhi kewajiban-kewajiban perusahaan dalam jangka pendeknya daripada hutang jangka panjang, semakin besar tingkat likuiditas perusahaan semakin kecil struktur modal perusahaan yang berarti semakin kecil penggunaan hutang. Hal ini sejalan dengan *teori pecking order* yang mengatakan bahwa perusahaan yang dapat memaksimalkan labanya, cenderung tidak menggunakan hutang. Hasil penelitian ini didukung Susanto & Budiarti (2019) bahwa likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Tingkat likuiditas yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki aset lancar yang cukup sehingga pendanaan kegiatan operasionalnya menggunakan pendanaan dari aset lancarnya.

4. KESIMPULAN

Dalam penelitian hanya menggunakan 2 variabel penelitian, dimana 2 variabel diterima Berdasarkan hasil penelitian dapat ditarik kesimpulan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh tidak signifikan terhadap struktur modal. Didukung oleh hasil penelitian dari Hanbo & Zulaikha (2022) bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh dan signifikan terhadap struktur modal. Secara umum, hasil ini mendukung proposisi yang didukung oleh teori *pecking order*. Likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Kondisi ini dapat dikarenakan perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan yang tinggi kemungkinan pendapatannya berkurang untuk modal membiayai tingkat pertumbuhan secara internal. Hanbo & Zulaikha (2022), perusahaan dengan menggunakan aktiva lancarnya dapat memenuhi kewajiban-kewajiban perusahaan dalam jangka pendeknya daripada hutang jangka panjang, semakin besar tingkat likuiditas perusahaan semakin kecil struktur modal perusahaan yang berarti semakin kecil penggunaan hutang. Hal ini sejalan dengan *teori pecking order* yang mengatakan bahwa perusahaan yang dapat memaksimalkan labanya, cenderung tidak menggunakan hutang. Hasil penelitian ini didukung Susanto & Budiarti (2019) bahwa likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal.

REFERENSI

- Annas, K., & Pradita, N. (2022). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Struktur Aset, Risiko Bisnis, Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 2(3). 37-51.
- Dewi, I.G.A.A.I.S., Made Estiyanti, N., & Primakara, S. (2018). Pengaruh Risiko Bisnis, Likuiditas, Dan Profitabilitas Pada Struktur Modal Perusahaan Non Keuangan Di Indonesia. *Jurnal Ilmiah Manajemen & Akuntansi* 24(2), 136–158.
- Hanbo, T. F. L., & Zulaikha. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Aset, Likuiditas, Dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal(Studi Pada Perusahaan Property Dan Real Estate Pada Tahun 2017-2019). *Diponegoro Journal of Accounting*, 11(3), 1–15.
- Imaroh, V. L., Maslichah, & Afifudin. (2022). Pengaruhprofitabilitas, Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Dan Leverageterhadap Struktur Modal Pada Sektor Pertambangan Di Bei Periode 2016-2020. *E-JRA*, 11(1). 73-82.
- Nursiam, & Aprillia, N. (2021). Analisis Pengaruh Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Profitabilitas dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal. *Widyagama National Conference on Economic and Business (WNCEB2021)*. <http://publishing-widyagama.ac.id/ejournal-v2/index.php/WNCEB>
- Oktaviana, A., & Taqwa, S. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Bussines Risk, Growth of Assets, Operating Leverage Terhadap Struktur Modal. In *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*. 3(2). 15-27 Online. <http://jea.ppj.unp.ac.id/index.php/jea>
- Ruldianah, R., & Kusumawati, E. (2022). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Risiko Bisnis, Dan Struktur Asetterhadap Struktur Modal(Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2020. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 11(2), 637–650.
- Susanto, E. E., & Budiarti, A. (2019). *Pengaruh Profitabilitas, Leverage Dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Consumer Goods*.