

**PENGARUH PROFITABILITAS DAN LIKUIDITAS TERHADAP STRUKTUR
MODAL DENGAN UKURAN PERUSAHAAN SEBAGAI VARIABEL
MODERASI**

**(Studi Kasus pada Perusahaan yang Konsisten Terdaftar di Jakarta Islamic Index
30 Tahun 2019-2023)**

SKRIPSI

Disusun Untuk Memenuhi Tugas dan Melengkapi Syarat Guna Memperoleh
Gelar Sarjana Strata S.1 Dalam Ilmu Manajemen



Disusun Oleh :

LATHIFAH YULIANI SALSABILA

NIM : 2105056014

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI WALISONGO SEMARANG**

2025

PERSETUJUAN PEMBIMBING



KEMENTERIAN AGAMA REPUBLIK INDONESIA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI WALISONGO SEMARANG
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
Jl. Prof. Dr. Hamka Kampus III Ngaliyan Telp/Fax (024) 7608454 Semarang 50185
Website : febi.walisongo.ac.id – Email : febiwalisongo@gmail.com

PERSETUJUAN PEMBIMBING

Lamp : 4 (empat) eksemplar

Hal : Naskah Skripsi

An. Sdr. Lathifah Yuliani Salsabila

Kepada Yth.

Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam
UIN Walisongo Semarang

Assalamu'alaikum Wr. Wb.

Setelah saya menilai dan mengadakan perbaikan seperlunya, bersama ini saya kirim
naskah saudara:

Nama : Lathifah Yuliani Salsabila

NIM : 2105056014

Program Studi : Manajemen

Judul : Pengaruh Profitabilitas dan Likuiditas terhadap Struktur Modal dengan Ukuran
Perusahaan sebagai Variabel Moderasi (Studi Kasus Pada Perusahaan yang
Konsisten terdaftar di Jakarta Islamic Index tahun 2019-2023)

Dengan ini kami mohon kiranya skripsi saudara tersebut dapat segera dimunaqasyahkan.

Atas perhatiannya kami ucapan terima kasih.

Wassalamu'alaikum Wr. Wb.

Pembimbing I

Semarang, 7 Maret 2025

Pembimbing II


Dr. H. Muhammad Fauzi, S.E., M.M.
NIP. 197302172006041001


Dr. Farah Amalia, S.E., M.M.
NIP. 199401182019032026

PENGESAHAN



KEMENTERIAN AGAMA REPUBLIK INDONESIA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI WALISONGO SEMARANG
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM

Jl. Prof. Dr. Hamka Ngaliyan Telp/Fax (024) 7601291, 7624691, Semarang, Kode Pos 50185

PENGESAHAN

Nama : Lathifah Yuliani Salsabila

NIM : 2105056014

Judul : PENGARUH PROFITABILITAS DAN LIKUIDITAS TERHADAP STRUKTUR MODAL DENGAN UKURAN PERUSAHAAN SEBAGAI VARIABEL MODERASI
(Studi Kasus pada Perusahaan yang Konsisten Terdaftar di Jakarta Islamic Index 30 Tahun 2019-2023)

Telah dimunaqasahkan oleh Dewan Penguji Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Walisongo Semarang, dan dinyatakan LULUS dengan predikat cumlaude/baik, pada tanggal : 16 April 2025

Dan dapat diterima sebagai syarat guna memperoleh gelar Sarjana Strata 1 tahun akademik 2024/2025

Semarang, 21 April 2025

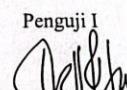
DEWAN PENGUJI

Ketua Sidang

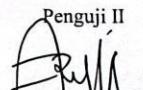
Sekretaris Sidang

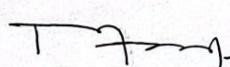

Nasrul Fahmi Zaki Fuadi, M.Si
NIP. 198607182019031007

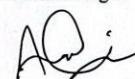

Dr. Farah Amalia, S.E.,M.M
NIP. 199401182019032026

Pengaji I

Mardhiyatun Rosita Hingsih, M.Pd
NIP. 199303112019032020



Pengaji II

Firdha Rahmiyanti, M.A
NIP. 199103162019032018

Pembimbing I

Dr. H. Muchamad Fauzi, S.E.,M.M
NIP. 197302172006041001

Pembimbing II

Dr. Farah Amalia, S.E.,M.M
NIP. 199401182019032026

MOTTO

لَا يُكَفِّرُ اللَّهُ نَفْسًا إِلَّا وُسْعَهَا

“Allah tidak membebani seseorang, kecuali menurut kesanggupannya”

(QS. Al-Baqarah : 286)

فَإِنَّ مَعَ الْعُسْرِ يُسْرًا

“Maka, sesungguhnya beserta kesulitan ada kemudahan”

(QS. Al Insyirah:5)

“Bukan kita yang hebat tapi doa orang tua kita yang sangat kuat”

PERSEMBAHAN

Alhamdulillah kepada Allah SWT yang maha pengasih lagi maha penyanyang yang telah memberikan rahmat, hidayah, dan karunia-Nya yang melimpah, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini dengan baik. Segala kebaikan berasal dari-Nya, dan hanya dengan kehendak-Nya setiap langkah dapat ditempuh dengan kelancar dan kemudahan. Tidak lupa sholawat serta salam penulis ucapkan kepada Nabi Muhammad SAW. Dengan rasa sangat syukur terselesaikannya skripsi ini, maka penulis mempersembahkan skripsi ini kepada:

1. Teristimewa dan terutama penulis sampaikan ucapan terimakasih kepada kedua orang tua penulis. Yang tersayang yaitu ayahanda Sarwono dan pintu surgaku, Ibunda Cholifah terimakasih atas setiap tetes keringat kerja keras dan usaha yang tak kenal lelah dalam mencari rezeki, sehingga penulis dapat hidup dengan nyaman dan tidak kekurangan selama di perantauan ini. Beliau memang tidak sempat merasakan pendidikan sampai bangku perkuliahan, namun beliau mampu mendidik dan memotivasi, semangat dan memberi dukungan hingga penulis mampu menyelesaikan studi ini hingga akhir. Terimakasih atas kesabaran, pengorbanan, kasih sayang yang tidak ada hentinya dengan penuh cinta dan doa-doanya demi kemudahan dan kelancaran penulis dalam menjalankan kehidupan ini. Terimakasih papah mamah, anak kecil pertama sudah tumbuh berkembang hingga dapat menyelesaikan skripsi ini untuk gelar sarjana manajemen.
2. Terimakasih kepada adik penulis Muh. Rafi Zuhdi yang memberikan semangat dan dukungan walaupun melalui celotehannya, tetapi penulis yakin dan percaya itu adalah sebuah bentuk dukungan dan motivasi. Terimakasih atas semangat dan doa yang selalu diberikan kepada penulis. Tumbuhlah menjadi versi paling hebat, adikku.
3. Terimakasih untuk keluarga besar yang selalu memberikan dukungan, motivasi, semangat dan doa-doanya untuk kemudahan dan kelancaran penulis untuk menyelesaikan skripsi ini.
4. Terimakasih untuk Juliana Mukhlisoh Sani dan Tsalsa Billa Putri yang selalu mendengarkan keluh kesah penulis, yang membersamai penulis di satu

perantaun ini. Terimakasih sudah mau membersamain dari masa SMP hingga sampai saat ini.

5. Kepada Kak Maudy Ananda Putri,S.M, Lutfiyatul Khusna dan Intan Nuraini Hidayat. Terimakasih telah menjadi bagian hidup penulis. Yang selalu meluangkan waktu maupun materi kepada penulis. Walaupun jauh tapi terimakasih telah bersedia menjadi pendamping dalam segi hal, memberikan support ataupun menghibur dalam kesedihan, mendengarkan keluh kesah, serta memberikan semangat, apresiasi dan doa-doanya untuk pantang menyerah dalam menyelesaikan skripsi ini.
6. Terimakasih untuk temen-temen seperjuangan, Amelia Salsabilena Ahmad, Aisha Nur Habibah, Alfarida Paramita, Dian Pinastika, Risma Amalia Putri, Nasfah Azzahra Shofa, dan temen-temen yang tidak dapat penulis sebutkan satu persatu yang telah membantu, memberikan semangat dan doa-doanya sampai penulis dapat menyelesaikan skripsi ini.
7. Terimakasih kepada temen-temen Manajemen A dan Manajemen Keuangan yang telah bersamai dalam masa perkuliahan dan memberikan semangat dalam menyelesaikan skripsi ini.
8. Terimakasih kepada temen-temen KKN MIT-18 (Posko 15), KOBI dan KPMDB komisariat UIN Walisongo yang telah menjadi keluarga dan memberikan semangat serta doa dalam menyelesaikan skripsi ini.
9. Untuk seseorang yang namanya belum dapat penulis tuliskan dengan jelas disini, namun telah tertulis jelas di Lauhul Mahfudz umtukku. Terimakasih telah menjadi salah satu sumber motivasi penulis dalam menyelesaikan skripsi ini sebagai bentuk penulis memantaskan diri. Walaupun saat ini penulis belum mengetahui dimana keberadaanmu, entah dibumi bagian mana. Semoga kita dapat bertemu di versi terbaik kita masing-masing.
10. Untuk diri saya, Lathifah Yuliani Salsabila, terimakasih telah kuat hingga saat ini, yang mampu mengendalikan diri, menahan ego dan memilih untuk bangkit kembali. Tidak menyerah meskipun menghadapi berbagai rintangan dalam masa-masa perkuliahan maupun proses penyusunan skripsi. Terimakasih telah mampu tetap berdiri tegak meski diterpa berbagai cobaan. Terimakasih telah

terus berjuang mengusahakan apa yang belum tercapai, meskipun sering kali rasa ingin menyerah. Terimakasih diriku, semoga selalu rendah hati. Ini baru awal dari permulaan hidup, teruslah maju, berproses dan berkembang menjadi pribadi yang lebih baik. Tetap semangat, kamu pasti bisa!

DEKLARASI

DEKLARASI

Dengan penuh kejujuran dan tanggung jawab, penulis menyatakan bahwa skripsi ini tidak berisi materi yang telah pernah ditulis oleh orang lain atau diterbitkan. Demikian juga skripsi ini tidak berisi satu pun pikiran-pikiran orang lain, kecuali informasi yang terdapat dalam referensi yang dijadikan bahan rujukan.

Semarang, 07 Maret 2025

Deklator



Lathifah Yuliani Salsabila

PEDOMAN TRANSLITERASI

Transliterasi adalah hal penting dalam skripsi karena pada umumnya terdapat istilah arab, nama orang, judul buku, lembaga dan lain sebagainya yang aslinya ditulis dengan bahasa arab harus disalib kedalam huruf latin. Untuk menjamin konsistensi, perlu diterapkan satu pedoman transliterasi sebagai berikut:

a. Konsonan

ء = ‘	ج = z	ق = q
ب = b	س = s	ك = k
ت = t	ش = sy	ل = l
ث = ts	ص = sh	م = m
ج = j	ض = dl	ن = n
ح = h	ط = th	و = w
خ = kh	ظ = zh	ه = h
د = d	ع = ‘	ي = y
ذ = dz	غ = gh	
ر = r	ف = f	

b. Vokal

أ = a

إ = i

ُ = u

c. Diftong

أي = ay

أو = aw

d. Syaddah (ا -)

Syaddah dilambangkan dengan konsonan ganda, misalnya الطيب al-thibb.

e. Kata Sandang (... ال)

Kata sandang(... ال) ditulis dengan al-.... misalnya الصناعة = al-shin'ah. Al- ditulis dengan huruf kecil kecuali jika terletak pada permulaan kalimat.

f. Ta'mabuthah (٦)

Setiap ta'mabuthah ditulis dengan "h" misalnya *المعنى الطبيعى* = al-ma'isyah al-thabi'iyyah.

ABSTRAK

Struktur modal adalah keseimbangan antara penggunaan utang dan ekuitas untuk membiayai operasional perusahaan. Struktur modal perlu dilakukan secara efektif dan efisien untuk meningkatkan kesejahteraan pemegang saham atau pemilik perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh profitabilitas dan likuiditas terhadap struktur modal dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi pada perusahaan yang konsisten terdaftar di Jakarta Islamic Index 30 tahun 2019-2023.

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan jenis data sekunder. Data diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index 30 tahun 2019-2023. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari 13 perusahaan yang dipilih melalui metode *purposive sampling*. Teknik pengujian data pada penelitian ini menggunakan uji asumsi klasik dan analisis regresi data penel yang diolah menggunakan *software* eviews 12.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas (ROA) berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Likuiditas (CR) berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Ukuran perusahaan tidak dapat memoderasi antara pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal. Ukuran perusahaan tidak dapat memoderasi antara pengaruh likuiditas terhadap struktur modal.

Kata kunci: Profitabilitas (ROA), likuiditas (CR), struktur modal, ukuran perusahaan

ABSTRACT

Capital structure is a balance between the use of debt and equity to finance company operations. Capital structure needs to be carried out effectively and efficiently to improve the welfare of shareholders or company owners. This study aims to analyze the effect of profitability and liquidity on capital structure with company size as a moderating variable in companies that are consistently listed on the Jakarta Islamic Index in 2019-2023.

This study uses a quantitative approach with secondary data types. Data were obtained from the annual financial reports of companies listed on the Jakarta Islamic Index in 2019-2023. The sample used in this study consisted of 13 companies selected through the purposive sampling method. The data testing technique in this study used the classical assumption test and panel data regression analysis processed using eviews 12 software.

The results of this study indicate that profitability (ROA) has a negative effect on capital structure, liquidity (CR) has a negative effect on capital structure. Company size cannot moderate the effect of profitability on capital structure. Company size cannot moderate the effect of liquidity on capital structure.

Keywords: Profitability (ROA), liquidity (CR), capital structure, company size

KATA PENGANTAR

Puji syukur Alhamdulillah kepada Allah SWT yang maha pengasih lagi maha penyayang yang telah memberikan rahmat-Nya serta karunia-Nya hingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini dengan baik. Tidak lupa sholawat serta salam tidak lupa kita ucapkan kepada Nabi Muhammad SAW. Dengan ridho Allah SWT serta doa dan dukungan dari orang tua akhirnya penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul “Pengaruh Profitabilitas dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi (Studi Kasus pada Perusahaan yang Konsisten terdaftar di Jakarta Islamic Index 30 Tahun 2019-2023)” Adapun tujuan utama penyusunan skripsi ini guna memenuhi salah satu syarat menyelesaikan pendidikan Sarjana S1 di jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Walisongo Semarang.

Dalam proses menyelesaikan penulisan skripsi ini tidak terlepas dari bimbingan serta dukungan dari berbagai pihak yang terkait. Maka dari itu penulisan menyadari tanpa adanya pihak-pihak terkait, skripsi ini tidak akan terwujud dan terselesaikan. Oleh karena itu, pada kesempatan ini penulis mengucapkan banyak terimakasih kepada:

1. Bapak Prof. Dr. Nizar, M.Ag. selaku Rektor Universitas Islam Negeri Walisongo Semarang.
2. Bapak Dr. H. Nur Fatoni, M.Ag, Selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Walisongo Semarang.
3. Bapak Fajar Adhitya, S.Pd.,M.M selaku Kepala jurusan Manajemen dan Ibu Dr. Farah Amalia, S.E,M.M Selaku Sekretaris jurusan Manajemen.
4. Bapak Dr. H. Muchamad Fauzi, S.E., M.M, selaku dosen pembimbing satu dan Ibu Dr. Farah Amalia, S.E.,M.M. selaku dosen pembimbing dua yang telah memberikan bimbingan, ilmu dan sabar menuntun penulis hingga skripsi ini terselesaikan.
5. Seluruh Bapak dan Ibu dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Walisongo Semarang yang telah mendidik saya sehingga dapat menyelesaikan tugas akhir ini dengan baik.

Penulis menyadari bahwa kesempurnaan hanya milik Allah Swt. Dengan penuh kerendahan hati, penulis menyadari bahwa penulisan skripsi ini masih jauh dari kata sempurna dan memiliki berbagai kekurangan yang perlu diperbaiki. Oleh karena itu, penulis sangat mengharapkan kritik dan saran yang bersifat membangun dari berbagai pihak sebagai bahan evaluasi untuk karya ini dimasa mendatang. Harapan penulis, semoga dengan segala kekurangan yang ada pada skripsi ini dapat dijadikan sebagai bahan pembelajaran untuk kedepannya agar dapat menyusun skripsi yang lebih baik lagi dimasa yang akan datang.

Semarang, 07 Maret 2025

Penulis

Lathifah Yuliani Salsabila

NIM. 2105056014

DAFTAR ISI

PERSETUJUAN PEMBIMBING.....	ii
PENGESAHAN	iii
MOTTO	iv
PERSEMAWAHAN.....	v
DEKLARASI.....	viii
PEDOMAN TRANSLITERASI.....	ix
ABSTRAK.....	xi
ABSTARCT.....	xii
KATA PENGANTAR	xiii
DAFTAR ISI.....	xv
DAFTAR TABEL.....	xviii
DAFTAR GAMBAR	xviii
DAFTAR GRAFIK.....	xx
LAMPIRAN	xxi
BAB I PENDAHULUAN.....	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah	9
1.3 Tujuan Penelitian.....	9
1.4 Manfaat Penelitian.....	9
1.5 Sistematika Penulisan	10
BAB II TINJAUAN PUSTAKA.....	12
2.1 Kajian Teori.....	12
2.1.1 Pecking Order Theory	12
2.1.2 Struktur Modal	14
2.1.3 Profitabilitas	15
2.1.4 Likuiditas.....	19
2.1.5 Ukuran Perusahaan.....	22
2.2 Penelitian Terdahulu	24
2.3 Kerangka Pemikiran.....	31
2.4 Rumusan Hipotesis Penelitian	31
2.4.1 Pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal	31
2.4.2 Pengaruh likuiditas terhadap struktur modal.....	33
2.4.3 Pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal dengan ukuran	

perusahaan sebagai variabel moderasi	35
2.4.4 Pengaruh likuiditas terhadap struktur modal dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi	36
BAB III METODOLOGI PENELITIAN	38
3.1 Jenis Penelitian	38
3.2 Sumber Data Penelitian	38
3.2.1 Sumber Data.....	38
3.2.2 Teknik Pengumpulan Data.....	38
3.3 Populasi dan Sampel	39
3.3.1 Populasi	39
3.3.2 Sampel.....	39
3.4 Definisi Operasional Variabel	40
3.4.1 Variabel Dependen (Y)	40
3.4.2 Variabel independen (X)	41
3.4.3 Variabel Moderasi (Z).....	41
3.5 Teknis Analisis Data	43
3.5.1 Analisis Deskriptif.....	43
3.5.2 Pendekatan Model Regresi Data Panel	44
3.5.3 Pemilihan Model Regresi Data Panel.....	45
3.5.4 Uji Asumsi Klasik	46
3.5.5 Uji Hipotesis.....	47
3.5.6 Koefisien Determinasi.....	50
BAB IV ANALISI DATA DAN PEMBAHASAN	52
4.1 Deskripsi Objek Penelitian.....	52
4.2 Profil Objek Penelitian.....	53
4.2.1 Unilever Indonesia	54
4.2.2 XL Axiata Tbk	54
4.2.3 AKR Corporindo Tbk.....	55
4.2.4 Aneka Tambang Tbk	55
4.2.5 United Tractor Tbk.....	56
4.2.6 Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	56
4.2.7 Indofood Sukses Makmur Tbk	57
4.2.8 Kalbe Farma Tbk.....	58
4.2.9 Semen Indonesia (persero) Tbk.....	58

4.2.10	Telekomunikasi Indonesia (persero) Tbk.....	59
4.2.11	Charoen Pokphand Indonesia Tbk	59
4.2.12	Indocement Tunggal Prakarsa Tbk	60
4.2.13	Bukit Asam Tbk	60
4.3	Deskripsi Data Penelitian	61
4.3.1	Profitabilitas	61
4.3.2	Likuiditas.....	62
4.3.3	Struktur Modal	64
4.3.4	Ukuran Perusahaan.....	65
4.4	Hasil Analisis Data.....	66
4.4.1	Statistik Deskriptif.....	66
4.4.2	Pendekatan Model Regresi Data Penel	68
4.4.3	Pemilihan Model Estimasi Regresi Data Penel	70
4.4.4	Uji Asumsi Klasik	71
4.4.5	Uji Hipotesis.....	75
4.4.6	Koefisien Determinasi.....	83
4.5	Pembahasan.....	85
4.5.1	Pengaruh Profitabilitas Terhadap Struktur Modal	86
4.5.2	Pengaruh Likuiditas Terhadap Struktur Modal	87
4.5.3	Pengaruh Profitabilitas Terhadap Struktur Modal dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi	88
4.5.4	Pengaruh Likuiditas Terhadap Struktur Modal dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi	90
BAB V	PENUTUP.....	92
5.1	Kesimpulan.....	92
5.2	Keterbatasan Penelitian	93
5.3	Saran	93
DAFTAR	PUSTAKA	95
LAMPIRAN	106
DAFTAR	RIWAYAT HIDUP.....	123

DAFTAR TABEL

Tabel 1.1 Debt to Equity Ratio Sampel Perusahaan JII periode 2019-2023.....	4
Tabel 2.1 Ringkasan Penelitian Terdahulu	24
Tabel 3.1 Proses seleksi sampel penelitian	39
Tabel 3.2 Sampel Penelitian.....	40
Tabel 3.3 Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel.....	41
Tabel 4.1 Kriteria Pemilihan Sampel Penelitian	52
Tabel 4.2 Sampel Penelitian.....	53
Tabel 4.3 Profitabilitas	62
Tabel 4.4 Likuiditas	63
Tabel 4.5 Struktur Modal	64
Tabel 4.6 Ukuran Perusahaan	66
Tabel 4.7 Hasil Statistik Deskriptif.....	67
Tabel 4.8 Hasil Uji Common Effect Model	68
Tabel 4.9 Hasil Uji Fixed Effect Model	69
Tabel 4.10 Hasil Uji Random Effect Model	69
Tabel 4.11 Hasil Uji Chow.....	70
Tabel 4.12 Hasil Uji Hausman	71
Tabel 4.13 Hasil Pemilihan Model Regresi Data Panel	71
Tabel 4.14 Hasil Uji Multikolinearitas.....	72
Tabel 4.15 Hasil Uji Heteroskedastisitas	73
Tabel 4.16 Hasil Uji Autokorelasi	74
Tabel 4.17 Hasil Uji Regresi Data Panel	75
Tabel 4.18 Hasil Moderade Regression Analysis	78
Tabel 4.19 Output 1 X1.....	80
Tabel 4.20 Output 2 X1.....	81
Tabel 4.21 Output 1 X2.....	82
Tabel 4.22 Output 2 X2.....	82
Tabel 4.23 Hasil Uji R2	83
Tabel 4.24 Hasil Uji R2 Variabel Moderasi.....	84
Tabel 4.25 Hasil Uji Hipotesis	85

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran	31
Gambar 3.1 Langkah-langkah Penelitian	51

DAFTAR GRAFIK

Grafik 4.1 Hasil Uji Normalitas 72

LAMPIRAN

Lampiran 1 Daftar Sampel Perusahaan Jakarta Islamic Index 2019-2023	106
Lampiran 2 Data Sampel Penelitian.....	106
Lampiran 3 Hasil olah data Eviews 12	115

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Struktur modal adalah perbandingan antara hutang jangka panjang dengan ekuitas. Dengan memahami struktur modal, para investor dapat memahami keseimbangan antara risiko dan tingkat pengembalian investasinya.¹ Struktur modal berdampak terhadap operasional perusahaan dan mencapai tujuan yang diinginkan. Kondisi keuangan perusahaan sangat bergantung pada struktur modal yang diterapkan. Perusahaan dengan struktur modal yang baik akan berkontribusi pada keberlanjutan perusahaan.² Manajer harus bisa memilih modal yang tepat yaitu dengan memilih struktur modal yang optimal agar mampu menjadi pondasi kuat perusahaan dalam menjalankan kegiatan produksinya serta mampu menghasilkan keuntungan yang optimal bagi perusahaan dan para pemegang sahamnya.³

Salah satu hal yang penting bagi setiap perusahaan yaitu pada struktur modal. Struktur modal suatu perusahaan akan berdampak langsung terhadap posisi keuangan. Perusahaan yang mempunyai struktur modal yang buruk menandakan perusahaan mempunyai hutang yang sangat besar. Hal ini akan memberikan beban yang berat bagi perusahaan.⁴ Struktur modal dapat memberikan dampak yang baik terhadap harga saham apabila digunakan secara efektif sebagai modal. Semakin besar struktur modal berarti semakin besar aset atau pembiayaan hutang yang dimiliki perusahaan. Investor harus mengetahui struktur modal, karena struktur modal memberikan informasi

¹I Putu Hendra Sintyana and Luh Gede Sri Artini, “Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan,” *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana* 8, no. 2 (2018): 757, <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2019.v08.i02.p07>.

²Apriani Simanjuntak & Lusiana Marniati Manik Nina Purnasari, Anjeli Sultana, “Pengaruh Ukuran Perusahaan, GPM, Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Di BEI,” *Riset Dan Jurnal Akuntansi* vol.4 No.2 (2020).

³Dedeh Sri Sudaryanti Christin Dita Prastika, “Pengaruh Struktur Aktiva Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal (Penelitian Pada Pt. Mayora Indah, Tbk.)” 5, No. Mei (2019): 51–59.

⁴Solihatul Adawiyah et al., “Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan,” *Jurnal Rekognisi Ekonomi Islam* 2, no. 01 (2023): 1–12, <https://doi.org/10.34001/jrei.v2i01.502>.

mengenai berapa besar hutang yang harus ditanggung perusahaan.⁵

Struktur modal yang optimal menjadi salah satu faktor yang membuat perusahaan yang kompetitif dalam jangka panjang. Struktur modal yang optimal yaitu struktur modal yang mengoptimalkan keseimbangan antara risiko dan *return* untuk memaksimalkan harga saham, serta rasio hutang terhadap ekuitas *Debt-to-Equity Ratio* (DER).⁶ DER adalah perbandingan antara modal eksternal berupa hutang (*debt*) dengan modal sendiri (*equity*). Semakin tinggi DER maka semakin besar pula risiko yang dihadapi perusahaan. Hal ini disebabkan karena penggunaan hutang sebagai sumber pembiayaan jauh lebih besar dibandingkan modal sendiri.⁷

Saham Syariah adalah saham yang memenuhi prinsip-prinsip islam dan dapat dijual di pasar modal syariah Indonesia. Pasar modal syariah adalah seluruh kegiatan di pasar modal yang tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip Islam. Pasar modal syariah Indonesia merupakan bagian dari industri keuangan syariah yang diatur oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK), khususnya direktorat pasar modal syariah. Sejarah kelahiran pasar modal syariah Indonesia diawali dengan diterbitkannya reksa dana syariah pada tahun 1997. Kemudian diikuti dengan diluncurkannya Jakarta Islamic Index (JII) sebagai indeks saham syariah pertama yang terdiri dari 30 saham syariah pada likuid di Indonesia, pada tahun 2000.⁸

Jakarta Islamic Index (JII) adalah saham terpilih yang masuk kedalam konstituen indeks saham syariah Indonesia (ISSI) yang menghitung indeks harga rata-rata saham untuk jenis saham-saham yang memenuhi kriteria

⁵Octavian Erwin et al., “Pengaruh Current Ratio , Struktur Aktiva Dan Return on Asset Terhadap Struktur Modal The Influence of the Current Ratio , Asset Structure and Return on Assets to the Capital Structure” 17, no. 2 (2021): 217–27.

⁶Muhammad Rivandi and Novriani Novriani, “Pengaruh Likuiditas Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Perbankan Di Bursa Efek Indonesia,” *Jurnal Pundi* 5, no. 1 (2021): 139–52, <https://doi.org/10.31575/jp.v5i1.315>.

⁷Siti Reuni Inayati, “Analisis Pengaruh Struktur Aktiva Dan Return on Equity (Roe) Terhadap Struktur Modal Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderating Pada Perusahaan Properti Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bei Periode 2012-2016,” *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan Syariah - ALIANSI* 2, no. 2 (2019), <https://doi.org/10.54712/aliansi.v2i2.34>.

⁸“Mengenal Saham Syariah Di Indonesia,” in *Investor Syariah*, n.d., <https://investorsyariah.id/saham-syariah/>.

syariah. JII ditetapkan pada tanggal 3 Juli 2000 di pasar modal Indonesia. Tujuan pembentukan JII yaitu untuk meningkatkan kepercayaan investor untuk melakukan investasi pada saham berbasis syariah dan memberikan manfaat bagi pemodal dalam menjalankan syariah islam untuk melakukan investasi di bursa efek. Pada dasarnya investasi merupakan penetapan sejumlah dana pada saat ini dengan harapan memperoleh keuntungan di masa yang akan datang, sedangkan yang dimaksud investasi dalam islam adalah melakukan usaha secara aktif terhadap harta dan sumber daya yang dimiliki melalui cara-cara yang sesuai dengan prinsip syariah.⁹

Perusahaan yang termasuk dalam indeks saham syariah mempunyai beberapa kriteria, yaitu Perusahaan yang termasuk perusahaan saham syariah dilarang terlibat dalam berbagai usaha yang bertentangan dengan prinsip syariah, termasuk perjudian, perdagangan yang tidak sah, jasa keuangan berbasis riba dan produksi barang haram. Perusahaan tersebut juga harus memenuhi kriteria rasio keuangan, dimana utang berbasis bunga tidak boleh melebihi 45% dari total aset, dan sumber pendapatan tidak halal lainnya tidak boleh melebihi 10% dari total pendapatan usaha dan pendapatan lainnya.¹⁰

Terdapat permasalahan struktur modal perusahaan yang terdaftar dalam Jakarta Islamic Index (JII 30). Permasalahan yang dimaksud tingginya DER (*Debt-to-Equity Ratio*). Idealnya perusahaan yang terdaftar dalam JII menggunakan hutang yang rendah, tetapi perusahaan tersebut memiliki nilai DER yang tinggi. Nilai DER tinggi menandakan penggunaan hutangnya lebih banyak dari pada penggunaan ekuitas. Permasalahan selanjutnya yaitu terdapat 7 perusahaan JII yang memiliki DER diatas satu. Nilai DER yang lebih dari satu menandakan struktur modal perusahaan dianggap tidak optimal. Berikut yaitu data perhitungan struktur modal perusahaan Jakarta Islamic Index (JII 30) periode 2019-2023:

⁹ “Jakarta Islamic Index,” in *Wikipedia*, 2014,
https://id.wikipedia.org/wiki/Jakarta_Islamic_Index.

¹⁰ “Produk Syariah,” n.d., <https://www.idx.co.id/id/syariah/produk-syariah>.

Tabel 1.1
Debt to Equity Ratio Sampel Perusahaan JII periode 2019-2023

NO	NAMA PERUSAHAAN	Debt to Equity Ratio					RATA-RATA
		2019	2020	2021	2022	2023	
1	Unilever Indonesia.	2,89	3,15	3,41	3,58	3,92	3,39
2	XL Axiata Tbk.	2,28	2,54	2,62	2,39	2,31	2,43
3	AKR Corporindo Tbk.	1,13	0,77	1,08	1,15	1,15	1,06
4	Aneka Tambang Tbk.	0,67	0,58	0,58	0,30	0,37	0,50
5	United Tractor Tbk.	0,83	0,58	0,57	0,57	0,83	0,68
6	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.	0,03	1,06	1,16	1,01	0,92	0,84
7	Indofood Sukses Makmur Tbk.	0,77	1,05	1,06	0,93	0,86	0,93
8	Kalbe Farma Tbk.	0,21	0,23	0,21	0,23	0,17	0,21
9	Semen Indonesia (Persero) Tbk.	1,30	1,14	0,88	0,70	0,66	0,94
10	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.	0,89	1,04	0,90	0,84	0,84	0,90
11	Charoen Pokphand Indonesia Tbk.	0,39	0,33	0,41	0,51	0,52	0,43
12	Indocement Tunggal Prakarsa Tbk.	0,20	0,23	0,27	0,31	0,42	0,29
13	Bukit Asam Tbk.	0,42	0,42	0,49	0,57	0,57	0,49

Sumber : Data diolah peneliti

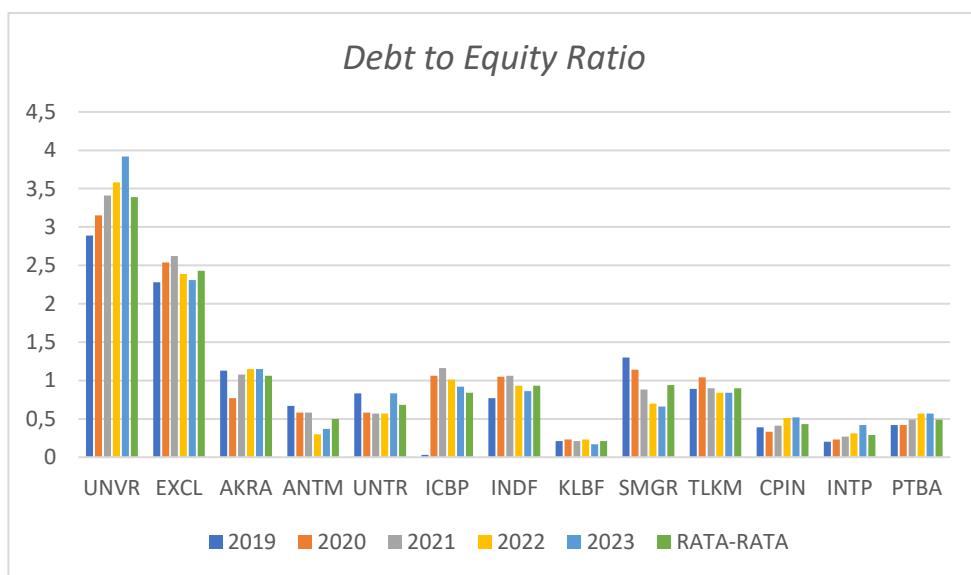
Pada tabel 1.1 menampilkan 13 perusahaan yang konsisten terdaftar dalam JII 30 selama tahun 2019-2023. Berdasarkan tabel diatas dilihat bahwa perusahaan yang memiliki DER kurang dari satu, selama 2019-2023 adalah Aneka Tambang Tbk, United Tractors Tbk, Kalbe Farma Tbk, Charoen Pokphand Indonesia Tbk, Indocement Tunggal Prakarsa Tbk, dan Bukit Asam Tbk. Perusahaan yang memiliki DER kurang dari satu yaitu perusahaan yang menggunakan hutang tidak melebihi modal usaha sendiri atau dengan rasio kurang dari satu, maka perusahaan mempunyai struktur modal yang baik. Struktur modal perusahaan dianggap optimal jika nilai DER kurang dari satu. karena penggunaan utang tidak melebihi total ekuitas yang dimiliki perusahaan.¹¹

Sedangkan perusahaan yang memiliki DER lebih dari satu, dalam tahun 2019-2023 yaitu Unilever Indonesia, XL Axiata Tbk, AKR Corporindo Tbk, Indofood CBP Sukses Makmur Tbk, Indofood Sukses Makmur Tbk,

¹¹ D Agus Harjito, “Teori Pecking Order Dan Trade-Off Dalam Analisis Struktur Modal Di Bursa Efek Indonesia,” *Jurnal Siasat Bisnis* 15, no. 2 (2011): 187–96, <https://doi.org/10.20885/jsb.vol15.iss2.art3>.

Semen Indonesia (Persero) Tbk, dan Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk. Perusahaan tersebut memiliki DER lebih dari satu, oleh karena itu dikatakan perusahaan tersebut memiliki struktur modal yang tidak optimal. Karena penggunaan hutangnya sebagai keputusan pendanaan lebih besar dibandingkan total ekuitas yang dimiliki perusahaan. Sementara itu, sebagian besar investor lebih memilih untuk menanamkan modalnya dalam bentuk investasi pada perusahaan yang DER nya kurang dari satu, karena jika DER perusahaan lebih besar dari satu maka risiko yang ditanggung investor juga akan semakin besar.¹²

Grafik 1.1
Debt to Equity Ratio Sampel Perusahaan JII periode 2019-2023



Sumber : Data diolah peneliti

Berdasarkan grafik 1.1 menunjukkan bahwa DER suatu perusahaan mengalami fluktuatif. Fluktuatif tersebut menunjukkan perubahan dalam struktur pendanaan perusahaan dari waktu ke waktu. Kenaikan tinggi grafik dari tahun ke tahun mengidentifikasi bahwa perusahaan semakin meningkatkan proporsi penggunaan utang dibandingkan dengan ekuitas. Sebaliknya, grafik yang semakin rendah mencerminkan perusahaan mengurangi ketergantungannya pada utang. Sementara itu, perusahaan dengan grafik rata-

¹² Harjito.

rata rendah cenderung mengandalkan pendanaan yang bersumber dari modal sendiri. Grafik yang tinggi menunjukkan perusahaan penggunaan utangnya lebih banyak dari pada ekuitas. Hal tersebut mejadikan struktur modalnya tidak optimal.

Tidak optimalnya struktur modal ini diduga disebabkan profitabilitas, dan likuiditas. Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari kegiatan operasionalnya.¹³ Perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi cenderung menggunakan lebih sedikit hutang, karena mereka dapat mendanai kebutuhan operasional dan investasi melalui laba ditahan.¹⁴

Likuiditas merupakan kemampuan sebuah perusahaan untuk memenuhi kewajibannya (utang) dalam jangka waktu pendek atau harus segera dibayar.¹⁵ Perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan cenderung tidak menggunakan utang, karena perusahaan lebih memilih menggunakan dana internal terlebih dahulu untuk biaya operasionalnya.¹⁶ Perusahaan yang memiliki likuiditas tinggi akan lebih mudah mengelola aset lancar menjadi kas untuk membayar utang. Semakin tinggi likuiditas perusahaan, semakin besar kepercayaan kreditur dan calon investor untuk menanamkan dananya. Sehingga dapat meningkatkan citra perusahaan dimata kreditur dan calon investor.¹⁷

Beberapa penelitian terdahulu terdapat hasil yang tidak konsisten. Pada

¹³ Endang Tri Widyart Kezia Xenna Monic Lisiana, “Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018,” *Journal Cakrawala Management Business* Vol.2 (2019): 418, <https://doi.org/10.30862/cm-bj.v2i2.37>.

¹⁴ Kezia Xenna Monic Lisiana.

¹⁵ Muhammad Efendi, Kartika Hendra Titisari, and Suhendro Suhendro, “Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, Dan Tax Avoidance Terhadap Struktur Modal,” *Ekonomis: Journal of Economics and Business* 5, no. 1 (2021): 168, <https://doi.org/10.33087/ekonomis.v5i1.286>.

¹⁶ Sebastian Yudhatama A. Jatmiko Wibowo, “Penerapan Teori Pecking Order Dalam Struktur Modal (Studi Pada Perusahaan Di Industri Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa” 1, no. 14 June 2007 (2018): 1–13, <https://core.ac.uk/download/pdf/11715904.pdf>.

¹⁷ M. Zidny Nafi’ Hasbi Silvia Wning Hiyun Puspita Sari, Meutia Layli, Marsuking, Dimas Wibisono,, Ardy Wibowo, Defia Ifsantin Maula, Ridho Satria Harahap, Firmansyah, “Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Kebijakan Dividen Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Terdaftar Di Jakarta Islamic Index (JII) Periode 2019- 2021,” *Jurnal Ekonomi Syariah Indonesia* Vol. XII N (2022): 123–30.

penelitian Muhammad Efendi dkk menyatakan profitabilitas berpengaruh pada struktur modal.¹⁸ Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Euis Dinda Meisyta dkk menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh pada struktur modal.¹⁹ Namun, dalam penelitian I'in Nuraini dkk menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh pada struktur modal.²⁰ Penelitian Inggrid Liang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal.²¹ Sejalan dengan penelitian Monica Setiawati menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal.²² Tetapi pada penelitian Muhammad Efendi dkk menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap struktur modal.²³

Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan oleh aset, jumlah penjualan, rata-rata total penjualan dan total aset rata-rata.²⁴ Jika perusahaan tersebut bernilai lebih besar, maka akan lebih mudah membiayai investasi mereka, karena mereka memiliki tingkat pertumbuhan penjualan yang tinggi. Semakin besar ukuran perusahaan maka akan semakin mudah mendapatkan modal eksternal dalam jumlah besar terutama dana berbentuk hutang. Dengan kata lain, besar kecilnya ukuran suatu perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan struktur modal perusahaan.²⁵

¹⁸ Efendi, Titisari, and Suhendro, “Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, Dan Tax Avoidance Terhadap Struktur Modal.”

¹⁹ Euis Dinda Meisyta, Ayus Ahmad Yusuf, and Lia Dwi Martika, “Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal,” *Jurnal Riset Keuangan Dan Akuntansi* 7, no. 1 (2021): 83–91, <https://doi.org/10.25134/jrka.v7i1.4450>.

²⁰ I'in Nuraini, Sri Nuringwahyu, and Daris Zunaida, “Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Tingkat Pertumbuhan, Dan Struktur Aktiva Struktur Modal,” *Jiagabi* 10, no. 2 (2021): 63–69.

²¹ Inggrid Liang and Khairina Natsir, “Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal,” *Jurnal Manajerial Dan Kewirausahaan* 1, no. 3 (2019): 481–88, <https://doi.org/10.24912/jmk.v1i3.5359>.

²² Monica Setiawati and Elvira Veronica, “Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aset, Ukuran Perusahaan, Risiko Bisnis, Pertumbuhan Penjualan, Pertumbuhan Perusahaan, Likuiditas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Sektor Jasa Periode 2016-2018,” *Jurnal Akuntansi* 12, no. 2 (2020): 294–312, <https://doi.org/10.28932/jam.v12i2.2538>.

²³ Efendi, Titisari, and Suhendro, “Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, Dan Tax Avoidance Terhadap Struktur Modal.”

²⁴ Efendi, Titisari, and Suhendro.

²⁵ & Syahdina A Handayani, S, Reschiwati R, “Effect of Liquidity, Profitabilitas, and Size of Companies on Firm Value Utopia Praxis Latinoamericana” vol.25 no. (2020).

Penelitian ini melibatkan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi. Terdapat syarat dijadikannya variabel moderasi yaitu perlu adanya variabel moderator yang diyakini mempengaruhi kekuatan atau arah hubungan antara variabel independen dan variabel dependen. Teori dasar yang kuat juga diperlukan untuk menjelaskan secara logis mengapa moderator mempengaruhi hubungan tersebut. Selanjutnya, peneliti harus melakukan uji interaksi untuk menguji perubahan hubungan antara variabel independen dan variabel dependen berdasarkan variabel moderasi, biasanya melalui analisis regresi. Terakhir, desain penelitian harus memungkinkan identifikasi efek moderasi, seperti pengambilan sampel yang cukup dan penggunaan analisis multivariat.²⁶

Ukuran perusahaan dipilih sebagai variabel moderasi karena diyakini dapat mempengaruhi arah dan hubungan antara profitabilitas, likuiditas dan struktur modal. Ukuran perusahaan mencerminkan seberapa mampu perusahaan menjual produk atau jasanya, serta jumlah tenaga kerja yang dimiliki, secara keseluruhan dianggap sebagai bagian dari total aset perusahaan. Perusahaan dengan ukuran besar umumnya memiliki kapasitas sumber daya internal yang lebih tinggi. Aksesnya lebih luas terhadap sumber pendanaan eksternal dibandingkan perusahaan kecil.²⁷ Oleh karena itu, ukuran perusahaan berperan penting dalam memberikan perspektif yang lebih akurat dan menyeluruh dalam menganalisis hubungan antara variabel-variabel dalam riset bisnis dan kuangan.

Ukuran perusahaan dalam penelitian ini diharapkan memperkuat dan memperlemah pengaruh variabel profitabilitas dan likuiditas terhadap struktur modal. Hal ini didukung oleh penelitian Abdulloh Muzaki dkk, yang berjudul pengaruh profitabilitas, likuiditas dan struktur aktiva terhadap struktur modal dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderating. Hal tersebut

²⁶ Patricia A. Frazier, Andrew P. Tix, and Kenneth E. Barron, “Testing Moderator and Mediator Effects in Counseling Psychology Research,” *Journal of Counseling Psychology* 51, no. 1 (2004): 115–34, <https://doi.org/10.1037/0022-0167.51.1.115>.

²⁷ Ni Putu Yuliana Ria Sawitri and Putu Vivi Lestari, “Pengaruh Risiko Bisnis, Ukuran Perusahaan Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap,” *E-Jurnal Manajemen Unud* 4, no. 5 (2015): 1238–51.

menunjukkan bahwa ukuran perusahaan dapat memperkuat atau memperlemah hubungan antara variabel independen dan variabel dependen.²⁸

Berdasarkan uraian diatas, peneliti tertarik untuk melakukan penelitian yang berjudul, sebagai berikut:

”PENGARUH PROFITABILITAS DAN LIKUIDITAS TERHADAP STRUKTUR MODAL DENGAN UKURAN PERUSAHAAN SEBAGAI VARIABEL MODERASI (Studi Kasus pada Perusahaan yang Konsisten Terdaftar di Jakarta Islamic Index 30 Tahun 2019-2023)”

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang diatas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini dijelaskan sebagai berikut:

1. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal?
2. Apakah likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal?
3. Apakah ukuran perusahaan memoderasi pengaruh antara profitabilitas terhadap struktur modal?
4. Apakah ukuran perusahaan memoderasi pengaruh antara likuiditas terhadap struktur modal?

1.3 Tujuan Penelitian

Sesuai dengan permasalahan yang dijelaskan diatas, penelitian ini bertujuan sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal.
2. Untuk mengetahui pengaruh likuiditas terhadap struktur modal.
3. Untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan dalam memoderasi variabel profitabilitas terhadap struktur modal.
4. Untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan dalam memoderasi variabel likuiditas terhadap struktur modal.

1.4 Manfaat Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah diatas, hasil penelitian ini diharapkan

²⁸ Rizky Fathani Putra Erisa and Deliza Henny, “Pengaruh Growth of Sales, Profitabilitas, Dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi,” *Jurnal Ekonomi Trisakti* 3, no. 1 (2023): 1319–28, <https://doi.org/10.25105/jet.v3i1.16136>.

dapat memberi manfaat bagi beberapa pihak:

1. Bagi Investor

Penelitian ini bermanfaat bagi investor menjadi pedoman dalam memutuskan untuk berinvestasi dan investor mengetahui perusahaan yang memiliki struktur modal yang aman. Dengan cara ini investor akan mengetahui perusahaan mana yang tepat untuk berinvestasi dan memenuhi kewajibannya.

2. Bagi Perusahaan

Penelitian ini dapat menjadi masukan dan memberikan informasi kepada perusahaan sehingga perusahaan dapat mengoptimalkan penggunaan sumber pembiayaan dalam struktur modal.

3. Bagi pihak lainnya atau pembaca

Penelitian ini sebagai bahan referensi untuk menyempurnakan penelitian-penelitian selanjutnya, terutama penelitian yang berkaitan dengan struktur modal.

1.5 Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan ini terdiri dari beberapa bab antara lain :

BAB I PENDAHULUAN

Bab ini menjelaskan mengenai latar belakang masalah, perumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan.

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

Bab ini berisi tentang landasan teori yang dijadikan landasan penelitian dan berkaitan dengan masalah penelitian, faktor-faktor yang mempengaruhi, kerangka penelitian dan hipotesis yang akan diuji dalam penelitian

BAB III METODE PENELITIAN

Bab ini akan diuraikan tentang, lokasi penelitian/objek penelitian, variabel penelitian, jenis dan sumber data penelitian, populasi dan sampel, teknik pengolahan data, dan analisis data.

BAB IV ANALISIS DATA

Bab ini membahas tentang temuan penelitian yang berisi uraian tentang objek penelitian kemudian melakukan analisis data, interpretasi dan pembahasan temuan tersebut.

BAB V PENUTUPAN

Bab ini merupakan bab penutup dimana akan dikemukakan kesimpulan dan saran sehubungan dengan hasil penelitian.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Kajian Teori

2.1.1 Pecking Order Theory

Pecking Order Theory yang diungkapkan oleh Myers dan Majluf menjelaskan bahwa perusahaan yang memiliki keuntungan lebih tinggi cenderung mengandalkan laba ditahan untuk pembiayaan, sehingga mereka akan memiliki tingkat pinjaman yang lebih rendah. *Pecking Order Theory* menjelaskan preferensi perusahaan dalam memilih sumber pembiayaan berdasarkan biaya dan ketidakpastian informasi yang terkait.²⁹ Menurut teori ini, perusahaan biasanya lebih memilih untuk menggunakan sumber pembiayaan internal, seperti laba ditahan, karena cara ini dianggap lebih efisien dan mengurangi risiko. Setelah memanfaatkan laba ditahan, perusahaan akan beralih ke utang sebagai alternatif, terutama jika mereka membutuhkan dana tambahan.³⁰

Liang & Natsir menyatakan *Pecking Order Theory* adalah teori yang menggambarkan bagaimana perusahaan lebih mengutamakan laba ditahan sebagai sumber pendanaan utama, diikuti oleh utang, sementara penerbitan saham dijadikan pilihan terakhir.³¹ Teori ini menjelaskan bahwa perusahaan cenderung memanfaatkan dana internal terlebih dahulu sebelum beralih ke pendanaan eksternal, karena penggunaan dana internal tidak mengirimkan sinyal negatif yang dapat menurunkan harga saham. Jika perusahaan memerlukan dana tambahan, mereka akan memilih untuk menerbitkan utang terlebih dahulu, dan hanya mempertimbangkan ekuitas sebagai opsi terakhir.³²

²⁹Majluf Myers, Stewart C, Dan Nicholas S, “Corporate Financing and Investment Decisions When Firms Have Information Investors Do Not Have,” *National Bureau of Economic Research*, 1984.

³⁰Ferlina Ekinanda, Anita Wijayanti, and Purnama Siddi, “Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aktiva Dan Pajak Terhadap Struktur Modal,” *Jurnal Akuntansi & Keuangan* 12, no. 2 (2021): 45–62.

³¹Liang and Natsir, “Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal.”

³²Ekinanda, Wijayanti, and Siddi, “Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan,

Pecking Order Theory menunjukkan bahwa urutan pilihan ini tidak hanya berkaitan dengan biaya finansial, tetapi juga dengan persepsi manajerial terhadap pasar. Manajer cenderung lebih memahami informasi internal perusahaan mereka dibandingkan dengan informasi eksternal, sehingga keputusan untuk memanfaatkan laba ditahan atau utang menjadi lebih disukai. Dengan demikian, teori ini mencerminkan bagaimana perusahaan berusaha untuk meminimalkan biaya penggalangan dana dan menjaga stabilitas keuangan mereka di tengah ketidakpastian informasi.³³

Menurut Baskin membuktikan bahwa informasi asimetri dalam teori *pecking order* menyatakan perusahaan memiliki preferensi dalam memilih sumber dana. Menurut Brealey & Myers urutan pendanaan tersebut mencakup:

1. Perusahaan cenderung lebih memilih menggunakan dana internal. Dana internal mencakup sumber daya keuangan yang berasal dari dalam perusahaan, seperti laba ditahan.
2. Perusahaan menyesuaikan target rasio pembayaran dividen terhadap peluang investasi. Perusahaan dapat mengoptimalkan pertumbuhan jangka panjang dan tetap memenuhi harapan pemegang saham. Hal ini membantu perusahaan untuk menjaga kesehatan keuangan dan memanfaatkan peluang yang ada di pasar dengan lebih efektif.
3. Ketika pemanfaatan internal tidak mencukupi, perusahaan memerlukan pemanfaatan eksternal. Maka perusahaan akan menerbitkan sekuritas yang paling aman, yakni dimulai dengan penerbitan hutang, obligasi dan alternatif akhir yaitu saham.³⁴

Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aktiva Dan Pajak Terhadap Struktur Modal.”

³³ Sukma Irdiana, “Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Katagori Saham Blue Chips Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2011-2014,” *Jurnal Penelitian Ilmu Ekonomi Wiga* 6, no. 1 (2016): 15–26.

³⁴ Arif Afendi, “Analisis Pengaruh Struktur Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Dividen, Profitabilitas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Perusahaan (Studi Di Bursa Efek Indonesia),” *SEGMEN Jurnal Manajemen Dan Bisnis* 14, no. 2 (2018): 1–23, <http://download.garuda.kemdikbud.go.id/article.php?article=1317456&val=617&title>.

Relevansi teori dengan penelitian ini dapat dilihat dari penerapan teori *pecking order*, yang menyatakan bahwa perusahaan lebih memilih sumber pendanaan mereka dengan menggunakan dana internal terlebih dahulu, sebelum beralih ke utang dan kemudian ekuitas. Perusahaan dengan profitabilitas dan likuiditas tinggi akan lebih memilih untuk menggunakan dana internal, sehingga mengurangi ketergantungan pada utang dan mempengaruhi struktur modal.³⁵

2.1.2 Struktur Modal

Struktur modal perusahaan adalah proporsi utang jangka panjang dan ekuitas, yang digunakan perusahaan untuk mendukung operasional dan investasi.³⁶ Dengan mengetahui Struktur modal, investor dapat menilai keseimbangan antara risiko dan tingkat pengembalian investasinya. Menurut Riyanto, Struktur modal adalah perbandingan antara jumlah hutang jangka panjang dengan modal sendiri.³⁷ Tingginya struktur modal suatu perusahaan tergantung pada sumber dana yang diperoleh, dari internal perusahaan maupun dari eksternal berupa ekuitas dan hutang.

Struktur modal berkaitan dengan pembiayaan jangka panjang suatu perusahaan, yang diukur dari perbandingan antara utang jangka panjang dan ekuitas. Struktur modal yang optimal adalah yang menyeimbangkan risiko dan pengembalian, sehingga dapat memaksimalkan harga saham. Dengan memiliki struktur modal yang baik dan optimal, perusahaan dapat meningkatkan nilai keseluruhan dan harga sahamnya.³⁸ Struktur modal merupakan suatu hal yang penting bagi setiap perusahaan karena baik buruknya struktur modal suatu

³⁵ Sebastian Yudhatama A. Jatmiko Wibowo, “Penerapan Teori Pecking Order Dalam Struktur Modal (Studi Pada Perusahaan Di Industri Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa.”

³⁶ Hendra Sumantri Raharjaputra, “Manajemen Keuangan Dan Akuntansi Untuk Eksekutif Perusahaan,” in *Salemba Empat* (Jakarta, 2009).

³⁷ Bambang Riyanto, “Dasar-Dasar Pembelajaran Perusahaan,” in *BPFE*, Edisi Keem (Yogyakarta, 2008).

³⁸ Erwin et al., “Pengaruh Current Ratio , Struktur Aktiva Dan Return on Asset Terhadap Struktur Modal The Influence of the Current Ratio , Asset Structure and Return on Assets to the Capital Structure.”

perusahaan akan berdampak langsung terhadap posisi keuangannya. Perusahaan yang mempunyai struktur modal yang buruk dan hutang yang sangat besar akan memberikan beban yang berat bagi perusahaan.³⁹

Rasio perbandingan total utang dan ekuitas dapat digunakan untuk mengukur struktur modal melalui analisis *Debt to Equity Ratio* (DER). DER yang lebih dari satu menunjukkan struktur modalnya tidak optimal. Perusahaan dengan nilai DER yang tinggi mengidentifikasi bahwa perusahaan tersebut lebih tergantung pada utang dibandingkan dengan modal sendiri.⁴⁰

Semakin besar DER maka semakin besar pula risiko yang harus dihadapi perusahaan, karena pemakaian hutang sebagai sumber pendanaan jauh lebih besar daripada modal sendiri. Perusahaan yang baik adalah perusahaan yang dapat menentukan pendanaan dengan bunga rendah dan jangka waktu fleksibel, sehingga hutang menjadi menguntungkan bagi perusahaan.⁴¹ Investor cenderung lebih tertarik pada tingkat DER yang dibawah satu, karena jika DER diatas satu menandakan jumlah utang semakin banyak dan risiko perusahaan semakin meningkat.

2.1.3 Profitabilitas

Profitabilitas merupakan hasil bersih dari serangkaian kebijakan dan keputusan pendanaan yang diambil oleh manajemen perusahaan, yang melibatkan pengelolaan sumber daya serta pemanfaatan dana dalam menjalankan kegiatan operasional perusahaan.⁴² Sesuai dengan teori *pecking order*, Perusahaan yang mempunyai profitabilitas yang tinggi akan cenderung menggunakan pendanaan melalui sumber internal

³⁹ Adawiyah et al., “Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan.”

⁴⁰ Firda Nosita, “Struktur Modal Optimal Dan Kecepatan Penyesuaian: Studi Empiris Di Bursa Efek Indonesia,” *Jurnal Ekonomi Dan Keuangan* 20, no. 3 (2018): 305–24, <https://doi.org/10.24034/j25485024.y2016.v20.i3.56>.

⁴¹ Siti Reuni Inayati, “Analisis Pengaruh Struktur Aktiva Dan Return on Equity (Roe) Terhadap Struktur Modal Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderating Pada Perusahaan Properti Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia 2012-2016.”

⁴² Sintyana and Artini, “Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan.”

yaitu menggunakan keuntungan yang dimilikinya.⁴³

Brigham dan Houston menyatakan bahwa perusahaan dengan tingkat keuntungan yang tinggi, biasanya menggunakan utang yang relatif sedikit karena dengan keuntungan yang tinggi perusahaan hanya dapat melakukan permodalan dengan laba ditahan.⁴⁴ Profitabilitas menjadi faktor utama dalam usaha untuk memastikan kelangsungan hidup perusahaan dalam jangka panjang.

Profitabilitas dapat dilihat melalui rasio profitabilitas yang menggambarkan sejauh mana manajemen mampu menghasilkan keuntungan. Semakin tinggi rasio profitabilitas, maka semakin efisien perusahaan menggunakan asetnya untuk menghasilkan laba bersih setelah pajak. Peningkatan rasio profitabilitas menandakan bahwa perusahaan berhasil mengelola asetnya dengan baik, sehingga meningkatkan tingkat pengembalian bagi pemegang saham.⁴⁵ Tingkat pengembaliannya yang sangat tinggi memungkinkan perusahaan membiayai sebagian besar kebutuhan pembiayaannya dengan dana internal.

Jenis-jenis rasio profitabilitas yang digunakan perusahaan dalam mengukur kemampuannya dalam menghasilkan laba antara lain:⁴⁶

1) *Net Profit Margin (NPM)*

Net Profit Margin (NPM) adalah rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana perusahaan mampu menghasilkan laba bersih setelah pajak terhadap total penjualan. Hal ini mencerminkan efisiensi keseluruhan perusahaan dalam menghasilkan laba. Adapun rumus

⁴³ Christin Dita Prastikaa and Dede Sri Sudaryantib, “Pengaruh Struktur Aktiva Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal (Penelitian Pada Pt. Mayora Indah, Tbk.),” *Jurnal Ekonomi Manajemen* Volume 5 N (2019): 51–59.

⁴⁴ Brigham dan Houston, “Essentials of Financial Management: Dasar-Dasar Manajemen Keuangan,” in *Salemba Empat*, Edisi 11 B (Jakarta, 2011).

⁴⁵ Nailul Chasanah and Agus Sucipto, “Liquidity Ratio, Profitability, And Solvency On Stock Returns With Capital Structure As An Intervening Variable (Study On Food And Beverage Sub Sector Listed In Indonesia Stock Exchange (Idx) Period 2013-2017),” *Ekspektra : Jurnal Bisnis Dan Manajemen* 3 (2019): 52–68, <https://doi.org/10.25139/ekt.v3i1.1476>.

⁴⁶ Surya Sanjana and Muhammad Fajri Rizky, “Analisis Profitabilitas Dalam Menilai Kinerja Keuangan,” *E-Journal Universitas Islam Negeri Sumatera Utara*, 2020, 274–82.

perhitungan *Net Profit Margin (NPM)* sebagai berikut:

$$\textbf{Net Profit Margin (NPM)} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Penjualan}} \times 100\%$$

2) *Return On Asset (ROA)*

Return On Asset (ROA) adalah rasio yang digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih berdasarkan jumlah aset tertentu. Dapat mengukur seberapa efektif perusahaan menggunakan asetnya untuk menghasilkan laba. Semakin tinggi rasio ini, semakin baik efisiensi penggunaan aset. Adapun rumus perhitungan *Return On Asset (ROA)* sebagai berikut :

$$\textbf{Return On Asset (ROA)} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

3) *Return On Equity (ROE)*

Return On Equity (ROE) adalah pengukuran kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari ekuitas yang diinvestasikan oleh pemegang saham. Hal ini dapat menunjukkan seberapa efisien manajemen dalam menggunakan modal pemegang saham. Adapun rumus perhitungan *Return On Equity (ROE)* sebagai berikut:

$$\textbf{Return On Equity (ROE)} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

4) *Gross Profit Margin (GPM)*

Gross Profit Margin (GPM) adalah rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba yang cukup untuk menutupi biaya tetap atau biaya operasional lainnya. Hal ini menunjukkan seberapa efisien perusahaan dalam mengelola biaya produksi. Adapun rumus perhitungan *Gross Profit Margin (GPM)* sebagai berikut:

$$\textbf{Gross Profit Margin (GPM)} = \frac{\text{Laba Kotor}}{\text{Penjualan}} \times 100\%$$

Dalam penelitian ini, rasio profitabilitas diukur menggunakan *Return On Asset (ROA)*. *Rasio Return On Asset (ROA)* untuk mengukur seberapa efisien perusahaan dalam menggunakan asetnya untuk

menghasilkan laba. ROA sebagai rasio profitabilitas karena ROA memberikan gambaran spesifik tentang efisiensi penggunaan modal sendiri dalam menghasilkan laba bersih. Tercermin dalam kemampuan menghasilkan laba dari aset yang dimiliki. Selain itu, ROA memberikan wawasan mendalam tentang kinerja keuangan dan struktur modal perusahaan. Semakin tinggi nilai ROA, semakin baik perusahaan dalam mengelola modal untuk menghasilkan kemampuan. ROA dianggap sebagai harapan investor terhadap semua dana yang diinvestasikan dalam perusahaan. Semakin tinggi profitabilitas perusahaan, semakin besar ketertarikan investor untuk membeli atau mencari saham tersebut, karena mereka berharap akan memperoleh pengembalian yang signifikan dari investasi mereka di masa depan.⁴⁷

Profitabilitas adalah rasio yang menunjukkan keberhasilan perusahaan dalam memperoleh keuntungan. Dalam surat Al- Baqarah ayat 16 Allah SWT berfirman:

أُولَئِكَ الَّذِينَ اشْتَرُوا الضَّلَالَةَ بِالْهُدَىٰ فَمَا رَبَحُتْ تِجَارَتُهُمْ وَمَا كَانُوا مُهْدِدِينَ

Artinya : Mereka itulah orang-orang yang membeli kesesatan dengan petunjuk. Maka, tidaklah beruntung perniagaannya dan mereka bukanlah orang-orang yang mendapatkan petunjuk.⁴⁸

Tafsir wajiz menjelaskan mereka adalah orang-orang yang jauh dari kebenaran, yang membeli kesesatan dengan petunjuk. Keputusan mereka untuk memilih kesesatan dan mengabaikan kebenaran diibaratkan seperti perdagangan yang memilih barang-barang yang rusak untuk dijual dalam perdagangannya. Maka perdagangan mereka tidak menguntungkan. Bahkan, bukan hanya keuntungan yang hilang, tetapi modal yang mereka miliki pun hilang. Mereka tidak memperoleh

⁴⁷ Kasmir, *Analisis Laporan Keuangan*, Rajawali Pers (Jakarta, 2012).

⁴⁸ "QS Al-Baqarah 16," n.d.

petunjuk yang bisa mengarahkan mereka pada kebenaran, karena yang ada pada mereka hanya kesesatan.⁴⁹

2.1.4 Likuiditas

Likuiditas adalah kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban (utang) dengan waktu yang tepat. Likuiditas diukur dari jumlah aktiva lancar. Aktiva lancar adalah aset yang mudah diubah menjadi kas, yang termasuk kas itu sendiri diantaranya yaitu surat berharga, pinjaman usaha dan persediaan.⁵⁰ Jika suatu perusahaan memiliki aktiva lancar yang lebih besar daripada kewajiban lancarnya perusahaan, perusahaan tersebut dapat memenuhi kewajiban keuangannya tepat waktu. Namun, meskipun likuiditas perusahaan baik, jika perusahaan tidak mampu memenuhi kewajibannya saat jatuh tempo karena kewajiban lancarnya lebih besar daripada aktiva lancarnya, perusahaan tersebut berada dalam kondisi yang tidak likuid.⁵¹

Menurut Weston menyatakan bahwa rasio likuiditas adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban (utang). Dengan kata lain, jika perusahaan ditagih, perusahaan harus dapat melunasi utang tersebut, terutama utang yang telah jatuh tempo. Bisa dikatakan rasio likuiditas berfungsi untuk mengukur sejauh mana perusahaan dapat memenuhi kewajibannya yang telah jatuh tempo, baik terhadap pihak luar maupun didalam perusahaan.⁵² Perusahaan dengan likuiditas tinggi menandakan memiliki kemampuan untuk membayar utang jangka pendek, sehingga cenderung mengurangi total utang.⁵³

⁴⁹ “Al-Baqarah · Ayat 16,” NuOnline, n.d.

⁵⁰ Made Yunitri Deviani and Luh Komang Sudjarni, “Pengaruh Tingkat Pertumbuhan, Struktur Aktiva, Profitabilitas, Dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal Perusahaan Pertambangan Di Bei” 7, no. 3 (2018): 1222–54.

⁵¹ Agus Sartono, *Manajemen Keuangan Teori Dan Aplikasi*, Unit pener (Yogyakarta, 2014).

⁵² Suhairi Iswanto, Abid Dzajuli, and Choiriyah Choiriyah, “Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia,” *Jurnal Manajemen Dan Bisnis* Vol.7, no. No.2 (2022): 79–87, <https://doi.org/10.32502/mti.v7i2.4738>.

⁵³ Mukaromah Dewi Uktani and Dan Titiek Suwarti, “Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan Struktur Aset Terhadap Struktur Modal Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderating,” *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi) Universitas Pendidikan Ganesha* 13 (2022): 2614–1930.

Menurut teori *pecking order*, perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi cenderung memanfaatkan dana internal guna menghindari peningkatan biaya modal dan untuk mempertimbangkan keamanan pada keuangan perusahaan. Dapat dikatakan juga, perusahaan dengan tingkat likuiditas tinggi, perusahaan cenderung akan mengurangi sumber pembiayaan yang berasal dari hutang.⁵⁴ Perusahaan yang tingkat likuiditas tinggi menandakan bahwa perusahaan tersebut memiliki kesempatan untuk tumbuh cenderung tinggi. Tingginya tingkat likuiditas suatu perusahaan, maka tingkat kepercayaan kreditur maupun calon investor dalam menanamkan dananya pada perusahaan juga tinggi, sehingga bisa membuat nilai perusahaan dipandang kreditur maupun investor akan meningkat.⁵⁵

Rasio likuiditas memberikan banyak manfaat bagi berbagai pihak yang berkepentingan. Dengan rasio ini, pemilik perusahaan dapat mengukur kemampuan manajemen dalam mengelola dana yang telah dipercayakannya, termasuk dana untuk membayar kewajiban jangka pendek. Selain berguna bagi pihak internal, rasio likuiditas juga penting bagi pihak eksternal, misalnya, investor. Investor sangat memperhatikan rasio ini terkait dengan pembagian dividen tunai, sementara kreditor fokus pada pengembalian pokok pinjaman beserta bunganya.

Terdapat beberapa jenis rasio likuiditas yang biasa digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek antara lain:

1) Rasio Lancar (*Current Ratio*)

Rasio Lancar (*Current Ratio*) adalah rasio perbandingan antara aset lancar dan hutang lancar, yang digunakan untuk

⁵⁴ Dwi Vina Rahmawati Akhmad Darmawan, Raas Noor Sandra, Fatmaw Bagis, “Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal,” *Jurnal Akuntansi* Vol.17 No. (2021): 93–106.

⁵⁵ Silvia Wning Hiyun Puspita Sari, Meutia Layli, Marsuking, Dimas Wibisono,, Ardy Wibowo, Defia Ifsantin Maula, Ridho Satria Harahap, Firmansyah, “Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Kebijakan Dividen Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Terdaftar Di Jakarta Islamic Index (JII) Periode 2019- 2021.”

mengukur sejauh mana aset lancar perusahaan dapat digunakan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Semakin tinggi rasio ini berarti semakin terjamin pembayaran utang jangka pendek perusahaan.

$$\textbf{Current Ratio} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Hutang Lancar}} \times 100\%$$

2) Rasio Cepat (*Quick Ratio*)

Rasio Cepat (*Quick Ratio*) adalah perbandingan antara aset lancar dikurangi persediaan dibagi dengan hutang lancar. Persediaan dianggap sebagai aset lancar yang kurang likuid, karena untuk mengubahnya menjadi uang tunai (kas), diperlukan dua langkah yakni pertama menjadi piutang, kemudian baru menjadi kas. Persediaan memiliki tingkat likuiditas yang rendah, sering mengalami fluktuasi harga, dan dapat menyebabkan kerugian jika terjadi likuiditas. Oleh karena itu, rasio cepat (*Quick Ratio*) lebih tepat untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya.

$$\textbf{Quick Ratio} = \frac{\text{Aset Lancar} - \text{Persediaan}}{\text{Hutang Lancar}} \times 100\%$$

3) Rasio Kas (*Cash Ratio*)

Rasio Kas (*Cash Ratio*) adalah perbandingan antara kas dan aktiva lancar yang bisa segera menjadi uang kas (setara kas) dengan hutang lancar. Rasio kas jarang digunakan karena dianggap terlalu sempit.

$$\textbf{Cash Ratio} = \frac{\text{Kas} + \text{Setara Kas}}{\text{Hutang Lancar}} \times 100\%$$

Rasio likuiditas yang paling umum digunakan adalah rasio lancar (current ratio), yang diperoleh dengan membagi aset lancar dengan hutang lancar perusahaan. Rasio lancar ini berfungsi untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjang atau utang yang segera jatuh tempo saat ditagih.⁵⁶

⁵⁶ Kasmir, *Analisis Laporan Keuangan*.

Dalam perspektif Islam, terhadap utang dan pelunasan utang dijelaskan dalam QS.Al-Baqarah 280 yaitu:

وَإِنْ كَانَ دُونَ عُسْرَةٍ فَنَظِرْهُ إِلَى مَيْسَرَةٍ^{٥٧} وَإِنْ تَصَدَّقُوا خَيْرٌ لَّكُمْ إِنْ كُنْتُمْ تَعْمَلُونَ

Artinya : Jika dia (orang yang berutang itu) dalam kesulitan, berilah tenggang waktu sampai dia memperoleh kelapangan. Kamu bersedekah (membebaskan utang) itu lebih baik bagimu apabila kamu mengetahuinya.

Tafsir wajiz menjelaskan jika seseorang yang berhutang sedang mengalami kesulitan dalam membayar, atau jika dia membayar utangnya akan membuat terjerumus dalam kesulitan, maka berikanlah waktu tambahan baginya untuk melunasi utangnya hingga dia mendapat kelapangan. Jangan menagihnya jika kamu tahu dia sedang dalam kesulitan, apalagi dengan memaksanya. Jika kamu bersedekah dengan menghapus sebagian atau seluruh hutang tersebut, itu akan lebih baik bagi kamu. Bersegeralah untuk meringankan atau membebaskan utang orang tersebut, karena balasan yang besar di sisi Allah bagi mereka yang melakukannya.⁵⁷

2.1.5 Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukan dari besarnya nilai *equity*, nilai perusahaan, atau hasil nilai total aset dari suatu perusahaan.⁵⁸ sBesar kecilnya suatu perusahaan juga cenderung meningkat untuk menggunakan sumber pendanaan eksternal. Karena perusahaan besar akan lebih mudah memperoleh modal di pasar modal dibandingkan dengan perusahaan kecil. Perusahaan besar memiliki probabilitas yang lebih besar untuk

⁵⁷ “Al-Baqarah · Ayat 280,” NuOnline, n.d.

⁵⁸ Sri Wiranti Setiyanti and Dwi Prawani SR, “Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Aktiva Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016,” *Jurnal Stie Semarang* 11, no. 02 (2019): 15–30, <https://doi.org/10.33747/stiesmg.v11i02.364>.

memenangkan persaingan atau bertahan dalam industri.⁵⁹

Semakin besar ukuran perusahaan maka semakin banyak alternatif pembiayaan yang dapat dipilih dalam meningkatkan keuntungannya. Semakin besar ukuran perusahaan maka semakin kecil perusahaan menggunakan utang sebagai sumber dana perusahaan.⁶⁰ Perusahaan yang lebih besar cenderung untuk mengungkapkan lebih banyak informasi kepada investor luar dari pada perusahaan kecil.⁶¹

Dalam mengambil keputusan untuk berinvestasi, investor berasumsi bahwa perusahaan yang lebih besar relatif stabil dan mampu menghasilkan keuntungan yang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan yang lebih kecil. Ukuran perusahaan mempengaruhi struktur modal karena semakin besar perusahaan maka semakin besar kemungkinan untuk menggunakan pinjaman yang lebih besar.⁶² Perusahaan besar lebih mudah memperoleh pendanaan eksternal. Dengan semakin besar ukuran perusahaan, maka akan banyak investor yang cenderung tertarik pada perusahaan tersebut.⁶³ Ukuran perusahaan terbukti memiliki peranan penting dalam menentukan pilihan struktur modal yang akan digunakan oleh suatu perusahaan.

Jika ukuran perusahaan semakin besar maka perusahaan akan lebih mudah masuk ke pasar modal sehingga perusahaan akan mudah mendapatkan dana dari investor. Ukuran perusahaan yang besar dan terus tumbuh bisa menggambarkan tingkat profit mendatang, kemudahan pembiayaan ini bisa mempengaruhi nilai perusahaan dan

⁵⁹ Wina Ayu Isnaeni et al., “Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan,” *Review of Applied Accounting Research (RAAR)* 1, no. 1 (2021): 1–11.

⁶⁰ Andi Kartika, “Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aset, Pertumbuhan Penjualan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia,” *Infokam* 1, no. 12 (2016): 49–58.

⁶¹ Isnaeni et al., “Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan.”

⁶² Elsa Tria Harina, “Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aktiva Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia” 1 (2018): 87–96.

⁶³ A. H. Mamduh, M. Hanafi, “Analisis Laporan Keuangan,” in *UPP STIM YKPN* (Yogyakarta, 2014).

dianggap sebagai informasi yang baik bagi investor.⁶⁴

2.2 Penelitian Terdahulu

Tabel 2.1
Ringkasan Penelitian Terdahulu

No.	Penelitian	Variabel	Hasil Penelitian
1.	Dian Nova Fitriani, dan Dewita Puspawati. ⁶⁵	<ul style="list-style-type: none"> - Variabel Independen: (X1) Profitabilitas, (X2) Likuiditas, (X3) Struktur aset - Variabel Dependen: (Y) Struktur modal - Variabel Moderasi: (Z) Ukuran perusahaan. 	<ul style="list-style-type: none"> - Profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal. - Likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal. - Struktur aset berpengaruh terhadap struktur modal. - Ukuran perusahaan dapat memoderasi profitabilitas terhadap struktur modal. - Ukuran perusahaan dapat memoderasi likuiditas terhadap struktur modal. - Ukuran perusahaan dapat memoderasi struktur aset terhadap struktur modal.
2.	Abdulloh Muzaki, Herlin Tundjung Setijaning dan Julia Safitri. ⁶⁶	<ul style="list-style-type: none"> - Variabel Independen: (X1) Profitabilitas (X2) Likuiditas, (X3) Struktur aktiva - Variabel Dependen: (Y) Struktur modal - Variabel Moderasi: (Z) Ukuran perusahaan 	<ul style="list-style-type: none"> - Profitabilitas berpengaruh positif pada struktur modal. - Likuiditas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal. - Struktur aktiva berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. - Ukuran Perusahaan

⁶⁴ Sintyana and Artini, “Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan.”

⁶⁵ Dewita Puspawati Dian Nova Fitriani, “The Effect of Profitability, Liquidity, Asset Structure on Capital Structure with Company Size as a Moderation Variable in Manufacturing Companies on the Indonesia Stock Exchange 2019-2021,” *International Journal of Multidisciplinary Research and Publications (IJMRAP)* 5, no. 11 (2023): 38–43.

⁶⁶ Julia Safitri Abdulloh Muzaki, Herlin Tundjung Setijaning, “Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderating” 08, no. 1 (2024): 466–77.

No.	Penelitian	Variabel	Hasil Penelitian
			<p>mampu memoderasi negatif dan signifikan pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal.</p> <ul style="list-style-type: none"> - Ukuran Perusahaan mampu memoderasi negatif dan tidak signifikan pengaruh likuiditas terhadap struktur modal. - Ukuran Perusahaan mampu memoderasi positif dan signifikan pengaruh struktur aktiva terhadap struktur modal.
3.	Padhil Nasar dan Krisnando. ⁶⁷	<ul style="list-style-type: none"> - Variabel Independen: (X1) Profitabilitas (X2) Likuiditas (X3) Struktur aset - Variabel Dependen: (Y) Struktur modal - Variabel Moderasi: (Z) Ukuran perusahaan 	<ul style="list-style-type: none"> - Profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. - Likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal struktur aset tidak berpengaruh terhadap struktur modal. - Ukuran Perusahaan dapat memoderasi pengaruh likuiditas terhadap struktur modal. - Ukuran Perusahaan dapat memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal. - Ukuran Perusahaan tidak memoderasi pengaruh struktur aset terhadap struktur

⁶⁷ Krisnando dan Padhil Nasar, "Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Dan Struktur Aset Terhadap Struktur Modal Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Textile Dan Garment Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2014- 2019," *Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia*, 2020, 1-17, http://repository.stei.ac.id/1215/1/1116000031_ARTIKEL INDONESIA_2020.pdf.

No.	Penelitian	Variabel	Hasil Penelitian
4.	Fetiah Dwi Purwansyah dan Indah Yuliana. ⁶⁸	<ol style="list-style-type: none"> 1. Variabel Independen: (X1) Profitabilitas (X2) Likuiditas (X3) Tingkat Pajak 2. Variabel Dependen: (Y) Struktur modal 3. Variabel Moderasi: (Z) Ukuran perusahaan 	<ul style="list-style-type: none"> - Profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap <i>debt equity ratio</i>. - Likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap <i>debt equity ratio</i>. - Tingkat pajak berpengaruh negatif signifikan terhadap <i>debt equity ratio</i>. - Ukuran perusahaan dapat memoderasi hubungan profitabilitas terhadap <i>debt equity ratio</i>. - Ukuran perusahaan dapat memoderasi hubungan <i>current ratio</i> terhadap <i>debt equity ratio</i>. - Ukuran perusahaan tidak dapat memoderasi hubungan Tingkat pajak terhadap <i>debt equity ratio</i>.
5.	Kezia Xenna Monic Lisiana dan Endang Tri Widyarti. ⁶⁹	<ul style="list-style-type: none"> - Variabel Independen: (X1) Likuiditas (X2) Risiko Bisnis (X3) Struktur Aktiva (X4) Profitabilitas (X5) Ukuran Perusahaan - Variabel Dependen: (Y) Struktur modal 	<ul style="list-style-type: none"> - Likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. - Risiko bisnis berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap struktur modal. - Struktur aktiva berpengaruh positif

⁶⁸ Dwi Fetiah Purwansyah and Indah Yuliana, “Ukuran Perusahaan Memoderasi Pengaruh Profitabilitas, Current Ratio, Dan Tingkat Pajak Terhadao Debt Equity Ratio,” *Jurnal EKBIS (Analisis, Prediksi, Dan Informasi)* 24, no. 1 (2023): 16–30, <https://jurnalekonomi.unisla.ac.id>.

⁶⁹ Kezia Xenna Monic Lisiana, “Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018.” *Journal Cakrawala Management Busines.* Vol.2 (2019)

No.	Penelitian	Variabel	Hasil Penelitian
			<p>dan signifikan terhadap struktur modal.</p> <ul style="list-style-type: none"> - Profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. - Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.
6.	Suhairi Iswanto, Abid Djazuli, Choiriyah. ⁷⁰	<ul style="list-style-type: none"> - Variabel Independen: (X1) Profitabilitas (X2) Likuiditas (X3) Ukuran Perusahaan - Variabel Dependen: (Y) Struktur modal 	<ul style="list-style-type: none"> - Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. - Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. - Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal.
7.	Akhmad Darmawan, Raas Noor Sandra dan Fatmaw Bagis. ⁷¹	<ul style="list-style-type: none"> - Variabel Independen: (X1) Profitabilitas, (X2) Likuiditas, (X3) Ukuran Perusahaan - Variabel Dependen: (Y) Struktur modal 	<ul style="list-style-type: none"> - Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. - Likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. - Ukuran Perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.
8.	Euis Dinda Meisyta, Ayus Ahmad Yusuf, dan Lia Dwi	<ul style="list-style-type: none"> - Variabel Independen: (X1) Profitabilitas 	<ul style="list-style-type: none"> - Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan

⁷⁰ Iswanto, Dzajuli, and Choiriyah, "Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia." *Jurnal Manajemen dan Bisnis*. Vol.7 No.2 (2022):78-87

⁷¹ Akhmad Darmawan, Raas Noor Sandra, Fatmaw Bagis, "Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal." *Jurnal Akuntansi*. Vol.17 (2021):93-106

No.	Penelitian	Variabel	Hasil Penelitian
	Martika. ⁷²	(X2) Struktur aktiva (X3) Ukuran Perusahaan Variabel Dependen: (Y) Struktur modal	terhadap struktur modal. - Struktur aktiva berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. - Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.
9.	Muhammad Rivandi dan Novriani. ⁷³	- Variabel Independen: (X1) Likuiditas (X2) Profitabilitas - Variabel Dependen: (Y) Struktur modal	- Likuiditas berpengaruh negatif terhadap Struktur Modal. - Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Struktur Modal.
10.	Inggrid Liang dan Khairina Natsir. ⁷⁴	- Variabel Independen: (X1) Profitabilitas (X2) Likuiditas (X3) Ukuran Perusahaan. - Variabel Dependen: (Y) Struktur modal	- Profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap Struktur Modal. - Likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap Struktur Modal. - Ukuran Perusahaan berpengaruh positif tidak signifikan terhadap Struktur Modal.
11.	I Wayan Tantra, Ni Made Viviyani, dan Gusti Ayu Mahanavami. ⁷⁵	- Variabel Independen: (X1) Pertumbuhan Perusahaan (X2) profitabilitas	- Pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap struktur

⁷² Meisyta, Yusuf, dan Martika, "Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal." *Jurnal Riset Keuangan dan Akuntansi*. Vol.7 No.1 (2021): 83-91

⁷³ Rivandi dan Novriani, "Pengaruh Likuiditas Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Perbankan Di Bursa Efek Indonesia." *Jurnal Pundi*. Vol.5 No.1 (2021): 139-152

⁷⁴ Liang dan Natsir, "Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal." *Jurnal Manajerial Dan Kewirausahaan*. Vol.1 No.3 (2019): 481-488

⁷⁵ I Wayan Tantra, Ni Made Viviyani, and Gusti Ayu Mahanavami, "Pertumbuhan Perusahaan, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Pengaruhnya Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur," *Juima : Jurnal Ilmu Manajemen* 10, no. 1 (2020): 32-37, www.idx.com.

No.	Penelitian	Variabel	Hasil Penelitian
		(X3) ukuran Perusahaan - Variabel Dependen: (Y) Struktur modal.	modal. - Profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. - Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap struktur modal.
12.	Rosita Dewi, dkk. ⁷⁶	- Variabel Independen: (X1) Profitabilitas (X2) likuiditas - Variabel Dependen: (Y) Struktur modal	- Profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. - Likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal.
13.	Bjorn Patrick Ibrahim dan Tony Sudirgo. ⁷⁷	- Variabel Independen: (X1) Likuiditas (X2) Profitabilitas (X3) Ukuran Perusahaan (X4) Struktur aktiva - Variabel Dependen: (Y) Struktur modal	- Likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal - Profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal - Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal - Struktur aktiva berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal.
14.	Henry Pratama dan	- Variabel Independen:	- Profitabilitas berpengaruh

⁷⁶ Made Suci dan AA. Ngurah Yudha Martin Mahardika Rosita Dewi, "Pengaruh Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal Perusahaan Sektor Property Dan Real Estate Di BEI," *Jurnal Pospek* Vol.1 No.2 (2019).

⁷⁷ Bjorn Patrick Ibrahim and Tony Sudirgo, "Ibrahim Dan Sudirgo: Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Dan Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal," *Jurnal Multiparadigma Akuntansi* Vol.V, no. No.1 (2023): 44–54.

No.	Penelitian	Variabel	Hasil Penelitian
	Merry Susanti. ⁷⁸	<p>(X1) Profitabilitas (X2) Likuiditas (X3) Struktur aktiva (X4) Pertumbuhan aktiva (X5) Ukuran Perusahaan</p> <p>- Variabel Dependen: (Y) Struktur modal</p>	<p>signifikan terhadap struktur modal</p> <p>- Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal</p> <p>- Struktur aktiva tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.</p> <p>- Variabel Dependen: (Y) Struktur modal</p> <p>- Ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.</p> <p>- Secara simultan profitabilitas, likuiditas, struktur aktiva, pertumbuhan aktiva, dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.</p>
15.	Ni Putu Sri Purnami, dan Gede Putu Agus Jana Susila. ⁷⁹	<p>- Variabel Independen: (X1) Profitabilitas (X2) Likuiditas</p> <p>- Variabel Dependen: (Y) Struktur modal</p>	<p>Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.</p> <p>- Likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal.</p> <p>- Profitabilitas dan likuiditas secara simultan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.</p>

⁷⁸ Henry Pratama and Merry Susanti, "Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Struktur Aktiva, Pertumbuhan Aktiva, Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Periode 2015-2017," *Multiparadigma Akuntansi* 1, no. 4 (2019): 1076–84.

⁷⁹ Ni Putu Sri Purnami dan Gede Putu Agus Jana Susila, "Pengaruh Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Sub Sektor Batu Bara Di BEI," *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Humanika* Vol.11 No. (2021): 371–79.

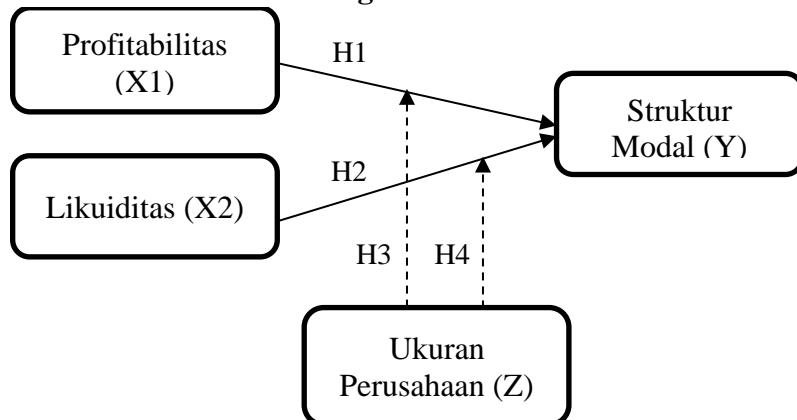
No.	Penelitian	Variabel	Hasil Penelitian
			struktur modal.

Sumber: Dikutip dari literatur

2.3 Kerangka Pemikiran

Kerangka pemikiran adalah struktur konseptual yang digunakan untuk menjelaskan hubungan antar konsep, variabel, atau fenomena dalam suatu penelitian. Kerangka ini berfungsi untuk panduan dalam mengembangkan dan memahami suatu masalah. Penelitian ini menggunakan tiga variabel yaitu profitabilitas dan likuiditas sebagai variabel independen, struktur modal sebagai variabel dependen dan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi. Maka hubungan antar variabel independen terhadap variabel dependen dapat dilihat pada gambar sebagai berikut:

Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran



Sumber: Dikembangkan untuk peneliti

2.4 Rumusan Hipotesis Penelitian

Berdasarkan deskripsi dan kerangka berpikir di atas, maka dapat diambil hipotesis sebagai berikut :

2.4.1 Pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal

Profitabilitas mencerminkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dari aktivitas operasionalnya. Manajer berusaha dengan efektif dan efisien untuk menekan biaya modal dan mengurangi risiko, yang dapat berujung pada peningkatan profitabilitas. Perusahaan yang menghasilkan laba besar cenderung mengandalkan laba ditahan

untuk pendanaan, dari pada menggunakan dana eksternal.⁸⁰ Dalam teori *pecking order*, menunjukkan bahwa semakin tinggi profitabilitas perusahaan, maka perusahaan cenderung tidak menggunakan hutang dalam membiayai kegiatan operasionalnya.⁸¹ Karena itu, perusahaan cenderung lebih memilih menggunakan laba ditahan. Dari penjelasan tersebut, dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi profitabilitas perusahaan, semakin sedikit utang yang digunakan.

Arah hubungan hipotesis dari riset ini yaitu arah negatif. Karena semakin tinggi nilai profitabilitas yang dimiliki perusahaan, maka struktur modal akan semakin baik, karena jika laba tinggi akan semakin kecil perusahaan dalam menggunakan hutang. Struktur modal perusahaan yang baik adalah perusahaan yang memiliki DER kurang dari satu.⁸²

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Inggrid Liang yang menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal.⁸³ Penelitian ini juga sejalan dengan Rosita Dewi bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal.⁸⁴ Phadil Nasar menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal.⁸⁵ Berdasarkan penelitian Fetiah Dwi dan Indah Yuliana menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal.⁸⁶ Penelitian Kezia Xenna Monic Lisiana dan

⁸⁰ Yousef Y, “The Determinants of Capital Structure: Evidence From GCC and UK Real Estate Sectors, Real Estate Management and Valuation” vol.27 no. (2019): 108–25.

⁸¹ Putu Sri Mae Yanti Dewi and Dewa Gede Wirama, “Pecking Order Theory: Pengaruh Profitabilitas Dan Pertumbuhan Perusahaan Pada Keputusan Pendanaan Perusahaan,” *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana* 18, no. 3 (2017): 2423–50.

⁸² Rivandi and Novriani, “Pengaruh Likuiditas Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Perbankan Di Bursa Efek Indonesia.” *Jurnal Pundi*. Vol.5 No.1 (2021): 139-152

⁸³ Liang and Natsir, “Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal.” *Jurnal Manajerial Dan Kewirausahaan*. Vol.1 No.3 (2019): 481-488

⁸⁴ Rosita Dewi, “Pengaruh Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal Perusahaan Sektor Property Dan Real Estate Di BEI.”

⁸⁵ Padhil Nasar, “Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Dan Struktur Aset Terhadap Struktur Modal Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Textile Dan Garment Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2014- 2019.” *Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia*, 2020, 1–17, http://repository.stei.ac.id/1215/1/11160000031_ARTIKEL_INDONESIA_2020.pdf.

⁸⁶ Purwansyah and Yuliana, “Ukuran Perusahaan Memoderasi Pengaruh Profitabilitas,

Endang Tri Widyarti bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal.⁸⁷ Menurut Muhammad Rivandi bahwa bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal.⁸⁸ Menurut Bjorn Patrick yang menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal.⁸⁹ Maka hipotesis penelitian dapat dinyatakan sebagai berikut:

H₁ : Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal

2.4.2 Pengaruh likuiditas terhadap struktur modal

Menurut Kasmir, likuiditas rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar dan memenuhi hutang pada saat ditagih. Berdasarkan *pecking order theory* menyatakan tingkat likuiditas yang tinggi akan membuat perusahaan lebih menahan dalam mengambil keputusan terkait penggunaan utang. Perusahaan dengan likuiditas yang tinggi menunjukkan perusahaan memiliki sumber pendanaan internal yang cukup, sehingga perusahaan cenderung lebih memilih untuk menggunakan dana internal daripada eksternal.⁹⁰

Arah hubungan hipotesis dari riset ini adalah arah negatif. Karena perusahaan dengan likuiditas tinggi cenderung mengandalkan dana internal untuk membiayai operasional dan investasi. Dengan demikian, perusahaan menggunakan utang lebih sedikit, yang dapat menyebabkan struktur modal menjadi lebih rendah.⁹¹

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh

Current Ratio, Dan Tingkat Pajak Terhadap Debt Equity Ratio.”

⁸⁷ Kezia Xenna Monic Lisiana, “Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018.” *Journal Cakrawala Management Busines*. Vol.2 (2019)

⁸⁸ Rivandi and Novriani, “Pengaruh Likuiditas Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Perbankan Di Bursa Efek Indonesia.”

⁸⁹ Ibrahim and Sudirgo, “Ibrahim Dan Sudirgo: Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Dan Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal.”

⁹⁰ Deviani and Sudjarni, “Pengaruh Tingkat Pertumbuhan, Struktur Aktiva, Profitabilitas, Dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal Perusahaan Pertambangan Di Bei.”

⁹¹ Dewi Uktani and Suwarti, “Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan Struktur Aset Terhadap Struktur Modal Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderating.”

Abdulloh Muzaki, dkk yang menyatakan likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal.⁹² Penelitian ini juga sejalan dengan Fetiah Dwi Purwansyah dan Indah Yuliana bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal.⁹³ Akhmad Darmawan, Raras Noor Sandra, dkk mengatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal.⁹⁴ Berdasarkan penelitian Muhammad Rivandi dan Novriani menunjukkan likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal.⁹⁵ Menurut Inggrid Liang dan Khairina Natsir bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal.⁹⁶ Penelitian Kezia Xenna Monic Lisiana dan Endang Tri Widyarti bahwa likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal.⁹⁷ Menurut Rosita Dewi, Made Suci, dkk mengatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal.⁹⁸ Menurut Bjorn Patrick Ibrahim dan Tony Sudirgo mengatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal.⁹⁹ Maka hipotesis penelitian dapat dinyatakan sebagai berikut:

H₂ : Likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal

⁹² Abdulloh Muzaki, Herlin Tundjung Setijaning, “Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderating.”

⁹³ Purwansyah and Yuliana, “Ukuran Perusahaan Memoderasi Pengaruh Profitabilitas, Current Ratio, Dan Tingkat Pajak Terhadap Debt Equity Ratio.”

⁹⁴ Akhmad Darmawan, Raas Noor Sandra, Fatmawati Bagis, “Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal.”

⁹⁵ Rivandi and Novriani, “Pengaruh Likuiditas Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Perbankan Di Bursa Efek Indonesia.”

⁹⁶ Liang and Natsir, “Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal.” *Jurnal Manajerial Dan Kewirausahaan*. Vol.1 No.3 (2019): 481-488

⁹⁷ Kezia Xenna Monic Lisiana, “Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018.” *Journal Cakrawala Management Busines*. Vol.2 (2019)

⁹⁸ Rosita Dewi, “Pengaruh Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal Perusahaan Sektor Property Dan Real Estate Di BEI.”

⁹⁹ Ibrahim and Sudirgo, “Ibrahim Dan Sudirgo: Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Dan Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal.”

2.4.3 Pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi

Perusahaan dengan tingkat profitabilitas tinggi menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki aset yang cukup besar untuk mendukung operasionalnya. Menurut teori *pecking order*, perusahaan dengan profitabilitas tinggi cenderung lebih memilih untuk menggunakan modal internal, seperti laba ditahan, dari pada menggunakan utang untuk membiayai operasionalnya. Ukuran perusahaan seringkali diukur berdasarkan total aset yang dimiliki. Perusahaan dengan ukuran besar biasanya memiliki total aset yang besar, sehingga dapat digunakan secara optimal untuk menjalankan operasional dan menghasilkan laba yang tinggi.¹⁰⁰

Semakin besar ukuran perusahaan, keuntungan yang diperoleh juga cenderung meningkat. Hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas perusahaan tersebut semakin baik. Profitabilitas yang tinggi biasanya memiliki tingkat utang yang rendah. Oleh karena itu, perusahaan besar memiliki aset yang besar, yang memungkinkan perusahaan untuk mendanai seluruh kegiatan operasionalnya menggunakan dana internal secara optimal, dari pada bergantung pada dana eksternal. Selain itu penggunaan dana internal yang besar juga mengurangi tingkat risiko perusahaan.¹⁰¹

Penelitian ini sejalan dengan penelitian Dian Nova Fitriani dan Dewita Puspawati menunjukkan bahwa ukuran perusahaan dapat memoderasi profitabilitas terhadap struktur modal.¹⁰² Sejalan juga dengan penelitian Abdulloh Muzaki dkk bahwa ukuran perusahaan

¹⁰⁰ Abdulloh Muzaki, Herlin Tundjung Setijaning, “Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderating.”

¹⁰¹ Dewi Uktani and Suwarti, “Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan Struktur Aset Terhadap Struktur Modal Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderating.”

¹⁰² Dian Nova Fitriani, “The Effect of Profitability, Liquidity, Asset Structure on Capital Structure with Company Size as a Moderation Variable in Manufacturing Companies on the Indonesia Stock Exchange 2019-2021.”

memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal.¹⁰³ Berdasarkan penelitian Padhil Nasar dkk menyatakan bahwa ukuran perusahaan dapat memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal.¹⁰⁴ Menurut Fetiah Dwi Purwansyah dan Indah Yuliana bahwa ukuran perusahaan dapat memoderasi hubungan profitabilitas terhadap debt equity ratio.¹⁰⁵ Maka hipotesis penelitian menyatakan:

H₃ : Ukuran perusahaan mampu memoderasi pengaruh Profitabilitas terhadap struktur modal.

2.4.4 Pengaruh likuiditas terhadap struktur modal dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi

Perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek diukur menggunakan rasio likuiditas. Salah satu rasio yang digunakan adalah rasio lancar, yang membandingkan kewajiban lancar dengan aset lancar, untuk menilai likuiditas perusahaan. Perusahaan dengan likuiditas yang tinggi menunjukkan bahwa mereka dapat memenuhi kewajiban.¹⁰⁶

Kemampuan perusahaan untuk mendanai seluruh operasionalnya menggunakan sumber daya internal tercermin dari tingginya likuiditas dan ukuran perusahaan yang besar. Hal ini sejalan dengan *teori pecking order*, yang mengemukakan bahwa perusahaan cenderung membiayai operasionalnya sebisa mungkin dengan dana internal, seperti laba ditahan.¹⁰⁷ Dengan demikian ukuran perusahaan yang besar atau kecil,

¹⁰³ Abdulloh Muzaki, Herlin Tundjung Setijaning, “Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderating.”

¹⁰⁴ Padhil Nasar, “Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Dan Struktur Aset Terhadap Struktur Modal Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Textile Dan Garment Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2014- 2019.” *Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia*, 2020, 1-17, http://repository.stei.ac.id/1215/1/11160000031_ARTIKEL_INDONESIA_2020.pdf.

¹⁰⁵ Purwansyah and Yuliana, “Ukuran Perusahaan Memoderasi Pengaruh Profitabilitas, Current Ratio, Dan Tingkat Pajak Terhadap Debt Equity Ratio.”

¹⁰⁶ Purwansyah and Yuliana.

¹⁰⁷ Ika Rosyada Fitriati Alvin Eka Pratama, “The Effect Of Profitability, Liquidity And Asset Structure On Capital Structure With Firm Size As Moderating Variable,” *Management Studies and Entrepreneurship Journal* Vo.4(2) (2023): 2040-52.

yang diukur berdasarkan total aset, dapat mempengaruhi kekuatan hubungan antara likuiditas terhadap struktur modal. Artinya, perusahaan dengan likuiditas dan ukuran yang besar cenderung memiliki struktur modal yang lebih rendah dibandingkan perusahaan dengan likuiditas dan ukuran perusahaan yang kecil.¹⁰⁸

Penelitian ini sejalan dengan penelitian Dian Nova Fitriani dan Dewita Puspawati menunjukkan ukuran perusahaan dapat memoderasi dan memperkuat pengaruh likuiditas terhadap struktur modal.¹⁰⁹ Sejalan juga dengan penelitian Abdulloh Muzaki, dkk bahwa ukuran perusahaan memoderasi pengaruh likuiditas terhadap struktur modal.¹¹⁰ Padhil Nasar dan Krisnando bahwa ukuran perusahaan memoderasi pengaruh likuiditas terhadap struktur modal.¹¹¹ Penelitian Fetiah Dwi Purwansyah dan Indah Yuliana menyatakan bahwa ukuran perusahaan dapat memoderasi hubungan *current ratio* terhadap *debt equity ratio*.¹¹² Maka hipotesis penelitian menyatakan:

H4 : Ukuran perusahaan mampu memoderasi pengaruh likuiditas terhadap struktur modal.

¹⁰⁸ Kurniawan, Jorden, and Antonius, “Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas, Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Pemoderasi,” *Jurnal Audit Dan Perpajakan (JAP)* 2, no. 1 (2023): 94–108, <https://doi.org/10.47709/jap.v2i2.2023>.

¹⁰⁹ Padhil Nasar, “Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Dan Struktur Aset Terhadap Struktur Modal Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Textile Dan Garment Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2014- 2019.” *Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia*, 2020, 1–17, http://repository.stei.ac.id/1215/1/11160000031_ARTIKEL_INDONESIA_2020.pdf.

¹¹⁰ Abdulloh Muzaki, Herlin Tundjung Setijaning, “Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderating.”

¹¹¹ Padhil Nasar, “Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Dan Struktur Aset Terhadap Struktur Modal Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Textile Dan Garment Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2014- 2019.” *Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia*, 2020, 1–17, http://repository.stei.ac.id/1215/1/11160000031_ARTIKEL_INDONESIA_2020.pdf.

¹¹² Purwansyah and Yuliana, “Ukuran Perusahaan Memoderasi Pengaruh Profitabilitas, Current Ratio, Dan Tingkat Pajak Terhadap Debt Equity Ratio.”

BAB III

METODOLOGI PENELITIAN

3.1 Jenis Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif. Pendekatan kuantitatif yaitu penelitian yang didasarkan pada pandangan *positivistic* (data konkret). Data yang digunakan berupa angka-angka yang akan dianalisis dengan metode statistik sebagai alat untuk menguji perhitungan, yang berkaitan dengan permasalahan yang diteliti, guna menghasilkan suatu kesimpulan.

3.2 Sumber Data Penelitian

3.2.1 Sumber Data

Sumber data pada penelitian ini menggunakan data sekunder. Data sekunder adalah data yang didapatkan melalui pihak lain, tidak langsung diteliti oleh peneliti dari subjek penelitiannya. Data sekunder didapatkan dari buku referensi, internet, literatur, jurnal dan laporan keuangan.¹¹³

Data yang dipakai pada penelitian ini termasuk data panel. Data panel yaitu gabungan antara data runtut waktu (*time series*) dan data silang (*cross section*) dengan periode per tahun.¹¹⁴ Sumber data pada penelitian ini didapatkan dari laporan keuangan perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII 30) dari tahun 2019 sampai 2023 yang diunduh melalui website perusahaan.

3.2.2 Teknik Pengumpulan Data

Untuk mengumpulkan data penelitian ini digunakan jenis data yaitu data sekunder. Data sekunder diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan syariah yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII 30) periode 2019-2023. Teknik pengumpulan data dengan pendekatan kuantitatif menghasilkan informasi yang dapat diurutkan, dikelompokkan dan

¹¹³ V. W. Sujarweni, "Metodologi Penelitian Bisnis Dan Ekonomi," in *PT. Pustaka Baru*, 2015.

¹¹⁴ Prawoto dan Basuki, *Analisis Regresi Dalam Penelitian Ekonomi & Bisnis* (Jakarta: Rajagrafindo Persada, 2016).

dihitung secara numerik, serta disajikan dalam bentuk grafik, bagan dan analisis statistik.

3.3 Populasi dan Sampel

3.3.1 Populasi

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas objek dan subjek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan peneliti oleh peneliti untuk dipelajari kemudian ditarik kesimpulan.¹¹⁵ Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII 30) dari tahun 2019-2023.

3.3.2 Sampel

Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut.¹¹⁶ Teknik pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu pengambilan sampel berdasarkan kriteria-kriteria tertentu. Kriteria yang dimaksud adalah sebagai berikut:

- a. Perusahaan yang terdaftar Jakarta Islamic Index selama periode 2019 sampai 2023.
- b. Perusahaan yang konsisten terdaftar dalam Jakarta Islamic Index selama periode 2019 sampai 2023.
- c. Perusahaan yang menggunakan mata uang rupiah, tidak menggunakan mata uang asing.

Berdasarkan kriteria yang telah disebut peneliti, maka berikut cara pengambilan sampel dapat dilihat sebagai berikut:

Tabel 3.1
Proses seleksi sampel penelitian

No	Kriteria Sampel	Jumlah Sampel
1.	Perusahaan yang terdaftar dalam Jakarta Islamic Index selama periode 2019-2023	(30)
2.	Perusahaan yang tidak konsisten terdaftar dalam Jakarta Islamic Index selama periode 2019-2023	(14)

¹¹⁵ Sugiyono, “Metode Penelitian Pendidikan (Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, Dan R&D),” in *Alfabeta* (Bandung, 2015).

¹¹⁶ Sugiyono.

No	Kriteria Sampel	Jumlah Sampel
3.	Perusahaan yang menyajikan laporan keuangan dalam satuan mata uang asing	(3)
	Jumlah sampel	13

Sumber : Data sekunder yang diolah

Pada tabel 3.1 diperoleh sampel penelitian berdasarkan kriteria yang ditentukan, maka diperoleh 13 perusahaan yang dijadikan sampel dapat dilihat pada tabel berikut:

**Tabel 3.2
Sampel Penelitian**

No	Kode	Nama Perusahaan
1.	UNVR	Unilever Indonesia.
2.	EXCL	XL Axiata Tbk
3.	AKRA	AKR Corporindo Tbk.
4.	ANTM	Aneka Tambang Tbk.
5.	UNTR	United Tractor Tbk.
6.	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.
7.	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.
8.	KLBF	Kalbe Farma Tbk.
9.	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk.
10.	TLKM	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.
11.	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk.
12.	INTP	Indocement Tunggal Prakarsa Tbk.
13.	PTBA	Bukit Asam Tbk.

Sumber : Data sekunder yang diolah

3.4 Definisi Operasional Variabel

Operasional variabel adalah hal penting dalam penelitian untuk menjelaskan bagaimana variabel-variabel dalam penelitian diukur dan diinterpretasikan. Penelitian ini memiliki tiga variabel yaitu Profitabilitas dan likuiditas sebagai variabel independen, struktur modal sebagai variabel dependen dan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi.

3.4.1 Variabel Dependen (Y)

Variabel dependen yaitu variabel yang terpengaruh atau menjadi akibat dari adanya variabel lain. Variabel dependen juga disebut sebagai

variabel yang akan mempengaruhi suatu peristiwa atau kondisi.¹¹⁷ Variabel dependen dalam penelitian ini adalah struktur modal.

3.4.2 Variabel independen (X)

Variabel independen atau yang sering disebut variabel bebas, adalah variabel yang menjadi penyebab atau yang dapat mengubah variabel. Variabel independen juga disebut sebagai variabel yang menjadi penyebab atau faktor yang mempengaruhi.¹¹⁸ Variabel independen dalam penelitian ini yaitu profitabilitas dan likuiditas.

3.4.3 Variabel Moderasi (Z)

Variabel moderasi merupakan variabel yang dapat memperkuat atau memperlemah hubungan antara variabel independen dan variabel dependen.¹¹⁹ Variabel moderasi dalam penelitian ini yaitu ukuran perusahaan.

Operasional variabel penelitian dapat diidentifikasi pada tabel dibawah ini:

Tabel 3.3
Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Variabel	Definisi operasional	Pengukuran variabel	skala
Struktur Modal (Y)	Struktur modal mencerminkan perbandingan antara total utang perusahaan dan ekuitas yang dimilikinya. Hal ini terkait dengan pembiayaan jangka panjang perusahaan, yang diukur melalui rasio antara utang jangka panjang dan modal	$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$	Rasio

¹¹⁷ Lie Liana, “Using MRA with SPSS to Test the Effect of Moderating Variables on the Relationship between Independent Variables and Dependent Variables,” *Jurnal Teknologi Informasi Dinamik* 14, no. 2 (2009): 90–97, <https://www.unisbank.ac.id/ojs/index.php/fti1/article/view/95>.

¹¹⁸ Liana.

¹¹⁹ Liana.

Variabel	Definisi operasional	Pengukuran variabel	skala
	sendiri. ¹²⁰		
Profitabilitas (X1)	Profitabilitas merujuk pada kemampuan perusahaan dalam menciptakan keuntungan dari operasionalnya. Rasio profitabilitas ini sangat penting karena memberikan gambaran mengenai seberapa efisien manajemen dalam mengelola sumber daya, mengoptimalkan biaya, dan memaksimalkan pendapatan. ¹²¹	$Return \text{ On Asset} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$	Rasio
Likuiditas (X2)	Likuiditas adalah kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya (utang) jangka pendek. Rasio likuiditas ini untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban (utang) jangka pendek atau utang yang jatuh tempo. ¹²²	$Current \text{ Ratio} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Hutang Lancar}} \times 100\%$	Rasio
Ukuran Perusahaan (Z)	Ukuran perusahaan adalah skala	$Size : LN(\text{Total Aset})$	Rasio

¹²⁰ I Made Sudana, “Teori Dan Praktik Manajemen Keuangan Perusahaan,” in *Erlangga*, ed. Novieth I Sllama, Edisi 2 (Jakarta, 2015), 164–65.

¹²¹ Kasmir, *Analisis Laporan Keuangan*.

¹²² Kasmir.

Variabel	Definisi operasional	Pengukuran variabel	skala
	<p>Perusahaan yang bisa diketahui dengan melihat total aktiva perusahaan pada akhir tahun. Perusahaan dengan ukuran besar diperkirakan dapat menghasilkan laba yang tinggi, sementara perusahaan yang lebih kecil biasanya diharapkan menghasilkan laba yang lebih rendah.¹²³</p>		

Sumber: Dikutip dari literatur

3.5 Teknis Analisis Data

Berdasarkan uraian diatas, maka untuk menganalisis pengaruh profitabilitas dan likuiditas terhadap struktur modal dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi. Peneliti menganalisis ini melibatkan kegiatan mengumpulkan, mengolah, dan mendeskripsikan data yang sudah terkumpul. Dalam penelitian ini, Alat bantu *software* yang akan digunakan untuk menganalisis dalam penelitian ini yaitu *eviews* 12.

3.5.1 Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif melibatkan pengelompokan data, pembuatan tabel, penyajian informasi, dan perhitungan untuk menjawab rumusan masalah serta menguji hipotesis yang diajukan. Statistik deskriptif memberikan gambaran umum tentang masing-masing variabel

¹²³Diyah Putri Kusumaningrum and Ulfah Setia Iswara, “Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Food And Beverage Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia),” *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan (JIAKu)* 1, no. 3 (2022): 295–312, <https://doi.org/10.24034/jiaku.v1i3.5509>.

penelitian. Metode analisis yang digunakan meliputi rata-rata (mean), distribusi frekuensi, nilai minimum dan maksimum, serta standar deviasi pada variabel yang ada.

3.5.2 Pendekatan Model Regresi Data Panel

3.5.2.1 Pendekatan Common Effect Model

Pendekatan common effect model adalah salah satu bentuk model regresi yang paling sederhana dalam analisis data panel, karena pada model ini hanya mengkombinasikan data *time series* dan data *cross section*. Tujuan dari model ini adalah untuk memperoleh jumlah data yang cukup dalam proses estimasi, tanpa memerlukan periode waktu yang panjang dalam data time series.¹²⁴

3.5.2.2 Pendekatan Fixed Effect Model

Pendekatan fixed effect model adalah salah satu model yang berasumsi bahwa setiap individu memiliki intersep yang berbeda dalam persamaan regresi, namun koefisien regresinya tetap sama. Tujuan dari pendekatan ini adalah untuk menunjukkan bahwa perbedaan antar individu dapat memiliki korelasi dengan variabel independen.¹²⁵

3.5.2.3 Pendekatan Random Effect Model

Pendekatan random effect model yang berasumsi bahwa persamaan regresi estimasi untuk setiap individu memiliki intersep yang berbeda dan mengandung komponen random, sementara koefisien regresinya tetap sama. Tujuan dari model ini adalah untuk mengestimasi data panel dimana faktor-faktor gangguan mungkin saling terkait, baik dari waktu ke waktu maupun antar individu.¹²⁶

¹²⁴ S Wahyudi & Tri, *Konsep Dan Penerapan Ekonometrika Menggunakan Eviews*, Monalisa, 2020.

¹²⁵ Algifari, *Pengolahan Data Panel Untuk Penelitian Bisnis Dan Ekonomi Dengan EViews* 11, 2021.

¹²⁶ Algifari.

3.5.3 Pemilihan Model Regresi Data Panel

Ketiga model regresi data panel tersebut sesuai dengan tujuan penelitian ini, sehingga perlu dilakukan memilih model yang akan digunakan. Model akan dipilih dengan cara statistik untuk mendapatkan dugaan yang lebih efisien. Ada tiga uji yang digunakan untuk memilih model regresi data panel di antara ketiga jenis pengujian ini yaitu melakukan uji chow, uji hausman dan uji lagrange multiplier.

3.5.3.1 Uji Chow

Uji Chow digunakan untuk membandingkan model *common effect* dengan model *fixed effect*. Diartikan bahwa setiap unit *cross section* memiliki perilaku yang sama dan lebih realitis setiap unit *cross section* memiliki perilaku yang berbeda. Berdasarkan hal ini, uji chow bertujuan untuk menguji perbedaan tersebut dengan hipotesis sebagai berikut:¹²⁷

1. Jika nilai chow statistik $< 5\%$ atau 0,05, maka model yang dipilih yaitu *common effect* model.
2. Jika nilai chow statistik $> 5\%$ atau 0,05, maka model yang dipilih yaitu *fixed effect* model.

3.5.3.2 Uji Hausman

Uji hausman yaitu uji untuk menentukan model *fixed effect* atau *random effect* mana yang lebih sesuai. Panduan yang digunakan untuk mengambil keputusan dalam pengujian ini yaitu sebagai berikut:¹²⁸

1. Jika nilai uji hausman $< 5\%$ atau 0,05, maka model yang dipilih yaitu *fixed effect* model.
2. Jika nilai uji hausman $>$ dari nilai (taraf signifikan sebesar 5% atau 0,05), maka model yang dipilih yaitu *random effect* model.

¹²⁷ Algifari.

¹²⁸ Algifari.

3.5.3.3 Uji Lagrange Multiplier

Uji lagrange multiplier yaitu uji untuk memilih antara model common effect model dengan random effect model. Petunjuk yang digunakan untuk membuat keputusan dalam pengujian ini yaitu sebagai berikut:

1. Jika nilai uji lagrange multiplier $< 5\%$ atau 0,05, maka model yang dipilih adalah random effect model.
2. Jika nilai uji lagrange multiplier $> 5\%$ atau 0,05, maka model yang dipilih adalah common effect model.¹²⁹

3.5.4 Uji Asumsi Klasik

3.5.4.1 Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk menguji apakah data dari model regresi variabel mempunyai distribusi normal atau tidak. Untuk mengetahui apakah residual terdistribusi normal atau tidak, yaitu dengan menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov*. Pedoman yang digunakan dalam pengambilan keputusan adalah sebagai berikut:¹³⁰

1. Jika $Sig > 0,05$ data yang dihasilkan berdistribusi normal.
2. Jika $Sig < 0,05$ data yang dihasilkan tidak berdistribusi normal.

3.5.4.2 Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas digunakan untuk menilai apakah ada hubungan antar variabel independen dalam model regresi. Model regresi yang baik adalah tidak terjadi multikolinearitas. Jika nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) > 10 maka terjadi multikolinearitas dan nilai toleransi < 10 , maka model regresi

¹²⁹ Ningsih Martaliah dan Titin Agustin Nengsih, “Regresi Data Panel Dengan Software Eviews,” in *Fakultas Ekonomi Bisnis Islam : UIN Sultan Thaha Saifuddin* (Jambi, 2021).

¹³⁰ Imam Ghazali, “Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 25,” in *Badan Penerbit Universitas Diponegoro* (Semarang, 2018).

tersebut bebas dari masalah multikolinearitas.¹³¹

3.5.4.3 Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu penelitian ke penelitian yang lain. Jika varians nilai residual tetap konsisten dari satu penelitian ke penelitian lainnya, sementara heteroskedastisitas terjadi ketika varians bervariasi antar pengamatan. Uji Glejser digunakan untuk menguji kondisi ini. Ketentuan untuk menguji heteroskedastisitas meliputi :¹³²

1. Jika nilai $sig > 0,05$ maka dapat dinyatakan tidak terjadi heteroskedastisitas.
2. Jika nilai $sig < 0,05$ maka dapat dinyatakan terjadi masalah heteroskedastisitas.

3.5.4.4 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah ada korelasi antara anggota serangkaian data observasi yang diuraikan menurut waktu (*time series*) atau ruang (*cross section*). Untuk mengetahui terdapat autokorelasi atau tidak, dapat dilakukan dengan uji Durbin Watson. Jika nilai *Durbin Watson* (DW) di antara nilai d_U hingga $(4 - d_U)$, berarti tidak terjadi autokorelasi terpenuhi.¹³³

3.5.5 Uji Hipotesis

3.5.5.1 Analisis Regresi Data Panel

Teknik yang digunakan untuk menganalisis data dalam penelitian ini yaitu dengan menggunakan regresi data panel dengan bantuan *software Eviews* 12. Data panel merupakan gabungan antara data runtut waktu (*time series*) dan juga data

¹³¹ Setyo Tri Wahyudi, *Konsep Dan Penerapan Ekonometrika Menggunakan Eviews*, ed. Monalisa, Kedua (Depok: Raja Grafindo Persada, 2020).

¹³² Suliyanto, "Ekonometrika Terapan Teori Dan Aplikasi Dengan SPSS," in *CV Andi Offset* (Yogyakarta, 2011).

¹³³ Ghozali, "Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 25."

silang (*cross section*).¹³⁴ Data time series merupakan sebuah data yang hanya fokus pada satu objek saja tetapi dalam beberapa periode tertentu, sedangkan data *cross section* merupakan data yang berfokus pada banyak objek dengan beberapa jenis data dalam suatu periode waktu tertentu.¹³⁵ Data time series dalam penelitian ini yaitu dalam waktu lima periode, dari tahun 2019 sampai dengan 2023. Sedangkan data *cross section* yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di JII dengan jumlah sampel sebanyak 13 perusahaan. Bentuk persamaan regresi data panel adalah sebagai berikut:

$$Y_{it} = \alpha + \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} + \varepsilon_{it}$$

Keterangan:

Y_{it}	= Variabel Dependen (Struktur Modal)
α	= Konstanta
β	= Koefisien Regresi
X_1	= Variabel Independen (Profitabilitas)
X_2	= Variabel Independen (Likuiditas)
ε	= Error term
i	= Data Perusahaan
t	= Data Periode Waktu

3.5.5.2 Uji Persial (Uji T)

Uji t yang dikenal juga uji parsial, digunakan untuk mengetahui apakah secara parsial atau individu variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen. Jika $T_{hitung} > T_{tabel}$ atau $Sig < \alpha (0,1)$ yang artinya variabel X berpengaruh terhadap variabel Y dan apabila $T_{hitung} < T_{tabel}$ atau nilai $Sig > \alpha$

¹³⁴ Wahyudi & Tri, *Konsep Dan Penerapan Ekonometrika Menggunakan Eviews*.

¹³⁵ R. H. Sudana, I. M., & Setianto, "Metode Penelitian Bisnis & Analisis Data Dengan SPSS" (Erlangga, 2018).

(0,1) variabel X tidak memiliki pengaruh terhadap variabel Y.¹³⁶ Dalam penelitian ini menyatakan bahwa uji t digunakan untuk menguji secara parsial pengaruh setiap variabel bebas (Profitabilitas dan likuiditas) terhadap variabel terikat (Struktur Modal).

3.5.5.3 Moderated Regression Analysis (MRA)

Dalam penelitian ini terdapat variabel moderasi. Variabel moderasi merupakan variabel yang dapat memperkuat atau memperlemah hubungan antara variabel independen dan variabel dependen.¹³⁷ Maka persamaan regresi data panel untuk variabel moderasi adalah dengan menggunakan *Moderated Regression Analysis* (MRA). Variabel moderasi pada penelitian ini adalah ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan akan memoderasi hubungan antara profitabilitas terhadap struktur modal dan likuiditas terhadap struktur modal. Dengan demikian, persamaan regresi moderasi yang akan diuji yaitu sebagai berikut:

$$Y_{it} = \alpha + \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} + \beta_3 X_1 * Z_{it} + \beta_4 X_2 * Z_{it} + \varepsilon_{it}$$

Keterangan:

- | | |
|---------------|--|
| Y_{it} | = Variabel Dependen (Struktur Modal) |
| α | = Konstanta |
| β | = Koefisien Regresi |
| X_1 | = Variabel Independen (Profitabilitas) |
| X_2 | = Variabel Independen (Likuiditas) |
| Z | = Variabel Ukuran Perusahaan |
| ε | = Error term |
| i | = Data Perusahaan |
| t | = Data Periode Waktu |

¹³⁶ Kuncoro M, “Metode Kuantitatif Teori Dan Aplikasi Untuk Bisnis Ekonomi,” in *Edisi Kelima*, 2018.

¹³⁷ Liana, “Using MRA with SPSS to Test the Effect of Moderating Variables on the Relationship between Independent Variables and Dependent Variables.”

3.5.5.4 Uji Hipotesis Moderasi

Keputusan hipotesis dalam uji hipotesis atau uji moderate regression analysis (MRA) adalah sebagai berikut :

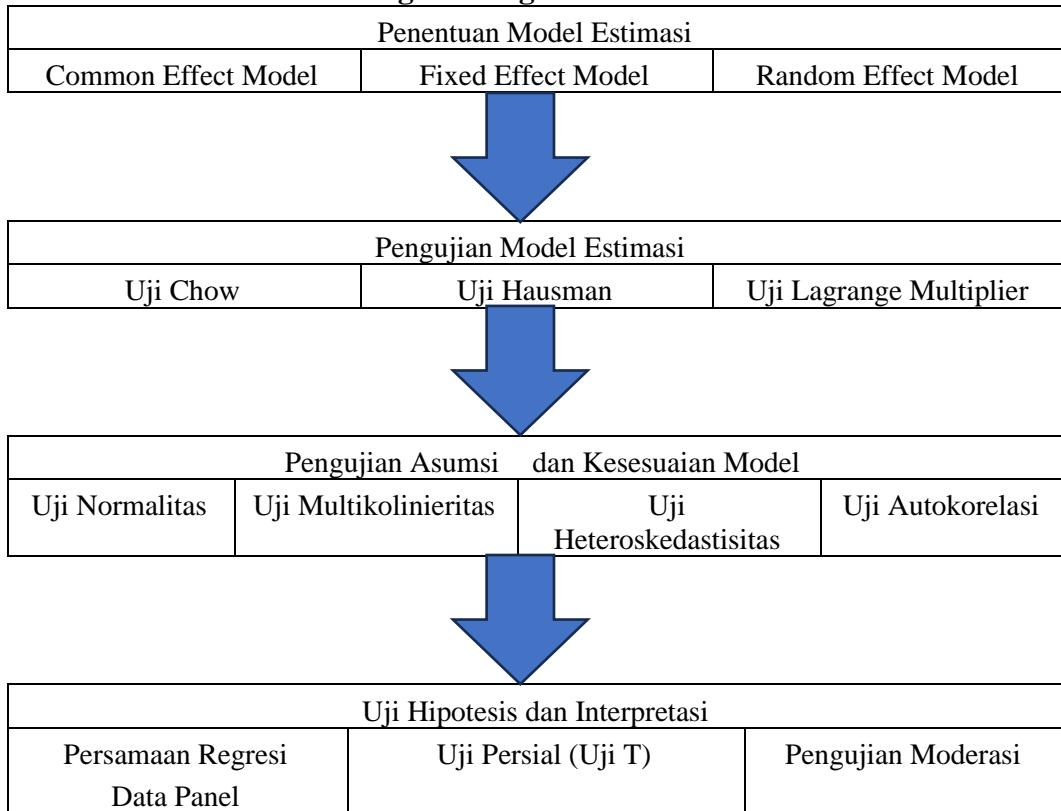
1. Jika nilai signifikannya $> \alpha 0,05$ maka variabel moderasi memperlemah pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen.
2. Jika nilai signifikannya $< \alpha 0,05$ maka variabel moderasi memperkuat pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen.

3.5.6 Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi (R^2) memiliki tujuan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menjelaskan pengaruh variabel independent secara bersama-sama (simultan) terhadap variabel dependen, yang ditunjukkan oleh nilai adjusted R-Squared. Koefisien determinasi menggambarkan sejauh mana kontribusi variabel independent dalam model regresi mampu menjalaskan variasi pada variabel dependen. Jika nilai koefisien determinasi kecil, artinya variabel independent memiliki kemampuan yang terbatas dalam menjelaskan variabel dependen. Sebaliknya, jika nilai adjusted R-Squared mendekati 1 dan menjauhi 0, berarti variabel independen memiliki kemampuan yang baik dalam memberikan informasi yang dibutuhkan variabel dependen.¹³⁸

¹³⁸ Ghazali, "Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 25."

Gambar 3.1
Langkah-langkah Penelitian



BAB IV

ANALISI DATA DAN PEMBAHASAN

4.1 Deskripsi Objek Penelitian

Pasar modal syariah (*Islamic Stock Exchange*) merupakan kegiatan perdagangan efek syariah yang diterbitkan oleh perusahaan publik. Pada tanggal 3 juli 2000, Bursa Efek Indonesia berkerja sama dengan Danareksa Investment Management (DIM) meluncurkan Jakarta Islamic Index (JII) yang merupakan sebuah indeks saham yang disusun berdasarkan prinsip-prinsip syariah Islam. Jakarta Islamic Index (JII) terdiri dari 30 saham yang dipilih dari saham-saham syariah yang likuid. Review terhadap saham-saham yang bergabung dalam JII dilakukan dua kali dalam setahun, yaitu pada bulan Mei dan November, mengikuti jadwal review dari OJK.¹³⁹

Populasi pada penelitian ini adalah perusahaan yang konsisten terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII 30) pada periode tahun 2019 sampai dengan tahun 2023. Pengambilan sampel pada penelitian ini menggunakan *purposive sampling*. Perusahaan yang dipilih merupakan perusahaan yang memiliki kriteria yang telah ditetapkan oleh peneliti. Berikut adalah kriteria perusahaan yang terdaftar di JII 30 yang setiap kriteria ditetapkan.

Tabel 4.1
Kriteria Pemilihan Sampel Penelitian

No	Kriteria Sampel	Jumlah Sampel
1.	Perusahaan yang terdaftar dalam Jakarta Islamic Index selama periode 2019-2023	(30)
2.	Perusahaan yang tidak konsisten terdaftar dalam Jakarta Islamic Index selama periode 2019-2023	(14)
3.	Perusahaan yang menyajikan laporan keuangan dalam satuan mata uang asing	(3)
	Jumlah sampel	13

Sumber : Data diolah peneliti

¹³⁹IDX Syariah, “Indeks Saham Syariah,” n.d., <https://www.idx.co.id/id/idx-syariah/indeks-saham-syariah>.

Dari tabel 4.1 memperoleh sampel yang akan digunakan sebagai bahan penelitian sebanyak 30 perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII 30). Sampel ini didapatkan dari hasil menyaring seluruh perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII). Dari 30 perusahaan yang terdaftar, terdapat 17 perusahaan yang tidak masuk kriteria pada penelitian ini. Adapun kriteria pertama terdapat 30 perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII). Dari 30 perusahaan, terdapat 14 perusahaan yang tidak konsisten terdaftar dalam Jakarta Islamic Index (JII) periode tahun 2019 sampai dengan tahun 2023. Kriteria terakhir terdapat 3 perusahaan yang menyajikan laporan keuangannya dalam satuan mata uang asing. Berdasarkan kriteria yang telah ditentukan terdapat 17 perusahaan tidak sesuai dengan kriteria. Dengan metode *purposive sampling* tersisa 13 perusahaan Jakarta Islamic Index (JII) yang memenuhi kriteria penelitian. Adapun 13 perusahaan Jakarta Islamic Index (JII) yang digunakan sebagai sampel ditunjukkan pada tabel dibawah ini:

Tabel 4.2
Sampel Penelitian

No	Kode	Nama Perusahaan
1.	UNVR	Unilever Indonesia.
2.	EXCL	XL Axiata Tbk
3.	AKRA	AKR Corporindo Tbk.
4.	ANTM	Aneka Tambang Tbk.
5.	UNTR	United Tractor Tbk.
6.	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.
7.	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.
8.	KLBF	Kalbe Farma Tbk.
9.	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk.
10.	TLKM	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.
11.	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk.
12.	INTP	Indocement Tunggal Prakarsa Tbk.
13.	PTBA	Bukit Asam Tbk.

Sumber: Data diolah peneliti

4.2 Profil Objek Penelitian

Adapun perusahaan yang terpilih sebagai sampel penelitian ini sifat di jelaskan pada profil perusahaan berikut:

4.2.1 Unilever Indonesia

Uniliver indonesia adalah perusahaan asal Inggris. Perusahaan ini memproduksi berbagai produk, termasuk minuman, makanan, pembersih dan perawatan tubuh. Unilever adalah salah satu perusahaan tertua didunia yang masih beroperasi hingga kini dan telah memasarkan produknya diberbagai negara. Terdapat lebih dari 400 merek produk industri rumah tangga. Di Indonesia, Unilever mengoperasikan dua segmen utama yaitu: Home & personal care, serta nutrition & ice cream, dengan produk seperti sabun, pasta gigi, shampo, bumbu instan, hingga es krim. Merek-merek terkenal yang dipasarkan termasuk Lux, Dove, Sunsilk, Lifebuoy, dan Wall's.¹⁴⁰

4.2.2 XL Axiata Tbk

XL Axiata berdiri pada tanggal 8 Oktober 1996. Perusahaan ini mengalami dua kali pergantian nama. Pada periode 1989-1996, perusahaan ini bernama PT Grahameropolitan Lestari. Kemudian, pada tahun 1996 hingga 2009, namanya berubah menjadi PT Excelcomindo pratama Tbk. Sejak tahun 2009 hingga saat ini, perusahaan ini dikenal dengan nama PT XL Axiata Tbk. Pada tahun 2007, perusahaan ini sepenuhnya dikuasi oleh pihak asing, dan pada tahun 2009 berganti nama menjadi PT XL Axiata Tbk. Pada tahun 2013, perusahaan ini melakukan merger dengan Axis, dengan XL menyasar konsumen kelas menengah ke atas, sementara Axis fokus pada pasar muda. Kini, XL Axiata terus menawarkan berbagai produk dan layanan seluler, termasuk pulsa, data dan aplikasi layanan berbasis online, menjadikannya salah satu penyediaan layanan seluler terbesar di Indonesia.¹⁴¹

Di tengah krisis moneter pada tahun 1997, perusahaan memperkenalkan kartu prabayar Pro-XL yang membantu mengatasi penurunan pelanggan. Pada tahun 2004, pelanggan perusahaan mencapai

¹⁴⁰Syariah Saham, “PT Uniliver Indonesia Tbk (UNV) Profil Dan Sejarahnya,” syariahsaham.id, 2023.

¹⁴¹Britama.com, “Sejarah Dan Profil Singkat EXCL (XL Axiata Tbk),” n.d., <https://britama.com/index.php/2012/11/sejarah-dan-profil-singkat-excl/>.

lebih dari 4 juta. Namun, pada tahun 2005, perusahaan menjual sahamnya di Bursa Efek Indonesia, dan 56,9% saham diambil alih Telekom Malaysia. Akuisisi ini menyebabkan perusahaan tidak lagi masuk dalam IHSG.¹⁴²

4.2.3 AKR Corporindo Tbk

AKR Corporindo merupakan deretan perusahaan swasta terbesar di Indonesia pada bidang bahan kimia dasar serta bahan bakar. AKR Corporindo didirikan pada 28 November 1977 di Surabaya. Perusahaan ini awalnya memulai kegiatan bisnis perdagangan bahan kimia dasar pada tahun 1960 dengan nama PT Aneka Kimia Raya, yang mulai beroperasi pada Juni 1978.¹⁴³

Pada tahun 1980, AKR Corporindo membangun tangki penyimpanan bahan kimia dan gudang di beberapa pelabuhan di Indonesia. AKR Corporindo resmi terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tanggal 3 Oktober 1994 dan pada 23 September, perusahaan ini berganti nama menjadi AKR Corporindo, sekaligus memperluas bisnisnya ke sektor lain selain bahan kimia. Perusahaan ini juga mengakuisisi sebagian besar saham pabrik sorbitol yang dimiliki Khalista dan Sorini. Pada tahun 2005, AKR Corporindo menjadi perusahaan swasta pertama di Indonesia yang mendistribusikan Bahan Bakar Minyak (BBM) non-subsidi.¹⁴⁴

4.2.4 Aneka Tambang Tbk

Aneka Tambang awalnya didirikan dengan nama Perusahaan Negara (PN) pada 5 Juli 1968 dan mulai beroperasi sejak saat itu. Perusahaan ini mencakup berbagai sektor dalam industri pertambangan dengan berbagai macam bahan jenis galian. Aneka tambang menjalankan kegiatan usahanya mulai dari sektor pertambangan galian

¹⁴² Britama.com.

¹⁴³ Saham Syariah, “Sejarah Dan Profil PT AKR Corporindo Tbk (AKRA),” syariahsaham.id, 2024.

¹⁴⁴ Britama.com, “Sejarah Dan Profil Singkat AKRA (AKR Corporindo Tbk),” Britama.com, n.d.

seperti feronikel, seprolit berkadar tinggi, emas, perak, nikel, dan bauksit. Selain itu seiring berjalannya waktu perusahaan ini juga menyediakan layanan pengolahan dan pemurnian logam mulia serta jasa geologi.¹⁴⁵

4.2.5 United Tractor Tbk.

United Tractors adalah anak perusahaan PT Astra Internatiomal Tbk yang merupakan salah satu grup usaha terbesar di Indonesia yang memiliki jaringan layanan luas di berbagai sektor industri. Sejak 19 September 1989, perusahaan ini terdaftar sebagai perusahaan publik di Bursa Efek Indonesia. Perusahaan ini telah berkembang menjadi salah satu pelopor di industri dan sektor lokal.¹⁴⁶

PT United Tractors merupakan perusahaan distributor tunggal alat berat komatsu yang ada di Indonesia. Kegiatan usahaan perusahaan ini berfokus pada penjualan dan penyewaan alat berat atau mesin kontruksi, produksi mesin dan alat berat, pelayanan purna jual, kegiatan penambanga, jasa kontuktor penambangan, perakitan, rekayasa, pembuatan kapal serta perbaikannya, penyewaan kapal dan angkutan pelayaran.¹⁴⁷

4.2.6 Indofood CBP Sukses Makmur Tbk

Indofood CBP Sukses Makmur adalah anak perusahaan Indofood yang bergerak dibidang produksi barang konsumen. Perusahaan ini memiliki kantor pusat di Jakarta dan memiliki banyak pabrik yang tersebar di Indonesia serta beberapa negara lain. Sejarah perusahaan ini dimulai pada tahun 1982 ketika Grup Salim memproduksi mie instan pertamanya yaitu sarimi. Selanjutnya, Grup Salim meluncurkan berbagai produk konsumen seperti makanan bergizi dan khusus pada tahun 1985, makanan ringan pada tahun 1990, dan penyedap rasa makanan pada tahun 1991. Pada tahun 1994, perusahaan ini bergabung dengan

¹⁴⁵ "PT Aneka Tambang Tbk (ANTM): Profil Dan Sejarahnya," 2023.

¹⁴⁶ Unitedtractors, "Sekilas Perusahaan," Unitedtractors, n.d.

¹⁴⁷ Syariahsaham, "PT United Tractor Tbk (UNTR): Profil Dan Sejarah Singkat," syariahsaham.id, 2023.

indofood dan berkembang menjadi divisi Consumer Branded Product (CBP). Dinamakan CBP karena produk dihasilkan adalah barang yang siap untuk dijual ke konsumen. Pada tahun 2008, grup CBP mulai memproduksi produk olahan susu.¹⁴⁸

PT Indofood CBP Sukses Makmur didirikan pada 2 September 2009 sebagai iklan dari PT Indofood Sukses Makmur yang merupakan industri makanan dan minuman. Awalnya, perusahaan ini hanya memproduksi mie instan seperti Indomie, Sarimi dan Supermi. Perusahaan mulai beroperasi secara efektif pada 1 Oktober 2009. Pada 31 Desember 2009, mencakup bisnis ICBP yang bersatu menyatukan 4 anak perusahaan INDF ke ICBP. Kemudian, pada tanggal 7 Oktober 2010, perusahaan ini mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia (BEI).¹⁴⁹

4.2.7 Indofood Sukses Makmur Tbk

Indofood Sukses Makmur Tbk merupakan perusahaan yang dikenal luas dengan berbagai produk makanan dan minuman yang terbesar di seluruh Indonesia. Perusahaan ini didirikan pada 14 Agustus 1990 dengan nama PT Pangan Jaya Intikusuma, dan kemudian berubah nama menjadi Indofood Sukses Makmur pada 5 Februari 1994. Perusahaan ini mengekspor produk makanan dan minuman keberbagai negara di Eropa, Australia dan Asia.¹⁵⁰

Perusahaan ini adalah produsen, pemasar dan distributor produk makanan terkemuka di Indonesia yang beroperasi di berbagai sektor seperti industri makanan olahan, produksi mie, bumbu masakan, tepungm susu dan makanan ringan. Beberapa merek terkenal yang dipasarkan oleh perusahaan ini antara lain indomie, supermie, indomilk, milkuat, chitato, dan produk lainnya.¹⁵¹

¹⁴⁸ Syariah Saham, “Pt Indofoof CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP) Pofil,” syariahsaham.id, 2023.

¹⁴⁹ Saham.

¹⁵⁰ Saham Syariah, “PT Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF): Profil Dan Sejarah,” 2023, <https://syariahsaham.id/pt-indofood-sukses-makmur-tbk-indf/>.

¹⁵¹ Syariah.

4.2.8 Kalbe Farma Tbk

PT Kalbe Farma adalah salah satu perusahaan farmasi terkemuka di Indonesia yang telah berkembang menjadi penyedia solusi kesehatan. Kantor pusat yang berdomisili di Gedung Kalbe, Jl. Let. Jend. Suprapto Kav. 4, Cempaka Putih, Jakarta. Perusahaan ini terdiri dari 4 kelompok divisi usaha yaitu Divisi Obat Resep, Divisi Produk Kesehatan, Divisi Nutrisi dan Divisi Distribusi dan Logistik. Perusahaan ini berdiri pada tanggal 10 September 1966.¹⁵²

Kalbe Farma berkerja sama dengan keluarga berencana nasional Indonesia dan Universitas YARSI untuk mendukung nutrisi bagi ibu dan anak dalam upaya memerangi stunting. Kalbe Farma memiliki sejumlah titik distribusi dengan 71 cabang yang melayani sekitar 200.000 outlet yang tersebar diseluruh wilayah Indonesia. Pada tahun 1991, Kalbe Farma memperoleh pernyataan efektif dari otoritas Jasa Keuangan (OJK) untuk melaksanakan penawaran umum perdana saham (IPO). Perusahaan ini kemudian tercatat di Bursa Efek Indonesia pada 30 Juli 1991. Perusahaan Kalbe Farma memiliki anak usaha yang tercatat di Bursa Efek Indonesia yaitu Enseval Putera Megatrading Tbk (EPMT).¹⁵³

4.2.9 Semen Indonesia (persero) Tbk

Semen Indonesia adalah perusahaan produsen semen yang berasal dari merek pertama PT Semen Gresik, yang resmi berdiri pada 7 Agustus 1957. Semen Gresik menjadi perusahaan BUMN pertama yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan kode saham SMGR. Pada tahun 2012, perusahaan ini berubah nama menjadi PT Semen Indonesia. Sebagai perusahaan BUMN, PT Semen Indonesia memiliki 51,01% saham yang dimiliki oleh pemerintah Indonesia, sementara 48,99% sisanya dimiliki oleh publik.¹⁵⁴

¹⁵² Saham Syariah, "PT Kalbe Farma Tbk (KLBF) Profil Dan Sejarahnya," 2023, <https://syariahsaham.id/pt-kalbe-farma-tbk-klbf/>.

¹⁵³ Syariah.

¹⁵⁴ Syariah Saham, "PT Semen Indonesia Persero Tbk (SMGR): Profil Dan Sejarah Singkat," 2023, <https://syariahsaham.id/pt-semen-indonesia-persero-tbk-smgr/>.

4.2.10 Telekomunikasi Indonesia (persero) Tbk

Telekomunikasi Indonesia adalah badan usaha milik negara (BUMN) yang bergerak dibidang layanan teknologi informasi dan telekomunikasi serta telekomunikasi digital di Indonesia. Berdasarkan peraturan pemerintah Nomor 240 tahun 1961 tentang pendirian Perusahaan negara pos dan Telekomunikasi. Kemudian, PN Postel dibagi menjadi PN Pos dan Giro serta Perusahaan Negara Telekomunikasi (PN Telekomunikasi) melalui PP No. 30 tanggal 6 Juli 1965. Tanggal tersebut juga menjadi hari jadi Telkom Indonesia. Pemilik saham pada Perusahaan ini mayoritas adalah pemerintah Republik Indonesia dengan kepemilikan sebesar 52,09%. Sementara sisa kepemilikan saham sebesar 47,91% dipegang oleh publik.¹⁵⁵

Pendirian PN Telekomunikasi, berdasarkan PP No. 30 Tanggal 6 Juli 1965, bertujuan untuk mendukung Pembangunan perekonomian nasional melalui ekonomi terpimpin, dengan focus pada kesejahteraan Masyarakat, ketentraman rakyat dan kondisi kerja yang aman dalam Perusahaan menuju Masyarakat yang adil dan Makmur secara lahir dan batin. Semangat inilah yang terus dijalankan oleh TelkomGroup,yang awalnya menyediakan layanan telepon tetap dan kini telah berkembang menjadi Perusahaan telekomunikasi digital.¹⁵⁶

4.2.11 Charoen Pokphand Indonesia Tbk

Charoen Pokphand Indonesia Tbk, yang awalnya dikenal sebagai PT Charoen Pokphand Indonesia Animal Feedmill Co. Charoen Pokphand Indonesia adalah perusahaan produsen pakan ternak, Day Old Chicks serta makanan olahan paling besar di Indonesia. Perusahaan ini memiliki anak perusahaan dan 7 fasilitas produksi diberbagai lokasi seperti Tangerang, Medan, Sidoarjo, Semarang dan Makassar, serta memproduksi pakan dalam bentuk konsentrat, tepung dan butiran

¹⁵⁵Telkom Indonesia, “Sekilas Tentang Telkom,” n.d., https://www.telkom.co.id/sites/about-us/en_US/page/profile-and-brief-history-24.

¹⁵⁶ Indonesia.

dengan merek seperti Hi-Pro, Bonavite dan lainnya.¹⁵⁷

Salah satu produk utama perusahaan ini, yaitu DOC. Perusahaan ini memberikan kontribusi signifikan terhadap penjualan, dengan pabrik pembibitan terbesar di beberapa wilayah. Produk olahan ayam seperti Okey, Fiesta dan Champ juga memberikan kontribusi besar, diproduksi oleh beberapa fasilitas pengolahan daging yang berasi di Banten, Jawa Tengah, Sumatera Utara, dan Jawa Timur.¹⁵⁸

4.2.12 Indocement Tunggal Prakarsa Tbk

PT Indocement Tunggal Prakarsa Tbk adalah industri penghasil semen terbesar kedua di Indonesia. Selain semen, perusahaan ini juga memproduksi beton siap pakai, mengolah agregat tambang dan tras. Indocemen Tunggal Prakarsa Tbk, yang dikenal dengan logo “TIGA RODA”, adalah produsen semen terkemuka di Indonesia yang beroperasi sejak tahun 1975.¹⁵⁹

Perusahaan ini didirikan pada 16 Januari 1985, perusahaan ini awalnya hanyalah sebuah pabrik semen di Citeureup, Jawa Barat yang memiliki kapasitas 500.000 ton per tahun. Pada akhir 2020, perusahaan ini mengoperasikan 13 pabrik yang menghasilkan 24,9 juta ton pertahunnya. Secara keseluruhan, 10 pabrik beroperasi di komplek pabrik Citeureup, Bogor, Jawa Timur. Sementara itu, 3 pabrik lainnya berlokasi di kompleks pabrik Cirebon, komplek pabrik Tarjun dan Kalimantan Selatan.¹⁶⁰

4.2.13 Bukit Asam Tbk

Bukit Asam Tbk didirikan pada 2 Maret 1981 dengan kantor pusat Bukit Asam terletak di Jl. Parigi No. 1 Tanjung Enim 31716, Sumatera Selatan. Perusahaan ini bergerak dalam Industri pertambangan batubara dan berbagai aktivitas lain. Kegiatan usaha yang dilakukan meliputi

¹⁵⁷ Syariah Saham, “PT Charoen Pokphand Indonesia Tbk (CPIN) Profil Dan Sejarah,” 2023, <https://syariahsaham.id/pt-charoen-pokphand-indonesia-tbk-cpin/>.

¹⁵⁸ Saham.

¹⁵⁹ Syariahsaham, “PT Indo cement Tunggal Prakarsa Tbk (INTP) : Sejarah Dan Profil,” 2023, <https://syariahsaham.id/pt-indo cement-tunggal-prakarsa-tbk-intp/>.

¹⁶⁰ Syariahsaham.

penyelidikan umum, eksplorasi, pengolahan, pemurnian, pengangkutan, dan perdagangan batubara, pengelolaan fasilitas dermaga khusus batubara, pengoprasian pembangkit listrik tenaga uap, serta menyediakan jasa teknik dan konsultasi yang berkaitan dengan pertambangan batubara.¹⁶¹

4.3 Deskripsi Data Penelitian

Variabel independen yang digunakan pada penelitian ini adalah profitabilitas dan likuiditas. Variabel dependen yang digunakan adalah struktur modal. Berikut deskripsi setiap variabel dalam penelitian ini:

4.3.1 Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dari kegiatan operasionalnya. Pada penelitian ini asio pofitabilitas diukur menggunakan *Return On Asset* (ROA). *Return On Asset* (ROA) menggambarkan presentase laba bersih dibandingkan dengan total aset perusahaan atas investasi yang telah dilakukan dapat menghasilkan keuntungan sesuai harapan. Rata-rata standar industri untuk *Return On Asset* (ROA) dikatakan baik dan efisien adalah sebesar 30%.¹⁶² Terdapat 13 perusahaan yang menjadi sampel penelitian yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII 30). Profitabilitas setiap perusahaan yang telah dikumpulkan oleh peneliti kemudian akan dilakukan pengujian. Berikut adalah profitabilitas dari 13 perusahaan yang dijadikan sampel:

¹⁶¹ Britama.com, “Sejarah Dan Profil Singkat PTBA (Bukit Asam Tbk),” n.d.

¹⁶² Rumia Simanullang and Dassy Rahmadany Chandra, “Analisis Rasio Profitabilitas Dan Rasio Likuiditas Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Food & Beverages Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020,” *Jurnal Kewirausahaan, Akuntansi Dan Manajemen Tri Bisanis* 3, no. 2 (2021): 213–28, <https://doi.org/10.59806/tribisnis.v3i2.44>.

Tabel 4.3
Profitabilitas

No	Nama Perusahaan	Return On Asset (ROA)					Rata-Rata
		2019	2020	2021	2022	2023	
1	Unilever Indonesia.	36%	35%	30%	29%	29%	32%
2	XL Axiata Tbk.	1%	1%	2%	1%	1%	1%
3	AKR Corporindo Tbk.	3%	5%	5%	9%	10%	6%
4	Aneka Tambang Tbk.	1%	4%	5%	8%	7%	5%
5	United Tractor Tbk.	10%	6%	9%	16%	14%	11%
6	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.	14%	7%	7%	5%	7%	8%
7	Indofood Sukses Makmur Tbk.	6%	5%	6%	5%	6%	6%
8	Kalbe Farma Tbk.	13%	12%	13%	13%	10%	12%
9	Semen Indonesia (Persero) Tbk.	3%	3%	3%	3%	3%	3%
10	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.	12%	12%	12%	10%	11%	11%
11	Charoen Pokphand Indonesia Tbk.	13%	12%	10%	7%	6%	10%
12	Indocement Tunggal Prakarsa Tbk.	7%	7%	7%	7%	7%	7%
13	Bukit Asam Tbk.	15%	10%	22%	28%	16%	18%

Sumber: Data diolah peneliti

Dalam Tabel 4.3 menunjukkan bahwa terdapat 1 perusahaan yang memiliki kinerja keuangan cukup baik selama periode 2019-2023, yaitu perusahaan Uniliver Indonesia sebesar 32%. Sedangkan 12 perusahaan lainnya memiliki kinerja keuangan yang buruk selama periode 2019-2023. Dilihat dari tabel diatas perusahaan yang memiliki tingkat ROA kurang dari 30% yaitu XL Axiata Tbk, AKR Corporindo Tbk, Aneka Tambang Tbk, United Tractor Tbk, Indofood CBP Sukses Makmur Tbk, Indofood Sukses Makmur Tbk, Kalbe Farma Tbk, Semen Indonesia (Persero) Tbk, Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk, Charoen Pokphan Indonesia Tbk, Indocement Tunggal Prakarsa Tbk, dan Bukit Asam Tbk.

4.3.2 Likuiditas

Likuiditas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek. Dalam penelitian ini, likuiditas diukur menggunakan Current Ratio

(CR), yang membandingkan aset lancar dengan kewajiban lancar. Kasmir mengatakan bahwa standar rata-rata industri untuk *Current Ratio* (CR) adalah sebesar 200%.¹⁶³ Sampel pada penelitian ini yaitu terdapat 13 perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII 30). Likuiditas setiap perusahaan yang menjadi sampel telah dikumpulkan oleh peneliti kemudian dilakukan pengujian. Berikut adalah likuiditas dari 13 perusahaan yang dijadikan sempel:

Tabel 4.4
Likuiditas

No	Nama Perusahaan	Current Ratio (CR)					Rata-Rata
		2019	2020	2021	2022	2023	
1	Unilever Indonesia.	65%	66%	61%	61%	55%	62%
2	XL Axiata Tbk.	34%	40%	37%	39%	36%	37%
3	AKR Corporindo Tbk.	124%	158%	129%	140%	145%	139%
4	Aneka Tambang Tbk.	145%	121%	179%	196%	234%	175%
5	United Tractor Tbk.	156%	211%	199%	188%	15%	154%
6	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.	254%	226%	180%	310%	351%	264%
7	Indofood Sukses Makmur Tbk.	79%	137%	134%	179%	192%	144%
8	Kalbe Farma Tbk.	435%	412%	445%	377%	491%	432%
9	Semen Indonesia (Persero) Tbk.	136%	135%	7%	145%	123%	109%
10	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.	71%	67%	89%	78%	78%	77%
11	Charoen Pokphand Indonesia Tbk.	254%	253%	201%	178%	165%	210%
12	Indocement Tunggal Prakarsa Tbk.	331%	292%	244%	214%	125%	241%
13	Bukit Asam Tbk.	249%	216%	243%	228%	152%	218%

Sumber: Data diolah peneliti

Dalam Tabel 4.4 menunjukkan bahwa perusahaan Kalbe Farma Tbk memiliki tingkat *current ratio* (CR) yang baik dengan rata-rata 432%, diikuti oleh Indofood CBP Sukses Makmur Tbk dengan rata-rata 264%, Indocement Tunggal Prakarsa Tbk dengan rata-rata 241%, Bukit Asam Tbk dengan rata-rata 218%, dan Charoen Pokphand Indonesia Tbk dengan rata-rata 210%. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan-perusahaan tersebut berada pada posisi yang aman dalam memenuhi

¹⁶³ Simanullang and Chandra.

kewajiban jangka pendek. Sedangkan perusahaan yang memiliki rasio lancar terendah terdapat pada perusahaan XL Axiata Tbk yang hanya memiliki rata-rata 37% selama lima tahun. Berdasarkan tabel di atas, masih ada beberapa perusahaan yang memiliki rasio lancar dibawah standar industri yang baik, yaitu XL Axiata Tbk, Uniliver Indonesia, AKR Corporindo, Aneka Tambang Tbk, United Tractors Tbk, Indofood Sukses Makmur Tbk, Semen Indonesia (Persero) Tbk, dan Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.

4.3.3 Struktur Modal

Struktur modal adalah perbandingan antara hutang jangka panjang dengan ekuitas. Struktur modal yang optimal menjadi upaya dalam pencapaian tujuan perusahaan. Rasio perbandingan antara total utang dan ekuitas dapat digunakan untuk mengukur struktur modal melalui *Debt to Equity Ratio* (DER). Jika DER lebih dari satu, menunjukkan bahwa struktur modal perusahaan tidak optimal. Perusahaan dengan nilai DER yang tinggi menandakan perusahaan tersebut lebih bergantung pada utang daripada modal sendiri.¹⁶⁴

Tabel 4.5
Struktur Modal

NO	NAMA PERUSAHAAN	<i>Debt to Equity Ratio</i>					RATA-RATA
		2019	2020	2021	2022	2023	
1	Unilever Indonesia.	2,89	3,15	3,41	3,58	3,92	3,39
2	XL Axiata Tbk.	2,28	2,54	2,62	2,39	2,31	2,43
3	AKR Corporindo Tbk.	1,13	0,77	1,08	1,15	1,15	1,06
4	Aneka Tambang Tbk.	0,67	0,58	0,58	0,30	0,37	0,50
5	United Tractor Tbk.	0,83	0,58	0,57	0,57	0,83	0,68
6	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.	0,03	1,06	1,16	1,01	0,92	0,84
7	Indofood Sukses Makmur Tbk.	0,77	1,05	1,06	0,93	0,86	0,93
8	Kalbe Farma Tbk.	0,21	0,23	0,21	0,23	0,17	0,21
9	Semen Indonesia (Persero) Tbk.	1,30	1,14	0,88	0,70	0,66	0,94
10	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.	0,89	1,04	0,90	0,84	0,84	0,90
11	Charoen Pokphand Indonesia Tbk.	0,39	0,33	0,41	0,51	0,52	0,43

¹⁶⁴ Nosita, "Struktur Modal Optimal Dan Kecepatan Penyesuaian: Studi Empiris Di Bursa Efek Indonesia." *Jurnal Ekonomi Dan Keuangan* 20, no. 3 (2018): 305–24, <https://doi.org/10.24034/j25485024.y2016.v20.i3.56>.

NO	NAMA PERUSAHAAN	Debt to Equity Ratio					RATA-RATA
		2019	2020	2021	2022	2023	
12	Indocement Tunggal Prakarsa Tbk.	0,20	0,23	0,27	0,31	0,42	0,29
13	Bukit Asam Tbk.	0,42	0,42	0,49	0,57	0,57	0,49

Sumber: Data Diolah Peneliti

Dalam Tabel 4.5 menunjukkan bahwa perusahaan-perusahaan yang memiliki *Debt to Equity Ratio* (DER) kurang dari satu, selama tahun 2019-2023 adalah Aneka Tambang Tbk, United Tractors Tbk, Kalbe Farma Tbk, Charoen Pokphand Indonesia Tbk, Inocement Tunggal Prakarsa Tbk, dan Bukit Asam Tbk. Sedangkan perusahaan yang memiliki DER lebih dari satu adalah Uniliver Indonesia, XL Axiata Tbk, AKR Corporindo Tbk, Indofood Sukses Makmur Tbk, Semen Indonesia (Persero) Tbk, dan Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk. Perusahaan yang memiliki DER lebih dari satu menandakan struktur modalnya tidak optimal. Karena penggunaan hutangnya sebagai keputusan pendanaan lebih besar dibandingkan pada total ekuitas yang dimiliki perusahaan. Sebagian besar investor cenderung memilih untuk menginvestasikan modalnya pada perusahaan yang memiliki DER kurang dari satu, karena jika DER perusahaan melebihi satu, maka risiko yang dihadapi investor juga akan semakin besar.¹⁶⁵

4.3.4 Ukuran Perusahaan

Ukuran Perusahaan merupakan suatu pengukuran yang digunakan oleh perusahaan dengan tujuan untuk mengukur besar kecilnya suatu perusahaan.¹⁶⁶ Ukuran perusahaan dalam penelitian ini dihitung menggunakan total aset yang dimiliki oleh suatu perusahaan. Berikut merupakan tabel ukuran perusahaan dari 13 sampel perusahaan selama periodr tahun 2019-2023, sebagai berikut:

¹⁶⁵ Harjito, "Teori Pecking Order Dan Trade-Off Dalam Analisis Struktur Modal Di Bursa Efek Indonesia."

¹⁶⁶ Kasmir, *Analisis Laporan Keuangan*.

Tabel 4.6
Ukuran Perusahaan

NO	NAMA PERUSAHAAN	SIZE					RATA-RATA
		2019	2020	2021	2022	2023	
1	Unilever Indonesia.	30,66	30,65	30,58	30,54	30,44	30,57
2	XL Axiata Tbk.	31,77	31,85	31,92	32,10	32,10	31,95
3	AKR Corporindo Tbk.	30,69	30,56	30,79	30,93	31,04	30,80
4	Aneka Tambang Tbk.	31,04	31,04	31,12	31,15	31,39	31,15
5	United Tractor Tbk.	32,35	32,23	32,35	32,58	32,67	32,44
6	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.	31,29	32,27	32,40	32,38	32,41	32,15
7	Indofood Sukses Makmur Tbk.	32,20	32,73	32,82	32,83	32,86	32,69
8	Kalbe Farma Tbk.	37,55	37,66	37,78	37,84	37,84	37,73
9	Semen Indonesia (Persero) Tbk.	32,01	31,99	31,97	32,05	32,04	32,01
10	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.	33,03	33,14	33,26	33,25	33,29	33,19
11	Charoen Pokphand Indonesia Tbk.	31,00	31,07	31,20	31,32	31,34	31,19
12	Indocement Tunggal Prakarsa Tbk.	30,95	30,94	30,89	30,88	31,02	30,94
13	Bukit Asam Tbk.	30,89	30,81	31,22	31,45	31,29	31,13

Sumber: Data diolah peneliti

Berdasarkan tabel 4.6 menunjukkan rata-rata ukuran perusahaan selama periode tahun 2019-2023 yang paling tertinggi diperoleh perusahaan Kalbe Farma Tbk dengan nilai 37,73. Sedangkan nilai terendah diperoleh perusahaan Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.

4.4 Hasil Analisis Data

4.4.1 Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif memberikan gambaran mengenai data dengan melihat nilai minimal, nilai maksimal, nilai rata-rata (mean), dan standar deviasi. Standar deviasi adalah ukuran statistik yang digunakan untuk mengukur seberapa besar variasi atau penyebaran nilai dalam suatu kumpulan data, baik itu sampel maupun populasi. Ukuran ini menunjukkan sejauh mana data individual berada di sekitar rata-rata (mean) dari keseluruhan data. Semakin kecil standar deviasi, berarti data tersebut lebih terpusat atau homogen. Sebaliknya semakin besar standar

deviasi, berarti data tersebut lebih tersebar atau heterogen.¹⁶⁷ Hasil statistik deskriptif yang diperoleh dari eviews 12 dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 4.7
Hasil Statistik Deskriptif

	Y	X1	X2	Z
Mean	1.611600	0.110800	1.133600	3138.360
Median	1.130000	0.070000	1.240000	3112.000
Maximum	3.930000	0.360000	2.340000	3267.000
Minimum	0.300000	0.010000	0.150000	3044.000
Std. Dev.	1.161324	0.113759	0.668455	73.10089

Sumber: Output Eviews, data diolah 2025

Dari data diatas, maka dapat di intrepretasikan sebagai berikut:

1. Nilai mean X1 atau Profitabilitas yaitu 0,110800. Profitabilitas mempunyai standar deviasi sebesar 0,113759. Nilai standar deviasi lebih besar dari nilai mean artinya data profitabilitas bersifat heterogen . Nilai profitabilitas tertinggi yaitu sebesar 0,360000 dan nilai profitabilitas terendah yaitu sebesar 0,010000.
2. Nilai mean X2 atau Likuiditas yaitu 1,133600. Likuiditas mempunyai standar deviasi sebesar 0,668455. Nilai standar deviasi lebih kecil dari nilai mean artinya data likuiditas bersifat homogen. Nilai likuiditas tertinggi yaitu sebesar 2,340000 dan nilai likuiditas terendah yaitu sebesar 0,150000.
3. Nilai mean dari Y atau struktur modal yaitu 1,611600. Struktur modal mempunyai standar deviasi sebesar 1,161324. Nilai standar deviasi lebih kecil dari nilai mean artinya data struktur modal bersifat homogen. Nilai tertinggi struktur modal yaitu sebesar 3,930000 dan nilai terendah struktur modal yaitu sebesar 0,300000.
4. Nilai mean dari Z atau Ukuran perusahaan yaitu sebesar 3138,360. Ukuran perusahaan mempunyai standar deviasi sebesar 73,10089.

¹⁶⁷ Sri Jumiyarti Risno, "Standar Deviasi Adalah Suatu Nilai Yang Menunjukkan Tingkat Penyebaran Terhadap Nilai Rata-Rata Data Tersebut.," 2023, <https://www.brilio.net/ragam/rumus-standar-deviasi-lengkap-dengan-pengertian-fungsi-contoh-soal-dan-pembahasannya-2310132.html>.

Nilai standar deviasi lebih kecil dari nilai mean artinya data ukuran perusahaan bersifat homogen. Nilai tertinggi ukuran perusahaan sebesar 3267,000 dan nilai ukuran perusahaan terendah yaitu sebesar 3044,000.

4.4.2 Pendekatan Model Regresi Data Penelitian

4.4.2.1 Common Effect Model

Common effect model bertujuan untuk mendapatkan jumlah data yang mencukupi dalam proses estimasi. Hasil pendekatan common effect model dalam penelitian ini yaitu sebagai berikut:

Tabel 4.8
Hasil Uji Common Effect Model

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	11.07037	5.451908	2.030549	0.0552
X1	3.640269	1.131368	3.217581	0.0041
X2	-1.192225	0.174281	-6.840813	0.0000
Z	-0.002712	0.001713	-1.582887	0.1284
R-squared	0.801222	Mean dependent var	1.611600	
Adjusted R-squared	0.772825	S.D. dependent var	1.161324	
S.E. of regression	0.553520	Akaike info criterion	1.800610	
Sum squared resid	6.434079	Schwarz criterion	1.995630	
Log likelihood	-18.50762	Hannan-Quinn criter.	1.854700	
F-statistic	28.21513	Durbin-Watson stat	0.907101	
Prob(F-statistic)	0.000000			

Sumber: Output Eviews, data diolah 2025

4.4.2.2 Fixed Effect Model

Pendekatan fixed effect model bertujuan untuk menunjukkan bahwa nilai perbedaan antara individu dapat berkorelasi dengan variabel bebas. Hasil pendekatan fixed effect model dalam penelitian ini yaitu sebagai berikut:

Tabel 4.9
Hasil Uji Fixed Effect Model

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-9.510246	13.15254	-0.723073	0.4795
X1	-4.470312	2.159851	-2.069732	0.0540
X2	-0.192879	0.107816	-1.788973	0.0915
Z	0.003771	0.004239	0.889729	0.3860

Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
R-squared	0.979855	Mean dependent var	1.611600	
Adjusted R-squared	0.971560	S.D. dependent var	1.161324	
S.E. of regression	0.195846	Akaike info criterion	-0.168634	
Sum squared resid	0.652049	Schwarz criterion	0.221407	
Log likelihood	10.10792	Hannan-Quinn criter.	-0.060453	
F-statistic	118.1272	Durbin-Watson stat	1.267444	
Prob(F-statistic)	0.000000			

Sumber: Output Eviews, data diolah 2025

4.4.2.3 Random Effect Model

Pendekatan random effect model bertujuan untuk dapat mengestiasi variabel gangguan yang mungkin dapat saling berhubungan antar waktu dan antar individu. Hasil pendekatan model effect model dalam penelitian ini sebagai berikut:

Tabel 4.10
Hasil Uji Random Effect Model

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	12.28712	2.621428	4.687184	0.0001
X1	3.491624	0.536356	6.509895	0.0000
X2	-0.951057	0.075589	-12.58198	0.0000
Z	-0.003181	0.000825	-3.854982	0.0009

Effects Specification				
		S.D.	Rho	
Cross-section random		0.088544	0.1697	
Idiosyncratic random		0.195846	0.8303	

Weighted Statistics				
R-squared	0.689359	Mean dependent var	1.133351	
Adjusted R-squared	0.644982	S.D. dependent var	0.829248	
S.E. of regression	0.494094	Sum squared resid	5.126707	
F-statistic	15.53406	Durbin-Watson stat	0.741683	
Prob(F-statistic)	0.000015			

Unweighted Statistics				
R-squared	0.780575	Mean dependent var	1.611600	
Sum squared resid	7.102370	Durbin-Watson stat	0.535369	

4.4.3 Pemilihan Model Estimasi Regresi Data Penel

4.4.3.1 Uji Chow

Uji chow bertujuan untuk memilih model yang terbaik antara common effect model dengan fixed effect model. Pengambilan keputusan didapatkan dengan melihat nilai probability (p) dari cross section chi square. Jika nilai $p > 0,05$, maka model yang dipilih common effect model, tetapi jika $p < 0,05$ maka model yang dipilih adalah fixed effect model. Hasil uji chow dalam penelitian ini yaitu sebagai berikut:

Tabel 4.11
Hasil Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests
Equation: Untitled
Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	37.686754	(4,17)	0.0000
Cross-section Chi-square	57.231091	4	0.0000

Sumber: Output Eviews, data diolah 2025

Berdasarkan tabel 4.11 menunjukkan bahwa hasil uji chow menyatakan bahwa nilai dari *cross section chi square* mempunyai nilai 0,0000. Dapat ditarik kesimpulan bahwa nilai probability $0,0000 < 0,05$ maka model yang terpilih yaitu fixed effect model.

4.4.3.2 Uji Hausman

Uji hausman bertujuan untuk memilih model yang terbaik antara fixed effect model dengan random effect model. Pengambilan keputusan didapatkan dengan melihat nilai probabilit (p) dari *cross section random*. Jika nilai probabilitas Cross-section random $> 0,05$ maka model yang dipilih random effect model, tetapi jika nilai probabilitas Cross-section random $< 0,05$ maka model yang dipilih adalah fixed effect model.

Tabel 4.12
Hasil Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test

Equation: Untitled

Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	115.661674	3	0.0000

Sumber: Output Eviwes, data diolah 2025

Berdasarkan tabel 4.11 menunjukkan bahwa hasil uji hausman menyatakan bahwa nilai dari *cross section random* mempunyai nilai 0,0000. Dapat ditarik kesimpulan bahwa nilai probability $0,0000 < 0,05$ maka model yang terpilih adalah fixed effect model.

Tabel 4.13
Hasil Pemilihan Model Regresi Data Panel

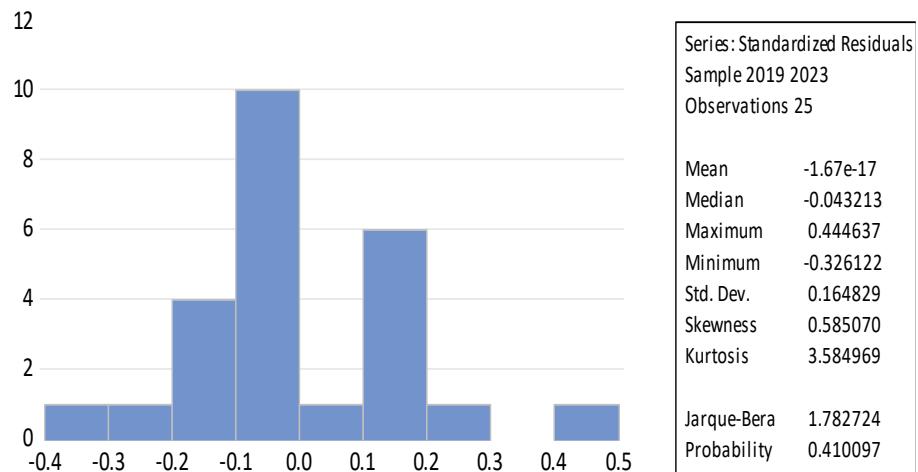
Pengujian	Hasil	Keputusan
Uji Chow	Prob < 0,05	FEM
Uji Hausman	Prob < 0,05	FEM

4.4.4 Uji Asumsi Klasik

4.4.4.1 Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk mengetahui apakah model data residual yang digunakan berdistribusi normal atau tidak. Data dikatakan valid jika data tersebut berdistribusi normal. Uji normalitas dikatakan berdistribusi normal jika nilai probability $> 0,05$. Jika nilai probability $< 0,05$ maka data tersebut tidak berdistribusi normal. Hasil uji normalitas dalam penelitian ini yaitu sebagai berikut:

Grafik 4.1
Hasil Uji Normalitas



Sumber: Output Eviews, data diolah 2025

Grafik 4.1 menunjukkan bahwa nilai probability yang diperoleh dalam penelitian ini yaitu sebesar $0,410097 > 0,05$. Hasil tersebut menyatakan bahwa nilai residual dalam penelitian ini berdistribusi normal.

4.4.4.2 Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas adalah pengujian yang digunakan untuk mengetahui apakah terdapat korelasi antara variabel-variabel independen dalam penelitian ini. Model yang dianggap baik adalah yang tidak menunjukkan adanya multikolinearitas. Pengujian ini dapat dilihat dari nilai VIF. Jika nilai $VIF > 10$, maka ada multikolinearitas antara variabel-variabel independen. Sebaliknya, jika nilai $VIF < 10$ maka tidak ada multikolinearitas antar variabel bebas. Berikut adalah hasil uji multikolinearitas pada penelitian ini:

Tabel 4.14
Hasil Uji Multikolinearitas

	Y	X1	X2	Z
Y	1.000000	0.588103	-0.775319	-0.490027
X1	0.588103	1.000000	-0.232968	-0.458367
X2	-0.775319	-0.232968	1.000000	0.257523
Z	-0.490027	-0.458367	0.257523	1.000000

Sumber: Output Eviews, data diolah 2025

Berdasarkan tabel 4.13 menunjukkan bahwa semua nilai korelasi antara variabel independen tidak ada yang melebihi 10. Hasil tersebut menunjukkan bahwa nilai korelasi pada penelitian ini tidak ada multikolinearitas antar variabel bebas.

4.4.4.3 Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas adalah pengujian yang dilakukan untuk mengetahui apakah terdapat dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variabel dari residual satu penelitian ke penelitian lain.¹⁶⁸ Sebuah model dianggap baik jika tidak terdapat masalah heteroskedastisitas.

Tabel 4.15
Hasil Uji Heteroskedastisitas

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.266880	0.503790	-0.529744	0.6036
X1	1.073345	0.916992	1.170506	0.2589
X2	0.064336	0.069312	0.928201	0.3671
Y	0.088629	0.123241	0.719148	0.4824
Z	3.25E-05	0.000164	0.197642	0.8458

Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
R-squared	0.357789	Mean dependent var	0.131266	
Adjusted R-squared	0.036683	S.D. dependent var	0.104530	
S.E. of regression	0.102594	Akaike info criterion	-1.442353	
Sum squared resid	0.168410	Schwarz criterion	-1.003558	
Log likelihood	27.02942	Hannan-Quinn criter.	-1.320650	
F-statistic	1.114241	Durbin-Watson stat	2.392385	
Prob(F-statistic)	0.404133			

Sumber: Output Eviews, data diolah 2025

Pada tabel 4.15 menunjukkan bahwa nilai probability dari Profitabilitas (X1) sebesar 0.2589, Likuiditas (X2) sebesar 0.3671, Struktur modal (Y) sebesar 0.4824, dan Ukuran perusahaan (Z) sebesar 0.8458. dimana semua variabel memiliki probability > 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa data dalam

¹⁶⁸ Agus Athori, “Pengaruh Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Pengambilan Keputusan Pendanaan,” *Jca (Jurnal Cendekia Akuntansi)* 2, no. 2 (2022): 86, <https://doi.org/10.32503/akuntansi.v2i2.2284>.

penelitian ini terbebas dari heteroskedastisitas.

4.4.4.4 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dilakukan untuk mengetahui apakah ada korelasi antara elemen-elemen dalam suatu rangkaian data yang disusun berdasarkan waktu (*time series*) atau ruang (*cross section*). Model regresi yang baik yaitu regresi yang bebas dari autokorelasi. Untuk mengetahui adanya autokorelasi, dapat digunakan uji durbin Watson. Adapun hasil uji autokorelasi dalam penelitian ini:

Tabel 4.16
Hasil Uji Autokorelasi

R-squared	0.518905	Mean dependent var	0.039500
Adjusted R-squared	0.238266	S.D. dependent var	0.210400
S.E. of regression	0.183632	Akaike info criterion	-0.262596
Sum squared resid	0.404647	Schwarz criterion	0.135697
Log likelihood	10.62596	Hannan-Quinn criter.	-0.184845
F-statistic	1.849012	Durbin-Watson stat	2.252202
Prob(F-statistic)	0.166840		

Sumber: Output Eviews, data diolah 2025

Pada tabel 4.15 menunjukkan bahwa nilai *Durbin Watson* dari uji autokorelasi sebesar 2.252202. Apabila dilihat pada tabel durbin-watson maka nilai dL sebesar 1.5355 dan nilai dU sebesar 1.6621 dengan n=65 dan k=2.

Dengan nilai tersebut maka pengambilan Keputusan yang digunakan adalah $dU < d < 4-dU$, nilai D-W terletak antara $1.6621 < 2.252202 < 2.3379$. Maka dapat disimpulkan bahwa nilai dU lebih kecil dari nilai d (hasil Durbin-watson) dan lebih kecil dari nilai 4-dU. Maka Kesimpulan dalam uji autokorelasi menunjukkan bahwa tidak terjadi autokorelasi dalam penelitian ini.

4.4.5 Uji Hipotesis

4.4.5.1 Analisis Regresi Data Panel

Analisis regresi data panel menggunakan Fixed Effect Model (FEM). Model tersebut diperoleh dari uji chow dan uji hausman. Adapun hasil uji regresi data panel sebagai berikut:

Tabel 4.17
Hasil Uji Regresi Data Panel

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	2.190421	0.211357	10.36360	0.0000
X1	-3.067285	1.467337	-2.090376	0.0510
X2	-0.210802	0.105302	-2.001885	0.0606
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
R-squared	0.978917	Mean dependent var	1.611600	
Adjusted R-squared	0.971890	S.D. dependent var	1.161324	
S.E. of regression	0.194710	Akaike info criterion	-0.203120	
Sum squared resid	0.682413	Schwarz criterion	0.138166	
Log likelihood	9.538995	Hannan-Quinn criter.	-0.108462	
F-statistic	139.2957	Durbin-Watson stat	1.232353	
Prob(F-statistic)	0.000000			

Sumber: Output Eviews, data diolah 2025

Dari hasil estimasi model yang terpilih yaitu fixed effect model (FEM). Berdasarkan tabel 4.17 dapat diketahui hasil uji regresi data panel yaitu:

$$Y = 2.190421 - 3.067285X1 - 0.210802X2 + e$$

Dari hasil regresi data panel diatas dapat diinterpretasikan yaitu:

1. Nilai konstanta a sebesar 2.190421 maka variabel profitabilitas dan likuiditas nilainya tetap (konstan).
2. Nilai koefisien B1 (Profitabilitas) sebesar -3.067285 yang artinya variabel profitabilitas dinaikan 1% dengan asumsi profitabilitas nol atau diabaikan maka struktur modal menurun sebesar 3.067285. Koefisien negatif artinya terjadi hubungan negatif antara profitabilitas dengan struktur

modal.

3. Nilai koefisien B2 (Likuiditas) sebesar -0.210802 yang artinya variabel likuiditas dinaikan 1% dengan asumsi likuiditas nol atau diabaikan maka struktur modal menurun sebesar 0.210802. Koefisien negatif artinya terjadi hubungan negatif antara likuiditas dengan struktur modal.

4.4.5.2 Uji T

Uji T digunakan untuk menguji hipotesis secara persial, dengan tujuan untuk menilai pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara individu. Pengujian ini dilakukan dengan melihat probabilitasnya berdasarkan kriteria tertentu:

- a. Jika nilai probabilitasnya $< 0,1$ maka dinyatakan berpengaruh
- b. Jika nilai probabilitasnya $> 0,1$ maka dinyatakan tidak berpengaruh

Jika nilai t positif

$T_{hitung} > T_{Tabel}$ maka dinyatakan berpengaruh

$T_{hitung} < T_{Tabel}$ maka dinyatakan tidak berpengaruh

Jika nilai t negatif

$-T_{hitung} < -T_{Tabel}$ maka dinyatakan berpengaruh

$-T_{hitung} > -T_{Tabel}$ maka dinyatakan tidak berpengaruh

Dalam proses pengambilan keputusan pada uji T, harus mengetahui nilai T tabel yang diperoleh dari:

$N = \text{Jumlah Sampel}$

$K = \text{Variabel independen}$

$Df = n - k - 1 = 65 - 2 - 1 = 62$

Berdasarkan ketentuan pada T tabel, nilai T tabel untuk penelitian ini sebesar 1.29536. Dilihat dari tabel 4.17 nilai t hitung profitabilitas sebesar -2.090376 dan nilai t hitung variabel likuiditas sebesar -2.001885. maka hubungan variabel

independen terhadap variabel dependen pada uji T sebagai berikut:

1. Pengaruh Profitabilitas (ROA) terhadap struktur modal pada perusahaan yang konsisten terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII 30) tahun 2019-2023

Pada tabel 4.18 menunjukkan nilai t-statistic variabel profitabilitas (ROA) sebesar -2.090376 lebih kecil dari nilai t tabel sebesar 1.29536 dengan nilai probabilitas $0,0510 < 0,1$. Dengan demikian, variabel profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Jadi hipotesis H1 **diterima**.

2. Pengaruh Likuiditas (CR) terhadap struktur modal pada perusahaan yang konsisten terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII 30) tahun 2019-2023

Berdasarkan tabel 4.18 menunjukkan nilai t-statistic variabel likuiditas (CR) sebesar -2.001885 lebih kecil dari nilai t tabel sebesar 1.29536 dengan nilai probabilitas $0,0606 < 0,1$. Dengan demikian, variabel likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Jadi hipotesis H2 **diterima**.

4.4.5.3 Moderated Regression Analysis (MRA)

Moderated Regression Analysis (MRA) menggunakan Fixed Effect Model (FEM). Model tersebut diperoleh dari uji chow dan uji hausman. Adapun hasil uji regresi data panel sebagai berikut:

Tabel 4.18
Hasil Moderade Regression Analysis

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	4.027676	3.385241	1.189775	0.2526
X1	-18.14094	9.658119	-1.878309	0.0799
X2	-0.918202	2.266693	-0.405084	0.6911
Z	-0.000866	0.001789	-0.483945	0.6354
X1Z	0.740983	0.477176	1.552852	0.1413
X2Z	0.036535	0.119799	0.304972	0.7646

Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
R-squared	0.981842	Mean dependent var	1.610800	
Adjusted R-squared	0.970947	S.D. dependent var	1.160398	
S.E. of regression	0.197788	Akaike info criterion	-0.114065	
Sum squared resid	0.586803	Schwarz criterion	0.373485	
Log likelihood	11.42582	Hannan-Quinn criter.	0.021160	
F-statistic	90.12053	Durbin-Watson stat	1.830552	
Prob(F-statistic)	0.000000			

Sumber: Output Eviews, data diolah 2025

Berdasarkan model estimasi yang terpilih, maka diperoleh persamaan model regresi data panel sebagai berikut:

$$Y = 4.027676 - 18.14094X1 - 0.918202X2 + 0.740983X1Z + 0.036535X2Z + e$$

Dari hasil moderated regression analysis di atas dapat diinterpretasikan yaitu:

1. Nilai konstanta a sebesar 4.027676 yang artinya jika variabel profitabilitas, likuiditas, X1Z dan X2Z bernilai 0 maka struktur modal sebesar konstanta yaitu 4.027676.
2. Nilai Koefisien B1 (profitabilitas) sebesar -18.14094 yang artinya jika variabel profitabilitas dinaikkan sebesar 1 persen dengan asumsi likuiditas, X1Z, X2Z bernilai 0 atau dihilangkan maka struktur modal menurun sebesar 18.14094.
3. Nilai Koefisien B2 (likuiditas) sebesar -0.918202 yang artinya jika variabel profitabilitas dinaikkan sebesar 1 persen dengan asumsi profitabilitas, X1Z, X2Z bernilai 0 atau dihilangkan maka struktur modal menurun sebesar 0.918202.
4. Nilai Koefisien B3 (X1Z) sebesar 0.740983 yang artinya jika

variabel X1Z dinaikkan sebesar 1 persen dengan asumsi profitabilitas, likuiditas, X2Z bernilai 0 atau dihilangkan maka struktur modal meningkat sebesar 0.740983.

5. Nilai Koefisien B4 (X2Z) sebesar 0.036535 yang artinya jika variabel X1Z dinaikkan sebesar 1 persen dengan asumsi profitabilitas, likuiditas, X1Z bernilai 0 atau dihilangkan maka struktur modal meningkat sebesar 0.036535.

4.4.5.4 Pengujian Hipotesis Variabel Moderasi

1. Pengaruh Profitabilitas terhadap struktur modal dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi

Berdasarkan tabel 4.18 interaksi profitabilitas dan ukuran perusahaan memiliki nilai koefisien sebesar 0.740983 dan t-statistic 1.552852, yang lebih kecil dari 1.66980 (t tabel), dengan nilai probabilitas 0,1413 yang lebih besar dari 0,05. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa variabel ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi tidak dapat memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal. Jadi H3 **ditolak**.

2. Pengaruh Likuiditas terhadap struktur modal dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi.

Berdasarkan tabel 4.18 interaksi likuiditas dan ukuran perusahaan memiliki nilai koefisien sebesar 0.036535 dan t-statistic 0.304972, yang lebih kecil dari 1.66980 (t tabel), dengan nilai probabilitas 0.7646 yang lebih besar dari 0,05. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa variabel ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi tidak dapat memoderasi pengaruh likuiditas terhadap struktur modal. Jadi H4 **ditolak**.

Menentukan jenis moderasi

Untuk menguji apakah variabel Z benar-benar bertindak sebagai pure moderator, quasi moderator, atau homologizer Moderator. Dapat diamati berdasarkan kriteria berikut:¹⁶⁹

1. **Pure moderasi:** Jika pengaruh Z terhadap Y pada output pertama tidak signifikan, tetapi pengaruh interaksi Z*X1 pada output kedua signifikan, maka Z dianggap sebagai pure moderator.
2. **Quasi Moderator:** Jika pengaruh Z terhadap Y pada output pertama dan pengaruh interaksi Z*X1 pada output kedua, keduanya signifikan, maka Z dianggap sebagai quasi moderator.
3. **Predictor Moderasi:** Jika pengaruh Z terhadap Y pada output pertama signifikan, tetapi pengaruh interaksi Z*X1 pada output kedua tidak signifikan, maka Z dianggap sebagai predictor moderasi.
4. **Homologizer Moderator:** Jika pengaruh Z terhadap Y pada output pertama dan pengaruh interaksi Z*X1 pada output kedua, keduanya tidak signifikan, maka Z tidak berfungsi sebagai moderator.

1) Pengujian menentukan jenis moderasi variabel X1

Tabel 4.19
Output 1 X1

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-14.13536	13.66146	-1.034689	0.3145
X1	-4.832112	2.278009	-2.121199	0.0480
Z	0.005188	0.004411	1.176115	0.2549
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
R-squared	0.976063	Mean dependent var	1.611600	
Adjusted R-squared	0.968084	S.D. dependent var	1.161324	
S.E. of regression	0.207472	Akaike info criterion	-0.076143	
Sum squared resid	0.774804	Schwarz criterion	0.265142	
Log likelihood	7.951793	Hannan-Quinn criter.	0.018515	
F-statistic	122.3276	Durbin-Watson stat	1.207212	
Prob(F-statistic)	0.000000			

Sumber: Output Eviews, data diolah 2025

¹⁶⁹ Dede Azis Nagara, “Model Regresi Moderasi (Moderated Regression Analysis),” 2014, <https://magister-edu.blogspot.com/2015/04/model-regresi-moderasi-moderated.html>.

Hasil output 1 variabel Z (ukuran perusahaan) probabilitynya yaitu $0,2549 > 0,05$ maka bisa dikatakan bahwa ukuran perusahaan tidak signifikan terhadap struktur modal.

**Tabel 4.20
Output 2 X1**

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-17.94655	15.96042	-1.124441	0.2765
X1	3.233221	16.54316	0.195442	0.8474
Z	0.006407	0.005142	1.246020	0.2297
X1Z	-0.262370	0.532807	-0.492431	0.6287

Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
R-squared	0.976399	Mean dependent var	1.611600	
Adjusted R-squared	0.966681	S.D. dependent var	1.161324	
S.E. of regression	0.211981	Akaike info criterion	-0.010307	
Sum squared resid	0.763908	Schwarz criterion	0.379734	
Log likelihood	8.128833	Hannan-Quinn criter.	0.097874	
F-statistic	100.4743	Durbin-Watson stat	1.202068	
Prob(F-statistic)	0.000000			

Sumber: Output Eviews, data diolah 2025

Hasil dari output 2 variabel Z (ukuran perusahaan) probabilitynya yaitu $0,2297 > 0,05$ sehingga bisa dikatakan bahwa ukuran perusahaan tidak signifikan terhadap struktur modal.

Dari hasil tersebut bisa disimpulkan bahwa output pertama pengaruh Z terhadap Y tidak signifikan dan output kedua pengaruh interaksi Z*X1 tidak signifikan. Sehingga output pertama dan kedua tidak ada yang signifikan kedua. Dengan demikian kesimpulannya bahwa variabel Z (ukuran perusahaan) adalah Homologizer moderator atau tidak berfungsi sebagai moderator.

2) Pengujian menentukan jenis moderasi variabel X2

**Tabel 4.21
Output 1 X2**

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	10.12010	9.908676	1.021337	0.3206
X2	-0.213774	0.116723	-1.831459	0.0836
Z	-0.002634	0.003150	-0.836260	0.4140
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
R-squared	0.974779	Mean dependent var	1.611600	
Adjusted R-squared	0.966372	S.D. dependent var	1.161324	
S.E. of regression	0.212963	Akaike info criterion	-0.023901	
Sum squared resid	0.816358	Schwarz criterion	0.317384	
Log likelihood	7.298766	Hannan-Quinn criter.	0.070757	
F-statistic	115.9483	Durbin-Watson stat	1.101711	
Prob(F-statistic)	0.000000			

Sumber: Output Eviews, data diolah 2025

Hasil output 1 variabel Z (ukuran perusahaan) probabilitynya yaitu $0,4140 > 0,05$ maka bisa dikatakan bahwa ukuran perusahaan tidak signifikan terhadap struktur modal.

**Tabel 4.22
Output 2 X2**

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	21.64938	16.37491	1.322107	0.2047
X2	-12.60835	9.739467	-1.294563	0.2138
Z	-0.006244	0.005241	-1.191388	0.2509
X2Z	0.003898	0.003103	1.256382	0.2270
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
R-squared	0.977560	Mean dependent var	1.644167	
Adjusted R-squared	0.967742	S.D. dependent var	1.174582	
S.E. of regression	0.210961	Akaike info criterion	-0.013082	
Sum squared resid	0.712075	Schwarz criterion	0.379602	
Log likelihood	8.156988	Hannan-Quinn criter.	0.091097	
F-statistic	99.57126	Durbin-Watson stat	1.135990	
Prob(F-statistic)	0.000000			

Sumber: Output Eviews, data diolah 2025

Hasil dari output 2 variabel Z (ukuran perusahaan) probabilitynya yaitu $0,2509 > 0,05$ sehingga bisa dikatakan bahwa ukuran perusahaan tidak signifikan terhadap struktur modal.

Dari hasil tersebut bisa disimpulkan bahwa output pertama pengaruh Z terhadap Y tidak signifikan dan output kedua pengaruh interaksi Z^*X2 tidak signifikan. Sehingga output pertama dan kedua tidak ada yang signifikan kedua. Dengan demikian kesimpulannya bahwa variabel Z (ukuran perusahaan) adalah Homologizer moderator atau tidak berfungsi sebagai moderator.

4.4.6 Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi (R^2) bertujuan untuk mengukur sejauh mana model dapat menjelaskan variasi pada variabel dependen. Nilai dari koefisien determinan (R^2) adalah 0-1. Nilai yang mendekati satu diartikan variabel independen (X) mampu menjelaskan yang dibutuhkan variabel dependen (Y).

4.4.6.1 Hasil Uji (R^2)

**Tabel 4.23
Hasil Uji R^2**

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	2.190421	0.211357	10.36360	0.0000
X1	-3.067285	1.467337	-2.090376	0.0510
X2	-0.210802	0.105302	-2.001885	0.0606
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
R-squared	0.978917	Mean dependent var	1.611600	
Adjusted R-squared	0.971890	S.D. dependent var	1.161324	
S.E. of regression	0.194710	Akaike info criterion	-0.203120	
Sum squared resid	0.682413	Schwarz criterion	0.138166	
Log likelihood	9.538995	Hannan-Quinn criter.	-0.108462	
F-statistic	139.2957	Durbin-Watson stat	1.232353	
Prob(F-statistic)	0.000000			

Sumber: Output Eviews, data diolah 2025

Berdasarkan tabel 4.23, koefisien determinasi yang diperoleh

dari pengujian Adjusted R-Squared sebesar 0,971890. Hasil ini menunjukkan bahwa profitabilitas (X1) dan likuiditas (X2) memberikan kontribusi sebesar 0,971890 atau 97,18% dalam mempengaruhi struktur modal, sementara sisanya sebesar 2,82%

4.4.6.2 Hasil Uji (R2) Variabel Moderasi

Tabel 4. 24
Hasil Uji R2 Variabel Moderasi

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	2.451809	0.290635	8.436031	0.0000
X1	-2.181750	14.66095	-0.148814	0.8837
X2	-10.21664	6.734629	-1.517030	0.1500
X1Z	-0.053135	0.454796	-0.116833	0.9085
X2Z	0.003151	0.002139	1.473110	0.1614

Effects Specification
Cross-section fixed (dummy variables)
R-squared
Adjusted R-squared
S.E. of regression
Sum squared resid
Log likelihood
F-statistic
Prob(F-statistic)

0.981501	Mean dependent var	1.644167
0.971635	S.D. dependent var	1.174582
0.197823	Akaike info criterion	-0.122887
0.587012	Schwarz criterion	0.318883
10.47464	Hannan-Quinn criter.	-0.005685
99.48085	Durbin-Watson stat	1.349864
0.000000		

Sumber: Output Eviews, data diolah 2025

Berdasarkan tabel di atas, koefisien determinasi untuk variabel moderasi yang dihasilkan dari pengujian Adjusted R-Squared adalah 0,971635. Hasil ini menunjukkan bahwa profitabilitas (X1) dan likuiditas (X2), setelah mempertimbangkan variabel moderasi, memberikan kontribusi sebesar 0,971635 atau 97,16% dalam mempengaruhi struktur modal, sementara sisanya dipengaruhi 2,84% dipengaruhi oleh variabel lain.

Tabel 4.25
Hasil Uji Hipotesis

Hipotesis	Pernyataan	Koefisien	Prob.	Pembanding	Keputusan
H1	Probabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal	-3.067285	0.0510	0,1	Diterima
H2	Likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal	-0.210802	0.0606	0,1	Diterima
H3	Ukuran Perusahaan mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal	0.740983	0.1413	0,05	Ditolak
H4	Ukuran Perusahaan mampu memoderasi pengaruh likuiditas terhadap struktur modal	0.036535	0.7646	0,05	Ditolak

4.5 Pembahasan

Setelah melakukan estimasi model dan pengujian hipotesis, maka dilakukan analisis regresi data panel dalam penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh profitabilitas dan likuiditas terhadap struktur modal dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi pada perusahaan yang konsisten terdaftar di Jakarta Islamic Index selama periode tahun 2019-2023. Berikut ini adalah hasil pengujian untuk setiap variabel independen terhadap

struktur modal dan pengaruh variabel moderasi terhadap hubungan antara variabel independen dan variabel dependen.

4.5.1 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Struktur Modal

Berdasarkan hasil uji T pada tabel 4.17 dapat diketahui bahwa Nilai t-statistic variabel profitabilitas sebesar -2.090376 lebih kecil dari nilai t tabel sebesar 1.29536 dengan nilai probabilitas $0,0510 < 0,1$. Dengan demikian H_1 diterima. Artinya, variabel profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Perusahaan dengan profitabilitas tinggi cenderung mengurangi penggunaan utang dalam struktur modalnya dan mengurangi ketergantungan pada pendanaan eksternal. Hal ini disebabkan tingginya tingkat keuntungan yang memungkinkan perusahaan untuk memperoleh sebagian besar dananya dari laba ditahan sebelum memanfaatkan sumber dana eksternal seperti utang.

Hal tersebut sejalan dengan teori pecking order yang menyatakan bahwa perusahaan lebih memilih pendanaan internal terlebih dahulu sebelum beralih ke pendanaan eksternal. Semakin tinggi profitabilitas perusahaan, semakin kecil kecenderungannya untuk menggunakan hutang dalam membiayai operasionalnya. Oleh karena itu perusahaan cenderung lebih memilih menggunakan laba ditahan. Berdasarkan hasil profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal artinya semakin tinggi profitabilitas yang dimiliki suatu perusahaan, maka struktur modal akan semakin baik, karena jika laba perusahaan tinggi, maka kecenderungannya untuk menggunakan utang akan semakin berkurang.

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan oleh penulis, menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Inggrid Liang yang menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal.¹⁷⁰ Penelitian ini juga sejalan dengan Rosita

¹⁷⁰ Liang and Natsir, "Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal."

Dewi bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal.¹⁷¹ Phadil Nasar menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal.¹⁷² Sejalan juga dengan penelitian Fetiah Dwi dan Indah Yuliana menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal.¹⁷³

4.5.2 Pengaruh Likuiditas Terhadap Struktur Modal

Berdasarkan hasil uji T pada tabel 4.17 dapat diketahui bahwa nilai t-statistic variabel likuiditas sebesar -2.001885 lebih kecil dari t-tabel sebesar 1.29536. Dari hasil uji t diatas menunjukkan nilai profitabilitas sebesar $0,0606 < 0,1$. Dengan demikian H2 diterima. Artinya, variabel likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Hal ini berarti bahwa semakin tinggi likuiditas suatu perusahaan, semakin rendah penggunaan utang dalam struktur modalnya. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan dengan likuiditas tinggi cenderung menggunakan dana internal untuk pembiayaan, sehingga mengurangi ketergantungan pada utang.

Hal tersebut sejalan dengan teori pecking order yang menyatakan bahwa perusahaan lebih memilih pendanaan internal terlebih dahulu sebelum beralih ke pendanaan eksternal. Tingkat likuiditas yang baik yaitu memiliki kemampuan dalam melunasi utang yang dimiliki perusahaan. Berdasarkan hasil likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal artinya semakin tinggi tingkat likuiditas perusahaan, perusahaan lebih cenderung mengandalkan dana internal untuk membiayai operasional. Dengan demikian, semakin tinggi tingkat likuiditas perusahaan, struktur modal menjadi lebih rendah.

¹⁷¹Rosita Dewi, “Pengaruh Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal Perusahaan Sektor Property Dan Real Estate Di BEI.”

¹⁷²Khrisnando Padhil Nasar, “Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Dan Struktur Aset Terhadap Struktur Modal Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Textile Dan Garment Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2014- 2019,” *Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia*, 2020, 1-17, http://repository.stei.ac.id/1215/1/1116000031_ARTIKEL INDONESIA_2020.pdf.

¹⁷³ Purwansyah and Yuliana, “Ukuran Perusahaan Memoderasi Pengaruh Profitabilitas, Current Ratio, Dan Tingkat Pajak Terhadap Debt Equity Ratio.”

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan oleh penulis, menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Abdulloh Muzaki, dkk yang menyatakan likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal.¹⁷⁴ Penelitian ini juga sejalan dengan Fetiah Dwi Purwansyah dan Indah Yuliana bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal.¹⁷⁵ Akhmad Darmawan, Raras Noor Sandra, dkk mengatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal.¹⁷⁶ Berdasarkan penelitian Muhammad Rivandi dan Novriani menunjukkan likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal.¹⁷⁷

4.5.3 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Struktur Modal dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi

Pada dasarnya ukuran perusahaan sering dikaitkan dengan akses yang lebih mudah ke sumber pendanaan eksternal seperti pasar modal atau pinjaman bank.¹⁷⁸ Berdasarkan hasil uji hipotesis t menunjukkan nilai t-statistic 1.552852, yang lebih kecil dari nilai t-tabel 1.66980 dengan nilai probabilitas $0,1413 > 0,05$ menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak dapat memoderasi pengaruh antara profitabilitas terhadap struktur modal. Maka H3 ditolak, yang berarti variabel moderasi ukuran perusahaan tidak dapat memoderasi pengaruh antara profitabilitas terhadap struktur modal. Hal ini menunjukkan bahwa besar kecilnya ukuran perusahaan tidak mempengaruhi profitabilitas

¹⁷⁴ Julia Safitri Abdulloh Muzaki, Herlin Tundjung Setijaning, “Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderating” 08, no. 1 (2024): 466–77.

¹⁷⁵ Purwansyah and Yuliana, “Ukuran Perusahaan Memoderasi Pengaruh Profitabilitas, Current Ratio, Dan Tingkat Pajak Terhadap Debt Equity Ratio.”

¹⁷⁶ Akhmad Darmawan, Raas Noor Sandra, Fatmawati Bagis, “Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal.”

¹⁷⁷ Rivandi and Novriani, “Pengaruh Likuiditas Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Perbankan Di Bursa Efek Indonesia.”

¹⁷⁸ Olivia Monica, Wawan Ichwanudin, and Emma Suryani, “Pengaruh Likuiditas Terhadap Struktur Modal Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi Yang Dimediasi Oleh Profitabilitas Program Studi Manajemen , Universitas Sultan Ageng Tirtayasa” 2 (2024): 95–104.

perusahaan, sehingga ukuran perusahaan tidak dapat memperkuat atau memperlemah hubungan antara profitabilitas terhadap struktur modal.

Dalam teori pecking order menyatakan bahwa perusahaan lebih memilih pendanaan internal terlebih dahulu sebelum beralih ke pendanaan eksternal.¹⁷⁹ Perusahaan besar maupun kecil dengan tingkat profitabilitas tinggi memilih menggunakan laba ditahan sebagai pembiayaan utama. Hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas berperan dalam menentukan struktur modal dibandingkan dengan ukuran perusahaan. Pada periode 2019-2023 kondisi perekonomian menurun disebabkan oleh masa-masa telah terjadinya pandemi Covid-19 yang berdampak pada operasional perusahaan, sehingga perusahaan besar maupun kecil akan menerapkan strategi pendanaan yang serupa berdasarkan profitabilitas mereka.

Berdasarkan statistik deskriptif sampel ukuran perusahaan pada penelitian ini bersifat homogen, yaitu dengan industri yang sama atau tergabung dalam indek yang serupa dengan mengikuti pinsip-prinsip syariah sehingga cenderung mengandalkan sumber pembiayaan syariah. Maka faktor ukuran perusahaan tidak cukup kuat untuk mempengaruhi struktur modal. Hal ini bisa disebabkan oleh faktor lain, seperti pertumbuhan perusahaan, risiko bisnis atau kualitas tata kelola perusahaan, yang dapat mempengaruhi hubungan antara profitabilitas terhadap struktur modal.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Jorden dkk yang menunjukkan ukuran perusahaan tidak dapat memoderasi antara profitabilitas terhadap struktur modal.¹⁸⁰ Selain itu penelitian yang dilakukan oleh Rizky Fathani Putra Erisa dan Deliza Henny yang menunjukkan ukuran perusahaan tidak dapat memoderasi antara

¹⁷⁹ Ekinanda, Wijayanti, and Siddi, “Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aktiva Dan Pajak Terhadap Struktur Modal.”

¹⁸⁰ Kurniawan, Jorden, and Antonius, “Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas, Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Pemoderasi.”

profitabilitas terhadap struktur modal.¹⁸¹ Penelitian Alvin Eka Pratama dan Ika Rosyada Fitriati yang menunjukkan ukuran perusahaan tidak memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal.¹⁸² Suherman dkk yang menunjukkan ukuran perusahaan tidak memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal.¹⁸³

4.5.4 Pengaruh Likuiditas Terhadap Struktur Modal dengan Ukuran

Perusahaan sebagai Variabel Moderasi

Secara umum, ukuran perusahaan sering dianggap mempengaruhi kemudahan akses mereka terhadap sumber pendanaan eksternal, seperti pasar modal atau kredit dari bank.¹⁸⁴ Berdasarkan hasil uji hipotesis nilai t-statistic 0.304972, yang lebih kecil dari t-tabel 1.66980, dengan nilai probabilitas $0.7646 > 0,05$ menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak dapat memoderasi pengaruh antara likuiditas terhadap struktur modal. Maka H4 ditolak. Artinya besar kecilnya perusahaan tidak mempengaruhi likuiditas terhadap struktur modal, sehingga ukuran perusahaan tidak dapat memperkuat atau memperlemah hubungan antara profitabilitas terhadap struktur modal.

Likuiditas yang tinggi menggambarkan perusahaan memiliki cukup aset lancar untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya, sehingga perusahaan cenderung menggunakan sumber daya internal. Teori pecking order menyatakan bahwa perusahaan lebih mengutamakan menggunakan sumber internal terlebih dahulu untuk mendanai kebutuhan operasionalnya sebelum beralih ke utang dan ekuitas. Dalam hal ini, ukuran perusahaan tidak mengubah kecenderungan dalam

¹⁸¹ Putra Erisa and Deliza Henny, "Pengaruh Growth of Sales, Profitabilitas, Dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi."

¹⁸² Alvin Eka Pratama, "The Effect Of Profitability, Liquidity And Asset Structure On Capital Structure With Firm Size As Moderating Variable."

¹⁸³ Resy Purnamasari and Umi Mardiyati Suherman, "Pengaruh Struktur Aset, Likuiditas, Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Dimoderasi Oleh Ukuran Perusahaan," *Jurnal Ilmiah Manajemen* Vol.9 No.2 (2019): 369–81.

¹⁸⁴ Monica, Ichwanudin, and Suryani, "Pengaruh Likuiditas Terhadap Struktur Modal Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi Yang Dimediasi Oleh Profitabilitas Program Studi Manajemen , Universitas Sultan Ageng Tirtayasa."

menentukan permodalan untuk operasionalnya, karena baik perusahaan besar maupun kecil yang memiliki likuiditas tinggi akan lebih memilih untuk menggunakan dana internal yang tersedia untuk memenuhi kebutuhan operasionalnya dari pada berutang. karena biaya modal internal lebih rendah dibandingkan dengan biaya modal eksternal, yang sering kali datang dengan bunga atau biaya tambahan lainnya. Sehingga mengurangi relevansi ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi.

Pada sampel penelitian ini bersifat homogen. Dimana sampel penelitian ini merupakan bagian dari perusahaan Jakarta Islamic Index (JII 30), yang umumnya memiliki kesamaan dalam hal sektor industri, serta kepatuhan terhadap prinsip syariah dengan membatasi utangnya. Sehingga ukuran perusahaan kurang relevan dalam memoderasi antara pengaruh likuiditas terhadap struktur modal.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Alvin Eka Pratama dan Ika Rosyada Fitriati yang menunjukkan ukuran perusahaan tidak memoderasi pengaruh likuiditas terhadap struktur modal.¹⁸⁵ Sejalan juga dengan penelitian Herning Prasasti dan Muhammad Nuryanto Amin yang menunjukkan ukuran perusahaan tidak memoderasi pengaruh likuiditas terhadap struktur modal.¹⁸⁶ Penelitian ini juga sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Viorenstia Nery dan Liana Susanto yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak dapat memoderasi pengaruh likuiditas terhadap struktur modal.¹⁸⁷

¹⁸⁵Alvin Eka Pratama, “The Effect Of Profitability, Liquidity And Asset Structure On Capital Structure With Firm Size As Moderating Variable.”

¹⁸⁶Herning Prasasti dan Muhammad Nuryanto Amin, “Ukuran Perusahaan Sebagai Pemoderasi Kepemilikan Manajerial, Likuiditas, Dan Struktur Aset Terhadap Struktur Modal,” *Jurnal Aplikasi Akuntansi* Vol.8 No.2 (2024): 455–67.

¹⁸⁷Viorenstia Nery dan Liana Susanto, “Faktor-Faktor Yang Memengaruhi Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi,” *Jurnal Ekonomi* 26, no. 11 (2022): 415–34, <https://doi.org/10.24912/je.v26i11.785>.

BAB V

PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan analisis data yang dilakukan oleh peneliti mengenai “Pengaruh Profitabilitas dan Likuiditas terhadap Struktur Modal dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi (Studi Kasus pada Perusahaan yang terdaftar di JII 30 Tahun 2019-2023)” maka penulis membuat kesimpulan sebagai berikut:

1. Variabel profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Hal ini dibuktikan dengan nilai t hitung -2.090376 lebih kecil dari nilai t tabel sebesar 1.29536 dengan nilai signifikan $0,0510 < 0,1$. Artinya semakin besar tingkat profitabilitas yang dimiliki suatu perusahaan, maka semakin baik pula struktur modal perusahaan.
2. Variabel likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Hal ini dibuktikan bahwa nilai t hitung -2.001885 lebih kecil dari t-tabel sebesar 1.29536 dengan nilai signifikan $0,0606 < 0,1$. Artinya, perusahaan dengan likuiditas tinggi cenderung lebih mengandalkan dana internal untuk mendanai operasional dan investasinya. Dengan demikian, perusahaan menggunakan utang dalam jumlah yang lebih kecil, yang dapat menyebabkan strukturnya menjadi lebih rendah.
3. Variabel ukuran perusahaan tidak dapat memoderasi pengaruh antara profitabilitas terhadap struktur modal. Hal ini dibuktikan bahwa nilai t-hitung 1.552852 lebih kecil dari 1.66980 (t tabel), dengan nilai probabilitas $0,1413 > 0,05$. Dikarenakan kurangnya variasi dalam struktur modal, pengaruh faktor-faktor lain yang lebih kuat dan kondisi ekonomi yang tidak stabil, sehingga perusahaan besar maupun kecil mengikuti strategi pendanaan yang serupa berdasarkan tingkat profitabilitas mereka.
4. Variabel ukuran perusahaan tidak dapat memoderasi pengaruh antara likuiditas terhadap struktur modal. Hal ini dibuktikan bahwa nilai t hitung 0.304972 lebih kecil dari 1.66980 (t tabel), dengan nilai probabilitas $0.7646 > 0,05$. Dikarenakan terbatasnya variasi dalam struktur modal, dan

faktor industri yang beragam, sehingga perusahaan besar maupun kecil dengan likuiditas tinggi cenderung memilih menggunakan dana internal yang tersedia untuk memenuhi kebutuhan operasionalnya.

5.2 Keterbatasan Penelitian

1. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini tergolong kecil, dan sampel yang dipilih berdasarkan kriteria yang telah ditentukan oleh peneliti, sehingga diperoleh 13 perusahaan yang konsisten terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII 30) tahun 2019-2023.
2. Penelitian ini hanya menggunakan dua variabel yakni profitabilitas dan likuiditas. Satu variabel dependen yakni struktur modal dan variabel moderasi yakni ukuran perusahaan.
3. Terjadi kesalahan dalam memodelkan variabel ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi.

5.3 Saran

1. Bagi Peneliti Selanjutnya

- a) Penelitian berikutnya dapat memperluas objek yang digunakan, sehingga peneliti berikutnya dapat meningkatkan jumlah sampel yang digunakan dibandingkan dengan penelitian ini.
- b) Penelitian berikutnya dapat menambahkan variabel lain yang mungkin memiliki pengaruh terhadap struktur modal
- c) Penelitian ini menemukan bahwa ukuran perusahaan yang berfungsi sebagai homologizer moderator, peneliti mendorong penelitian selanjutnya untuk mengeksplor lebih dalam mengenai faktor lain yang mungkin lebih signifikan dalam memodifikasi hubungan antara profitabilitas, likuiditas dan struktur modal.

2. Bagi Investor

Penelitian ini dapat menjadi acuan bagi investor dalam menentukan investasi yang tepat pada Jakarta Islamic Index (JII). Dengan demikian, investor dapat memperoleh wawasan lebih mendalam dalam memilih perusahaan dengan memperhatikan sumber pendanaan yang digunakan oleh perusahaan tersebut. Investor dapat menilai profitabilitas dan

likuiditas sebagai faktor penting dalam struktur modal.

3. Bagi Perusahaan

Penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas dan likuiditas memiliki pengaruh terhadap struktur modal. Oleh karena itu, perusahaan sebaiknya memperhatikan profitabilitas dan likuiditas dalam menentukan struktur modal mereka. Memiliki likuiditas yang baik menunjukkan kemampuan perusahaan dalam melunasi hutang-hutangnya, pelunasan hutang ini berdampak pada menurunnya tingkat hutang perusahaan sehingga investor tertarik menginvestasikan modalnya, karena perusahaan tersebut dianggap memiliki risiko yang lebih rendah.

DAFTAR PUSTAKA

- Abdulloh Muzaki, Herlin Tundjung Setijaning, Julia Safitri. "Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderating" 08, no. 1 (2024): 466–77.
- Adawiyah, Solihatul, Tenny Badina, Mohamad Ainun Najib, and Ahmad Fatoni. "Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan." *Jurnal Rekognisi Ekonomi Islam* 2, no. 01 (2023): 1–12. <https://doi.org/10.34001/jrei.v2i01.502>.
- Afendi, Arif. "Analisis Pengaruh Struktur Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Dividen, Profitabilitas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Perusahaan (Studi Di Bursa Efek Indonesia)." *SEGMEN Jurnal Manajemen Dan Bisnis* 14, no. 2 (2018): 1–23. <http://download.garuda.kemdikbud.go.id/article.php?article=1317456&val=617&title>.
- Akhmad Darmawan, Raas Noor Sandra, Fatmah Bagis, dan Dwi Vina Rahmawati. "Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal." *Jurnal Akuntansi* Vol.17 (2021): 93–106.
- Algifari. *Pengolahan Data Panel Untuk Penelitian Bisnis Dan Ekonomi Dengan EViews* 11, 2021.
- Alvin Eka Pratama, Ika Rosyada Fitriati. "The Effect Of Profitability, Liquidity And Asset Structure On Capital Structure With Firm Size As Moderating Variable." *Management Studies and Entrepreneurship Journal* Vo.4(2) (2023): 2040–52.
- Amin, Herning Prasasti dan Muhammad Nuryanto. "Ukuran Perusahaan Sebagai Pemoderasi Kepemilikan Manajerial, Likuiditas, Dan Struktur Aset Terhadap Struktur Modal." *Jurnal Aplikasi Akuntansi* Vol.8 No.2 (2024): 455–67.
- Athori, Agus. "Pengaruh Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Pengambilan Keputusan Pendanaan." *Jca (Jurnal Cendekia Akuntansi)* 2, no. 2 (2022): 86. <https://doi.org/10.32503/akuntansi.v2i2.2284>.

Basuki, Prawoto dan. *Analisis Regresi Dalam Penelitian Ekonomi & Bisnis*. Jakarta: Rajagrafindo Persada, 2016.

Britama.com. “Sejarah Dan Pofil Singkat AKRA (AKR Corposindo Tbk).”

Britama.com, n.d.

_____. “Sejarah Dan Profil Singkat EXCL (XL Axiata Tbk),” n.d. <https://britama.com/index.php/2012/11/sejarah-dan-profil-singkat-excl/>.

_____. “Sejarah Dan Profil Singkat PTBA (Bukit Asam Tbk),” n.d.

Chasanah, Nailul, and Agus Sucipto. “Liquidity Ratio, Profitability, And Solvency On Stock Returns With Capital Structure As An Intervening Variable (Study On Food And Beverage Sub Sector Listed In Indonesia Stock Exchange (Idx) Period 2013-2017).” *Ekspektra : Jurnal Bisnis Dan Manajemen* 3 (2019): 52–68. <https://doi.org/10.25139/ekt.v3i1.1476>.

Christin Dita Prastika, Dede Sri Sudaryanti. “Pengaruh Struktur Aktiva Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal (Penelitian Pada Pt. Mayora Indah, Tbk.)” 5, no. Mei (2019): 51–59.

Deviani, Made Yunitri, and Luh Komang Sudjarni. “Pengaruh Tingkat Pertumbuhan, Struktur Aktiva, Profitabilitas, Dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal Perusahaan Pertambangan Di BEI” 7, no. 3 (2018): 1222–54.

Dewi, Putu Sri Mae Yanti, and Dewa Gede Wirama. “Pecking Order Theory: Pengaruh Profitabilitas Dan Pertumbuhan Perusahaan Pada Keputusan Pendanaan Perusahaan.” *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana* 18, no. 3 (2017): 2423–50.

Dewi Uktani, Mukaromah, and Dan Titiek Suwarti. “Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan Struktur Aset Terhadap Struktur Modal Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderating.” *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi) Universitas Pendidikan Ganesha* 13 (2022): 2614–1930.

Dian Nova Fitriani, dan Dewita Puspawati. “The Effect of Profitability, Liquidity, Asset Structure on Capital Structure with Company Size as a Moderation Variable in Manufacturing Companies on the Indonesia Stock Exchange 2019-2021.” *International Journal of Multidisciplinary Research and Publications*

- (IJMRAP) 5, no. 11 (2023): 38–43.
- Efendi, Muhammad, Kartika Hendra Titisari, and Suhendro Suhendro. “Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, Dan Tax Avoidance Terhadap Struktur Modal.” *Ekonomis: Journal of Economics and Business* 5, no. 1 (2021): 168. <https://doi.org/10.33087/ekonomis.v5i1.286>.
- Ekinanda, Ferlina, Anita Wijayanti, and Purnama Siddi. “Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aktiva Dan Pajak Terhadap Struktur Modal.” *Jurnal Akuntansi & Keuangan* 12, no. 2 (2021): 45–62.
- Erwin, Octavian, Mulya Hidayat, Siti Nurlaela, and Yuli Chomsatu Samrotun. “Pengaruh Current Ratio , Struktur Aktiva Dan Return on Asset Terhadap Struktur Modal The Influence of the Current Ratio , Asset Structure and Return on Assets to the Capital Structure” 17, no. 2 (2021): 217–27.
- Frazier, Patricia A., Andrew P. Tix, and Kenneth E. Barron. “Testing Moderator and Mediator Effects in Counseling Psychology Research.” *Journal of Counseling Psychology* 51, no. 1 (2004): 115–34. <https://doi.org/10.1037/0022-0167.51.1.115>.
- Ghozali, Imam. “Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 25.” In *Badan Penerbit Universitas Diponegoro*. Semarang, 2018.
- Handayani, S, Reschiwati R, & Syahdina A. “Effect of Liquidity, Profitabilitas, and Size of Companies on Firm Value Utopia Praxis Latinoamericana” vol.25 no. (2020).
- Harina, Elsa Tria. “Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aktiva Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia” 1 (2018): 87–96.
- Harjito, D Agus. “Teori Pecking Order Dan Trade-Off Dalam Analisis Struktur Modal Di Bursa Efek Indonesia.” *Jurnal Siasat Bisnis* 15, no. 2 (2011): 187–96. <https://doi.org/10.20885/jsb.vol15.iss2.art3>.
- Houston, Brigham dan. “Essentials of Financial Management: Dasar-Dasar

- Manajemen Keuangan.” In *Salemba Empat*, Edisi 11 B. Jakarta, 2011.
- I Made Sudana. “Teori Dan Praktik Manajemen Keuangan Perusahaan.” In *Erlangga*, edited by Novieth I Sllama, Edisi 2., 164–65. Jakarta, 2015.
- Ibrahim, Bjorn Patrick, and Tony Sudirgo. “Ibrahim Dan Sudirgo: Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Dan Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal.” *Jurnal Multiparadigma Akuntansi* Vol.V, no. No.1 (2023): 44–54.
- Indonesia, Telkom. “Sekilas Tentang Telkom,” n.d. https://www.telkom.co.id/sites/about-us/en_US/page/profile-and-brief-history-24.
- Irdiana, Sukma. “Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Katagori Saham Blue Chips Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2011-2014.” *Jurnal Penelitian Ilmu Ekonomi Wiga* 6, no. 1 (2016): 15–26.
- Isnaeni, Wina Ayu, Suryo Budi Santoso, Erny Rachmawati, and Selamet Eko Budi Santoso. “Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan.” *Review of Applied Accounting Research (RAAR)* 1, no. 1 (2021): 1–11.
- Iswanto, Suhairi, Abid Dzajuli, and Choiriyah Choiriyah. “Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia.” *Jurnal Manajemen Dan Bisnis* Vol.7, no. No.2 (2022): 79–87. <https://doi.org/10.32502/mti.v7i2.4738>.
- “Jakarta Islamic Index.” In *Wikipedia*, 2014. https://id.wikipedia.org/wiki/Jakarta_Islamic_Index.
- Kartika, Andi. “Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aset, Pertumbuhan Penjualan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia.” *Infokam* 1, no. 12 (2016): 49–58.
- Kasmir. *Analisis Laporan Keuangan*. Rajawali Pers. Jakarta, 2012.

- Kezia Xenna Monic Lisiana, Endang Tri Widyart. "Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018." *Journal Cakrawala Management Business* Vol.2 (2019): 418. <https://doi.org/10.30862/cm-bj.v2i2.37>.
- Kurniawan, Jorden, and Antonius. "Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas, Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Pemoderasi." *Jurnal Audit Dan Perpajakan (JAP)* 2, no. 1 (2023): 94–108. <https://doi.org/10.47709/jap.v2i2.2023>.
- Kusumaningrum, Diyah Putri, and Ulfah Setia Iswara. "Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Food And Beverage Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia)." *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan (JIAKu)* 1, no. 3 (2022): 295–312. <https://doi.org/10.24034/jiaku.v1i3.5509>.
- Liana, Lie. "Using MRA with SPSS to Test the Effect of Moderating Variables on the Relationship between Independent Variables and Dependent Variables." *Jurnal Teknologi Informasi Dinamik* 14, no. 2 (2009): 90–97. <https://www.unisbank.ac.id/ojs/index.php/fti1/article/view/95>.
- Liang, Inggrid, and Khairina Natsir. "Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal." *Jurnal Manajerial Dan Kewirausahaan* 1, no. 3 (2019): 481–88. <https://doi.org/10.24912/jmk.v1i3.5359>.
- M, Kuncoro. "Metode Kuantitatif Teori Dan Aplikasi Untuk Bisnis Ekonomi." In *Edisi Kelima*, 2018.
- Mamduh, M. Hanafi, A. H. "Analisis Laporan Keuangan." In *UPP STIM YKPN*. Yogyakarta, 2014.
- Meisyta, Euis Dinda, Ayus Ahmad Yusuf, and Lia Dwi Martika. "Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal." *Jurnal Riset Keuangan Dan Akuntansi* 7, no. 1 (2021): 83–91. <https://doi.org/10.25134/jrka.v7i1.4450>.
- "Mengenal Saham Syariah Di Indonesia." In *Investor Syariah*, n.d.

[https://investorsyariah.id/saham-syariah/.](https://investorsyariah.id/saham-syariah/)

- Monica, Olivia, Wawan Ichwanudin, and Emma Suryani. “Pengaruh Likuiditas Terhadap Struktur Modal Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi Yang Dimediasi Oleh Profitabilitas Program Studi Manajemen , Universitas Sultan Ageng Tirtayasa” 2 (2024): 95–104.
- Myers, Stewart C, Dan Nicholas S, Majluf. “Corporate Financing and Investment Decisions When Firms Have Information Investors Do Not Have.” *National Bureau of Economic Research*, 1984.
- Nagara, Dede Azis. “Model Regresi Moderasi (Moderated Regression Analysis),” 2014. <https://magister-edu.blogspot.com/2015/04/model-regresi-moderasi-moderated.html>.
- Nengsih, Ningsih Martaliah dan Titin Agustin. “Regresi Data Panel Dengan Software Eviews.” In *Fakultas Ekonomi Bisnis Islam : UIN Sultan Thaha Saifuddin*. Jambi, 2021.
- Nina Purnasari, Anjeli Sultana, Apriani Simanjuntak & Lusiana Marniati Manik. “Pengaruh Ukuran Perusahaan, GPM, Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Di BEI.” *Riset Dan Jurnal Akuntansi* vol.4 No.2 (2020).
- Nosita, Firda. “Struktur Modal Optimal Dan Kecepatan Penyesuaian: Studi Empiris Di Bursa Efek Indonesia.” *Jurnal Ekonomi Dan Keuangan* 20, no. 3 (2018): 305–24. <https://doi.org/10.24034/j25485024.y2016.v20.i3.56>.
- NuOnline. “Al-Baqarah · Ayat 16,” n.d.
- NuOnline. “Al-Baqarah · Ayat 280,” n.d.
- Nuraini, I'in, Sri Nuringwahyu, and Daris Zunaida. “Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Tingkat Pertumbuhan, Dan Struktur Aktiva Struktur Modal.” *Jiagabi* 10, no. 2 (2021): 63–69.
- Padhil Nasar, dan Krisnando. “Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Dan Struktur Aset Terhadap Struktur Modal Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Textile Dan Garment Yang Terdaftar Di Bursa

Efek Indonesia Periode Tahun 2014- 2019.” *Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia*, 2020, 1–17.
http://repository.stei.ac.id/1215/1/11160000031_ARTIKEL_INDONESIA_2020.pdf.

- Prastikaa, Christin Dita, and Dede Sri Sudaryantib. “Pengaruh Struktur Aktiva Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal (Penelitian Pada Pt. Mayora Indah, Tbk.).” *Jurnal Ekonomi Manajemen* Volume 5 N (2019): 51–59.
- Pratama, Henry, and Merry Susanti. “Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Struktur Aktiva, Pertumbuhan Aktiva, Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Periode 2015-2017.” *Multiparadigma Akuntansi* 1, no. 4 (2019): 1076–84.
- “Produk Syariah,” n.d. <https://www.idx.co.id/id/idx-syariah/produk-syariah>.
- “PT Aneka Tambang Tbk (ANTM): Profil Dan Sejarahnya,” 2023.
- Purwansyah, Dwi Fetiah, and Indah Yuliana. “Ukuran Perusahaan Memoderasi Pengaruh Profitabilitas, Current Ratio, Dan Tingkat Pajak Terhadap Debt Equity Ratio.” *Jurnal EKBIS (Analisis, Prediksi, Dan Informasi)* 24, no. 1 (2023): 16–30. <https://jurnalekonomi.unisla.ac.id>.
- Putra Erisa, Rizky Fathani, and Deliza Henny. “Pengaruh Growth of Sales, Profitabilitas, Dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi.” *Jurnal Ekonomi Trisakti* 3, no. 1 (2023): 1319–28. <https://doi.org/10.25105/jet.v3i1.16136>.
- “QS Al-Baqarah 16,” n.d.
- Raharjaputra, Hendra Sumantri. “Manajemen Keuangan Dan Akuntansi Untuk Eksekutif Perusahaan.” In *Salemba Empat*. Jakarta, 2009.
- Risno, Sri Jumiyarti. “Standar Deviasi Adalah Suatu Nilai Yang Menunjukkan Tingkat Penyebaran Terhadap Nilai Rata-Rata Data Tersebut.,” 2023. <https://www.brilio.net/ragam/rumus-standar-deviasi-lengkap-dengan-pengertian-fungsi-contoh-soal-dan-pembahasannya-2310132.html>.
- Rivandi, Muhammad, and Novriani Novriani. “Pengaruh Likuiditas Dan

- Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Perbankan Di Bursa Efek Indonesia.” *Jurnal Pundi* 5, no. 1 (2021): 139–52. <https://doi.org/10.31575/jp.v5i1.315>.
- Riyanto, Bambang. “Dasar-Dasar Pembelajaran Perusahaan.” In *BPFE*, Edisi Keem. Yogyakarta, 2008.
- Rosita Dewi, Made Suci dan AA. Ngurah Yudha Martin Mahardika. “Pengaruh Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal Perusahaan Sektor Property Dan Real Estate Di BEI.” *Jurnal Pospek* Vol.1 No.2 (2019).
- Saham, Syariah. “PT Charoen Pokphand Indonesia Tbk (CPIN) Profil Dan Sejarah,” 2023. <https://syariahsaham.id/pt-charoen-pokphand-indonesia-tbk-cpin/>.
- . “Pt Indofoof CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP) Pofil.” syariahsaham.id, 2023.
- . “PT Semen Indonesia Persero Tbk (SMGR): Profil Dan Sejarah Singkat,” 2023. <https://syariahsaham.id/pt-semen-indonesia-persero-tbk-smgr/>.
- . “PT Uniliver Indonesia Tbk (UNV) Profil Dan Sejarahnya.” syariahsaham.id, 2023.
- Sanjana, Surya, and Muhammad Fajri Rizky. “Analisis Profitabilitas Dalam Menilai Kinerja Keuangan.” *E-Jurnal Universitas Islam Negeri Sumatera Utara*, 2020, 274–82.
- Sartono, Agus. *Manajemen Keuangan Teori Dan Aplikasi*. Unit pener. Yogyakarta, 2014.
- Sawitri, Ni Putu Yuliana Ria, and Putu Vivi Lestari. “Pengaruh Risiko Bisnis, Ukuran Perusahaan Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap.” *E-Jurnal Manajemen Unud* 4, no. 5 (2015): 1238–51.
- Sebastian Yudhatama A. Jatmiko Wibowo. “Penerapan Teori Pecking Order Dalam Struktur Modal (Studi Pada Perusahaan Di Industri Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa” 1, no. 14 June 2007 (2018): 1–13. <https://core.ac.uk/download/pdf/11715904.pdf>.

Setiawati, Monica, and Elvira Veronica. "Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aset, Ukuran Perusahaan, Risiko Bisnis, Pertumbuhan Penjualan, Pertumbuhan Perusahaan, Likuiditas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Sektor Jasa Periode 2016-2018." *Jurnal Akuntansi* 12, no. 2 (2020): 294–312. <https://doi.org/10.28932/jam.v12i2.2538>.

Setiyanti, Sri Wiranti, and Dwi Prawani SR. "Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Aktiva Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016." *Jurnal Stie Semarang* 11, no. 02 (2019): 15–30. <https://doi.org/10.33747/stiesmg.v11i02.364>.

Silvia Wning Hiyun Puspita Sari, Meutia Layli, Marsuking, Dimas Wibisono,, Ardy Wibowo, Defia Ifsantin Maula, Ridho Satria Harahap, Firmansyah, M. Zidny Nafi' Hasbi. "Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Kebijakan Dividen Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Terdaftar Di Jakarta Islamic Index (JII) Periode 2019- 2021." *Jurnal Ekonomi Syariah Indonesia* Vol. XII N (2022): 123–30.

Simanullang, Rumia, and Dessy Rahmadany Chandra. "Analisis Rasio Profitabilitas Dan Rasio Likuiditas Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Food & Beverages Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020." *Jurnal Kewirausahaan, Akuntansi Dan Manajemen Tri Bnis* 3, no. 2 (2021): 213–28. <https://doi.org/10.59806/tribisnis.v3i2.44>.

Sintyana, I Putu Hendra, and Luh Gede Sri Artini. "Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan." *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana* 8, no. 2 (2018): 757. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2019.v08.i02.p07>.

Siti Reuni Inayati. "Analisis Pengaruh Struktur Aktiva Dan Return on Equity (Roe) Terhadap Struktur Modal Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderating Pada Perusahaan Properti Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bei Periode 2012-2016." *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan Syariah - ALIANSI* 2,

- no. 2 (2019). <https://doi.org/10.54712/aliansi.v2i2.34>.
- Sudana, I. M., & Setianto, R. H. "Metode Penelitian Bisnis & Analisis Data Dengan SPSS." Erlangga, 2018.
- Sugiyono. "Metode Penelitian Pendidikan (Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, Dan R&D)." In *Alfabeta*. Bandung, 2015.
- Suherman, Resy Purnamasari dan Umi Mardiyati. "Pengaruh Struktur Aset, Likuiditas, Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Dimoderasi Oleh Ukuran Perusahaan." *Jurnal Ilmiah Manajemen* Vol.9 No.2 (2019): 369–81.
- Sujarweni, V. W. "Metodologi Penelitian Bisnis Dan Ekonomi." In *PT. Pustaka Baru*, 2015.
- Suliyanto. "Ekonometrika Terapan Teori Dan Aplikasi Dengan SPSS." In *CV Andi Offset*. Yogyakarta, 2011.
- Susanto, Viorenstia Nery dan Liana. "Faktor-Faktor Yang Memengaruhi Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi." *Jurnal Ekonomi* 26, no. 11 (2022): 415–34. <https://doi.org/10.24912/je.v26i11.785>.
- Susila, Ni Putu Sri Purnami dan Gede Putu Agus Jana. "Pengaruh Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Sub Sektor Batu Bara Di BEI." *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Humanika* Vol.11 No. (2021): 371–79.
- Syariah, IDX. "Indeks Saham Syariah," n.d. <https://www.idx.co.id/id/idx-syariah/indeks-saham-syariah>.
- Syariah, Saham. "PT Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF): Profil Dan Sejarah," 2023. <https://syariahsaham.id/pt-indofood-sukses-makmur-tbk-indf/>.
- _____. "PT Kalbe Farma Tbk (KLBF) Profil Dan Sejarahnya," 2023. <https://syariahsaham.id/pt-kalbe-farma-tbk-klbf/>.
- _____. "Sejarah Dan Profil PT AKR Corporindo Tbk (AKRA)." [syariahsaham.id](https://syariahsaham.id/pt-akr-corporindo-tbk-akra/), 2024.
- Syariahsaham. "PT Indocement Tunggal Prakarsa Tbk (INTP) : Sejarah Dan Profil," 2023. <https://syariahsaham.id/pt-indocement-tunggal-prakarsa-tbk-intp/>.

_____. “PT United Tractor Tbk (UNTR): Profil Dan Sejarah Singkat.” syariahsaham.id, 2023.

Tantra, I Wayan, Ni Made Viviyan, and Gusti Ayu Mahanavami. “Pertumbuhan Perusahaan, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Pengaruhnya Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur.” *Juima : Jurnal Ilmu Manajemen* 10, no. 1 (2020): 32–37. www.idx.com.

Unitedtractors. “Sekilas Perusahaan.” Unitedtractors, n.d.

Wahyudi, Setyo Tri. *Konsep Dan Penerapan Ekonometrika Menggunakan Eviews*. Edited by Monalisa. Kedua. Depok: Raja Grafindo Persada, 2020.

Y, Yousef. “The Determinants of Capital Structure: Evidence From GCC and UK Real Estate Sectos, Real Estate Mangement and Valuation” vol.27 no. (2019): 108–25.

LAMPIRAN

Lampiran 1

Daftar sampel perusahaan Jakarta Islamic Index 2019-2023

No	Kode	Nama Perusahaan
1.	UNVR	Unilever Indonesia.
2.	EXCL	XL Axiata Tbk
3.	AKRA	AKR Corporindo Tbk.
4.	ANTM	Aneka Tambang Tbk.
5.	UNTR	United Tractor Tbk.
6.	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.
7.	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.
8.	KLBF	Kalbe Farma Tbk.
9.	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk.
10.	TLKM	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.
11.	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk.
12.	INTP	Indo cement Tunggal Prakarsa Tbk.
13.	PTBA	Bukit Asam Tbk.

Lampiran 2 Data Sampel Perusahaan

Data Return on Asset

No.	Nama Perusahaan	Tahun	Laba Bersih	Total Aset	ROA
1.	Unilever Indonesia.	2019	Rp7.392.837.000.000,00	Rp20.649.371.000.000,00	0,36
		2020	Rp7.163.536.000.000,00	Rp20.534.632.000.000,00	0,35
		2021	Rp5.758.148.000.000,00	Rp19.068.532.000.000,00	0,30
		2022	Rp5.364.761.000.000,00	Rp18.318.114.000.000,00	0,29
		2023	Rp4.800.940.000.000,00	Rp16.664.086.000.000,00	0,29
2.	XL Axiata Tbk.	2019	Rp712.579.000.000,00	Rp62.725.242.000.000,00	0,01
		2020	Rp371.598.000.000,00	Rp67.744.797.000.000,00	0,01
		2021	Rp1.287.807.000.000,00	Rp72.753.282.000.000,00	0,02
		2022	Rp1.121.188.000.000,00	Rp87.277.780.000.000,00	0,01
		2023	Rp1.284.448.000.000,00	Rp87.688.084.000.000,00	0,01
3	AKR Corporindo Tbk.	2019	Rp703.077.279.000,00	Rp21.409.046.173.000,00	0,03
		2020	Rp961.997.313.000,00	Rp18.683.572.815.000,00	0,05
		2021	Rp1.135.001.756.000,00	Rp23.508.585.736.000,00	0,05
		2022	Rp2.479.059.157.000,00	Rp27.187.608.036.000,00	0,09
		2023	Rp3.078.469.701.000,00	Rp30.254.623.117.000,00	0,10
4.		2019	Rp193.852.031.000,00	Rp30.194.907.730.000,00	0,01

No.	Nama Perusahaan	Tahun	Laba Bersih	Total Aset	ROA
5.	Aneka Tambang Tbk.	2020	Rp1.149.353.693.000,00	Rp31.729.512.995.000,00	0,04
		2021	Rp1.710.460.000.000,00	Rp32.916.154.000.000,00	0,05
		2022	Rp2.626.816.000.000,00	Rp33.637.271.000.000,00	0,08
		2023	Rp3.077.648.000.000,00	Rp42.851.329.000.000,00	0,07
5.	United Tractor Tbk.	2019	Rp11.134.641.000.000,00	Rp111.713.375.000.000,00	0,10
		2020	Rp5.632.425.000.000,00	Rp99.800.963.000.000,00	0,06
		2021	Rp10.608.267.000.000,00	Rp112.561.356.000.000,00	0,09
		2022	Rp22.993.673.000.000,00	Rp140.478.220.000.000,00	0,16
		2023	Rp22.130.096.000.000,00	Rp154.028.248.000.000,00	0,14
6.	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.	2019	Rp5.360.029,00	Rp38.709.314,00	0,14
		2020	Rp7.418.574,00	Rp103.588.325,00	0,07
		2021	Rp7.900.282,00	Rp118.066.628,00	0,07
		2022	Rp5.722.194,00	Rp115.305.536,00	0,05
		2023	Rp8.465.123,00	Rp119.267.076,00	0,07
7.	Indofood Sukses Makmur Tbk.	2019	Rp5.902.729.000.000,00	Rp96.198.559.000.000,00	0,06
		2020	Rp8.752.066.000.000,00	Rp163.136.516.000.000,00	0,05
		2021	Rp11.229.695.000.000,00	Rp179.271.840.000.000,00	0,06
		2022	Rp9.192.569.000.000,00	Rp180.433.300.000.000,00	0,05
		2023	Rp11.493.733.000.000,00	Rp186.578.957.000.000,00	0,06
8.	Kalbe Farma Tbk.	2019	Rp2.537.601.823.645.000,00	Rp20.264.726.862.584.000,00	0,13
		2020	Rp2.799.622.515.814.000,00	Rp22.564.300.317.374.000,00	0,12
		2021	Rp3.232.007.683.281.000,00	Rp25.666.635.156.271.000,00	0,13
		2022	Rp3.450.083.412.291.000,00	Rp27.241.313.025.674.000,00	0,13
		2023	Rp2.778.404.819.501.000,00	Rp27.057.568.182.323.000,00	0,10
9.	Semen Indonesia (Persero) Tbk.	2019	Rp2.371.233.000.000,00	Rp79.807.067.000.000,00	0,03
		2020	Rp2.674.343.000.000,00	Rp78.006.244.000.000,00	0,03
		2021	Rp2.082.347.000.000,00	Rp76.504.240.000.000,00	0,03
		2022	Rp2.499.083.000.000,00	Rp82.960.012.000.000,00	0,03
		2023	Rp2.295.601.000.000,00	Rp81.820.529.000.000,00	0,03
10.	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.	2019	Rp27.592.000.000.000,00	Rp221.208.000.000.000,00	0,12
		2020	Rp29.563.000.000.000,00	Rp246.943.000.000.000,00	0,12
		2021	Rp33.948.000.000.000,00	Rp277.184.000.000.000,00	0,12
		2022	Rp27.680.000.000.000,00	Rp275.192.000.000.000,00	0,10
		2023	Rp32.208.000.000.000,00	Rp287.042.000.000.000,00	0,11
11.	Charoen Pokphand Indonesia Tbk.	2019	Rp3.845.833.000.000,00	Rp29.109.408.000.000,00	0,13
		2020	Rp3.845.833.000.000,00	Rp31.159.291.000.000,00	0,12
		2021	Rp3.619.010.000.000,00	Rp35.446.051.000.000,00	0,10
		2022	Rp2.930.357.000.000,00	Rp39.847.545.000.000,00	0,07
		2023	Rp2.318.088.000.000,00	Rp40.970.800.000.000,00	0,06
12.		2019	Rp1.835.305.000.000,00	Rp27.707.749.000.000,00	0,07

No.	Nama Perusahaan	Tahun	Laba Bersih	Total Aset	ROA
13.	Indocement Tunggal Prakarsa Tbk.	2020	Rp1.806.337.000.000,00	Rp27.344.672.000.000,00	0,07
		2021	Rp1.788.496.000.000,00	Rp26.136.114.000.000,00	0,07
		2022	Rp1.842.434.000.000,00	Rp25.706.169.000.000,00	0,07
		2023	Rp1.950.266.000.000,00	Rp29.649.645.000.000,00	0,07
13.	Bukit Asam Tbk.	2019	Rp4.040.394.000.000,00	Rp26.098.052.000.000,00	0,15
		2020	Rp2.407.927.000.000,00	Rp24.056.755.000.000,00	0,10
		2021	Rp8.036.888.000.000,00	Rp36.123.703.000.000,00	0,22
		2022	Rp12.779.427.000.000,00	Rp45.359.207.000.000,00	0,28
		2023	Rp6.292.521.000.000,00	Rp38.765.189.000.000,00	0,16

Data Current Ratio

No.	Nama Perusahaan	Tahun	Aset Lancar	Kewajiban Lancar	CR
1.	Unilever Indonesia.	2019	Rp8.530.334.000.000,00	Rp13.065.308.000.000,00	0,65
		2020	Rp8.828.360.000.000,00	Rp13.357.536.000.000,00	0,66
		2021	Rp7.642.208.000.000,00	Rp12.445.152.000.000,00	0,61
		2022	Rp7.567.768,00	Rp12.442.223,00	0,61
		2023	Rp6.191.839.000.000,00	Rp11.223.968.000.000,00	0,55
2.	XL Axiata Tbk.	2019	Rp7.145.648.000.000,00	Rp21.292.684.000.000,00	0,34
		2020	Rp7.571.123.000.000,00	Rp18.857.026.000.000,00	0,40
		2021	Rp7.733.191.000.000,00	Rp20.953.921.000.000,00	0,37
		2022	Rp10.408.358.000.000,00	Rp26.350.500.000.000,00	0,39
		2023	Rp7.173.511.000.000,00	Rp20.141.984.000.000,00	0,36
3.	AKR Corporindo Tbk.	2019	Rp10.777.639.192.000,00	Rp8.712.526.231.000,00	1,24
		2020	Rp8.042.418.506.000,00	Rp5.102.110.055.000,00	1,58
		2021	Rp12.022.678.362.000,00	Rp9.306.841.393.000,00	1,29
		2022	Rp15.841.294.251.000,00	Rp11.280.491.593.000,00	1,40
		2023	Rp18.121.051.657.000,00	Rp12.533.377.808.000,00	1,45
4.	Aneka Tambang Tbk.	2019	Rp7.665.239.260.000,00	Rp5.293.238.393.000,00	1,45
		2020	Rp9.150.514.439.000,00	Rp7.553.261.301.000,00	1,21
		2021	Rp11.728.143.000.000,00	Rp6.562.383.000.000,00	1,79
		2022	Rp11.694.779.000.000,00	Rp5.971.662.000.000,00	1,96
		2023	Rp20.064.546.000.000,00	Rp8.576.440.000.000,00	2,34
5.	United Tractor Tbk.	2019	Rp50.826.955.000.000,00	Rp32.585.529.000.000,00	1,56
		2020	Rp44.195.782.000.000,00	Rp20.943.824.000.000,00	2,11
		2021	Rp60.604.068.000.000,00	Rp30.489.218.000.000,00	1,99
		2022	Rp78.930.048.000.000,00	Rp42.037.402.000.000,00	1,88
		2023	Rp62.667.105.000.000,00	Rp430.382.299.000.000,00	0,15
6.		2019	Rp16.624.925,00	Rp6.556.359,00	2,54
		2020	Rp20.716.223,00	Rp9.176.164,00	2,26

No.	Nama Perusahaan	Tahun	Aset Lancar	Kewajiban Lancar	CR
	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.	2021	Rp33.997.637,00	Rp18.896.133,00	1,80
		2022	Rp31.070.365,00	Rp10.033.935,00	3,10
		2023	Rp36.773.465,00	Rp10.464.225,00	3,51
7.	Indofood Sukses Makmur Tbk.	2019	Rp24.686.862.000.000,00	Rp31.403.445.000.000,00	0,79
		2020	Rp38.418.238.000.000,00	Rp27.975.875.000.000,00	1,37
		2021	Rp54.183.399.000.000,00	Rp40.403.404.000.000,00	1,34
		2022	Rp54.876.668.000.000,00	Rp30.725.942.000.000,00	1,79
		2023	Rp63.101.797.000.000,00	Rp32.914.504.000.000,00	1,92
8.	Kalbe Farma Tbk.	2019	Rp11.222.490.978.401.000,00	Rp2.577.108.805.851.000,00	4,35
		2020	Rp13.075.331.880.715.000,00	Rp3.176.726.211.674.000,00	4,12
		2021	Rp15.712.209.507.638.000,00	Rp3.534.656.089.431.000,00	4,45
		2022	Rp16.710.229.570.163.000,00	Rp4.431.038.459.634.000,00	3,77
		2023	Rp15.917.724.100.860.000,00	Rp3.243.168.544.925.000,00	4,91
9.	Semen Indonesia (Persero) Tbk.	2019	Rp16.658.531.000.000,00	Rp12.240.252.000.000,00	1,36
		2020	Rp15.564.604.000.000,00	Rp11.506.163.000.000,00	1,35
		2021	Rp15.270.235.000.000,00	Rp14.210.166.000.000,00	1,07
		2022	Rp18.878.979.000.000,00	Rp13.061.027.000.000,00	1,45
		2023	Rp19.782.972.000.000,00	Rp16.111.660.000.000,00	1,23
10.	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.	2019	Rp41.722.000.000.000,00	Rp58.369.000.000.000,00	0,71
		2020	Rp46.503.000.000.000,00	Rp690.930.000.000.000,00	0,07
		2021	Rp61.277.000.000.000,00	Rp69.131.000.000.000,00	0,89
		2022	Rp55.057.000.000.000,00	Rp70.388.000.000.000,00	0,78
		2023	Rp55.613.000.000.000,00	Rp71.568.000.000.000,00	0,78
11.	Charoen Pokphand Indonesia Tbk.	2019	Rp12.995.504.000.000,00	Rp5.120.390.000.000,00	2,54
		2020	Rp13.531.817.000.000,00	Rp5.356.453.000.000,00	2,53
		2021	Rp15.715.060.000.000,00	Rp7.836.101.000.000,00	2,01
		2022	Rp18.031.436.000.000,00	Rp10.109.335.000.000,00	1,78
		2023	Rp18.324.808.000.000,00	Rp11.123.822.000.000,00	1,65
12.	Indocement Tunggal Prakarsa Tbk.	2019	Rp12.829.494.000.000,00	Rp3.873.487.000.000,00	3,31
		2020	Rp12.299.306.000.000,00	Rp4.215.956.000.000,00	2,92
		2021	Rp11.336.733.000.000,00	Rp4.646.506.000.000,00	2,44
		2022	Rp10.312.090.000.000,00	Rp4.822.152.000.000,00	2,14
		2023	Rp9.228.033.000.000,00	Rp7.368.187.000.000,00	1,25
13.	Bukit Asam Tbk.	2019	Rp11.678.884.000.000,00	Rp4.691.251.000.000,00	2,49
		2020	Rp8.364.356.000.000,00	Rp3.872.457.000.000,00	2,16
		2021	Rp18.211.500.000.000,00	Rp7.500.647.000.000,00	2,43
		2022	Rp24.432.148.000.000,00	Rp10.701.780.000.000,00	2,28
		2023	Rp15.148.356.000.000,00	Rp9.968.101.000.000,00	1,52

Data Debt to Equity

No	Nama Perusahaan	Tahun	Total Hutang	Total Ekuitas	DER
1.	Unilever Indonesia.	2019	Rp15.367.509.000.000,00	Rp5.281.862.000.000,00	2,91
		2020	Rp15.597.264.000.000,00	Rp4.937.368.000.000,00	3,16
		2021	Rp14.747.263.000.000,00	Rp4.321.269.000.000,00	3,41
		2022	Rp14.320.858.000.000,00	Rp3.997.256.000.000,00	3,58
		2023	Rp13.282.848.000.000,00	Rp3.381.238.000.000,00	3,93
2.	XL Axiata Tbk.	2019	Rp43.603.276.000.000,00	Rp19.121.966.000.000,00	2,28
		2020	Rp48.607.431.000.000,00	Rp19.137.366.000.000,00	2,54
		2021	Rp52.664.537.000.000,00	Rp20.088.745.000.000,00	2,62
		2022	Rp61.503.554.000.000,00	Rp25.774.226.000.000,00	2,39
		2023	Rp61.183.308.000.000,00	Rp26.504.776.000.000,00	2,31
3.	AKR Corporindo Tbk.	2019	Rp11.342.184.833.000,00	Rp10.066.861.340.000,00	1,13
		2020	Rp8.127.216.543.000,00	Rp10.556.356.272.000,00	0,77
		2021	Rp12.209.620.623.000,00	Rp11.298.965.113.000,00	1,08
		2022	Rp14.032.797.261.000,00	Rp12.154.810.775.000,00	1,15
		2023	Rp16.211.665.604.000,00	Rp14.042.957.513.000,00	1,15
4.	Aneka Tambang Tbk.	2019	Rp12.061.488.555.000,00	Rp18.133.419.175.000,00	0,67
		2020	Rp12.079.056.000,00	Rp20.837.098.000,00	0,58
		2021	Rp12.079.056.000.000,00	Rp20.837.098.000.000,00	0,58
		2022	Rp9.925.211.000.000,00	Rp33.637.271.000.000,00	0,30
		2023	Rp11.685.659.000.000,00	Rp31.165.670.000.000,00	0,37
5.	United Tractor Tbk.	2019	Rp50.603.301.000.000,00	Rp61.110.074.000.000,00	0,83
		2020	Rp36.653.823.000.000,00	Rp63.147.140.000.000,00	0,58
		2021	Rp40.738.599.000.000,00	Rp71.822.757.000.000,00	0,57
		2022	Rp50.964.395.000.000,00	Rp89.513.825.000.000,00	0,57
		2023	Rp69.992.685.000.000,00	Rp84.035.563.000.000,00	0,83
6.	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.	2019	Rp12.038.210.000.000,00	Rp26.671.104.000.000,00	0,45
		2020	Rp53.270.272.000.000,00	Rp50.318.053.000.000,00	1,06
		2021	Rp63.342.765.000.000,00	Rp54.723.863.000.000,00	1,16
		2022	Rp57.832.529.000.000,00	Rp57.473.007.000.000,00	1,01
		2023	Rp57.163.043.000.000,00	Rp62.104.033.000.000,00	0,92
7.	Indofood Sukses Makmur Tbk.	2019	Rp41.996.071.000.000,00	Rp54.202.488.000.000,00	0,77
		2020	Rp83.357.830.000.000,00	Rp79.653.950.000.000,00	1,05
		2021	Rp92.285.331.000.000,00	Rp86.986.509.000.000,00	1,06
		2022	Rp86.810.262.000.000,00	Rp93.623.038.000.000,00	0,93
		2023	Rp86.123.066.000.000,00	Rp100.464.891.000.000,00	0,86
8.	Kalbe Farma Tbk.	2019	Rp3.559.144.386.553.000,00	Rp16.705.582.476.031.000,00	0,21
		2020	Rp4.288.218.173.294.000,00	Rp18.276.082.144.080.000,00	0,23
		2021	Rp4.400.757.363.148.000,00	Rp21.265.877.793.123.000,00	0,21
		2022	Rp5.143.984.823.285.000,00	Rp22.097.328.202.389.000,00	0,23

No	Nama Perusahaan	Tahun	Total Hutang	Total Ekuitas	DER
		2023	Rp3.937.546.172.108.000,00	Rp23.120.022.010.215.000,00	0,17
9.	Semen Indonesia (Persero) Tbk.	2019	Rp43.915.143.000.000,00	Rp33.891.924.000.000,00	1,30
		2020	Rp40.571.674.000.000,00	Rp35.653.335.000.000,00	1,14
		2021	Rp34.940.122.000.000,00	Rp39.782.883.000.000,00	0,88
		2022	Rp33.270.652.000.000,00	Rp47.239.360.000.000,00	0,70
		2023	Rp31.769.553.000.000,00	Rp47.800.976.000.000,00	0,66
		2019	Rp103.958.000.000.000,00	Rp117.250.000.000.000,00	0,89
10.	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.	2020	Rp126.056,00	Rp120.889.000.000.000,00	0,00
		2021	Rp131.785,00	Rp145.399.000.000.000,00	0,00
		2022	Rp125.930,00	Rp149.262.000.000.000,00	0,00
		2023	Rp125.930,00	Rp149.262.000.000.000,00	0,00
		2019	Rp8.213.550.000.000,00	Rp20.895.858.000.000,00	0,39
11.	Charoen Pokphand Indonesia Tbk.	2020	Rp7.809.608.000.000,00	Rp23.349.683.000.000,00	0,33
		2021	Rp10.296.052.000.000,00	Rp25.149.999.000.000,00	0,41
		2022	Rp13.520.331.000.000,00	Rp26.327.214.000.000,00	0,51
		2023	Rp13.942.042.000.000,00	Rp27.028.758.000.000,00	0,52
		2019	Rp4.627.488.000.000,00	Rp23.080.261.000.000,00	0,20
12.	Indocement Tunggal Prakarsa Tbk.	2020	Rp5.168.424.000.000,00	Rp22.176.248.000.000,00	0,23
		2021	Rp5.515.150.000.000,00	Rp20.620.964.000.000,00	0,27
		2022	Rp6.139.263.000.000,00	Rp19.566.906.000.000,00	0,31
		2023	Rp8.680.134.000.000,00	Rp20.649.645.000.000,00	0,42
		2019	Rp7.675.226.000.000,00	Rp18.422.826.000.000,00	0,42
13.	Bukit Asam Tbk.	2020	Rp7.117.559.000.000,00	Rp16.939.196.000.000,00	0,42
		2021	Rp11.869.979.000.000,00	Rp24.253.724.000.000,00	0,49
		2022	Rp16.443.161.000.000,00	Rp28.916.046.000.000,00	0,57
		2023	Rp16.443.161.000.000,00	Rp28.916.046.000.000,00	0,57

Data Size

No.	Nama Perusahaan	Tahun	Total Aset	Size
1.	Unilever Indonesia.	2019	Rp20.649.371.000.000,00	30,66
		2020	Rp20.534.632.000.000,00	30,65
		2021	Rp19.068.532.000.000,00	30,58
		2022	Rp18.318.114.000.000,00	30,54
		2023	Rp16.664.086.000.000,00	30,44
2.	XL Axiata Tbk.	2019	Rp62.725.242.000.000,00	31,77
		2020	Rp67.744.797.000.000,00	31,85
		2021	Rp72.753.282.000.000,00	31,92
		2022	Rp87.277.780.000.000,00	32,10
		2023	Rp87.688.084.000.000,00	32,10

No.	Nama Perusahaan	Tahun	Total Aset	Size
3.	AKR Corporindo Tbk.	2019	Rp21.409.046.173.000,00	30,69
		2020	Rp18.683.572.815.000,00	30,56
		2021	Rp23.508.585.736.000,00	30,79
		2022	Rp27.187.608.036.000,00	30,93
		2023	Rp30.254.623.117.000,00	31,04
4.	Aneka Tambang Tbk.	2019	Rp30.194.907.730.000,00	31,04
		2020	Rp31.729.512.995.000,00	31,09
		2021	Rp32.916.154.000.000,00	31,12
		2022	Rp33.637.271.000.000,00	31,15
		2023	Rp42.851.329.000.000,00	31,39
5.	United Tractor Tbk.	2019	Rp111.713.375.000.000,00	32,35
		2020	Rp99.800.963.000.000,00	32,23
		2021	Rp112.561.356.000.000,00	32,35
		2022	Rp140.478.220.000.000,00	32,58
		2023	Rp154.028.248.000.000,00	32,67
6.	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.	2019	Rp38.709.314.000.000,00	31,29
		2020	Rp103.588.325.000.000,00	32,27
		2021	Rp118.066.628.000.000,00	32,40
		2022	Rp115.305.536.000.000,00	32,38
		2023	Rp119.267.076.000.000,00	32,41
7.	Indofood Sukses Makmur Tbk.	2019	Rp96.198.559.000.000,00	32,20
		2020	Rp163.136.516.000.000,00	32,73
		2021	Rp179.271.840.000.000,00	32,82
		2022	Rp180.433.300.000.000,00	32,83
		2023	Rp186.578.957.000.000,00	32,86
8.	Kalbe Farma Tbk.	2019	Rp20.264.726.862.584.000,00	37,55
		2020	Rp22.564.300.317.374.000,00	37,66
		2021	Rp25.666.635.156.271.000,00	37,78
		2022	Rp27.241.313.025.674.000,00	37,84
		2023	Rp27.057.568.182.323.000,00	37,84
9.	Semen Indonesia (Persero) Tbk.	2019	Rp79.807.067.000.000,00	32,01
		2020	Rp78.006.244.000.000,00	31,99
		2021	Rp76.504.240.000.000,00	31,97
		2022	Rp82.960.012.000.000,00	32,05
		2023	Rp81.820.529.000.000,00	32,04
10.	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.	2019	Rp221.208.000.000.000,00	33,03
		2020	Rp246.943.000.000.000,00	33,14
		2021	Rp277.184.000.000.000,00	33,26
		2022	Rp275.192.000.000.000,00	33,25
		2023	Rp287.042.000.000.000,00	33,29

No.	Nama Perusahaan	Tahun	Total Aset		Size
11.	Charoen Pokphand Indonesia Tbk.	2019	Rp29.109.408.000.000,00		31,00
		2020	Rp31.159.291.000.000,00		31,07
		2021	Rp35.446.051.000.000,00		31,20
		2022	Rp39.847.545.000.000,00		31,32
		2023	Rp40.970.800.000.000,00		31,34
12.	Indo cement Tunggal Prakarsa Tbk.	2019	Rp27.707.749.000.000,00		30,95
		2020	Rp27.344.672.000.000,00		30,94
		2021	Rp26.136.114.000.000,00		30,89
		2022	Rp25.706.169.000.000,00		30,88
		2023	Rp29.649.645.000.000,00		31,02
13.	Bukit Asam Tbk.	2019	Rp26.098.052.000.000,00		30,89
		2020	Rp24.056.755.000.000,00		30,81
		2021	Rp36.123.703.000.000,00		31,22
		2022	Rp45.359.207.000.000,00		31,45
		2023	Rp38.765.189.000.000,00		31,29

Data Sampel Penelitian

No.	Nama Perusahaan	Tahun	Y	X1	X2	Z	X1.Z	X2.Z
1.	Unilever Indonesia.	2019	2,91	0,36	0,65	30,66	10,98	20,02
		2020	3,16	0,35	0,66	30,65	10,69	20,26
		2021	3,41	0,30	0,61	30,58	9,23	18,78
		2022	3,58	0,29	0,61	30,54	8,94	18,57
		2023	3,93	0,29	0,55	30,44	8,77	16,79
2.	XL Axiata Tbk.	2019	2,28	0,01	0,34	31,77	0,36	10,66
		2020	2,54	0,01	0,40	31,85	0,17	12,79
		2021	2,62	0,02	0,37	31,92	0,56	11,78
		2022	2,39	0,01	0,39	32,10	0,41	12,68
		2023	2,31	0,01	0,36	32,10	0,47	11,43
3.	AKR Corporindo Tbk.	2019	1,13	0,03	1,24	30,69	1,01	37,97
		2020	0,77	0,05	1,58	30,56	1,57	48,17
		2021	1,08	0,05	1,29	30,79	1,49	39,77
		2022	1,15	0,09	1,40	30,93	2,82	43,44
		2023	1,15	0,10	1,45	31,04	3,16	44,88
4.	Aneka Tambang Tbk.	2019	0,67	0,01	1,45	31,04	0,20	44,95
		2020	0,58	0,04	1,21	31,09	1,13	37,66
		2021	0,58	0,05	1,79	31,12	1,62	55,63
		2022	0,30	0,08	1,96	31,15	2,43	61,00
		2023	0,37	0,07	2,34	31,39	2,25	73,43

No.	Nama Perusahaan	Tahun	Y	X1	X2	Z	X1.Z	X2.Z
5.	United Tractor Tbk.	2019	0,83	0,10	1,56	32,35	3,22	50,45
		2020	0,58	0,06	2,11	32,23	1,82	68,02
		2021	0,57	0,09	1,99	32,35	3,05	64,31
		2022	0,57	0,16	1,88	32,58	5,33	61,17
		2023	0,83	0,14	0,15	32,67	4,69	4,76
6.	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.	2019	0,45	0,14	2,54	31,29	4,33	79,33
		2020	1,06	0,07	2,26	32,27	2,31	72,86
		2021	1,16	0,07	1,80	32,40	2,17	58,30
		2022	1,01	0,05	3,10	32,38	1,61	100,26
		2023	0,92	0,07	3,51	32,41	2,30	113,90
7.	Indofood Sukses Makmur Tbk.	2019	0,77	0,06	0,79	32,20	1,98	25,31
		2020	1,05	0,05	1,37	32,73	1,76	44,94
		2021	1,06	0,06	1,34	32,82	2,06	44,01
		2022	0,93	0,05	1,79	32,83	1,67	58,63
		2023	0,86	0,06	1,92	32,86	2,02	63,00
8.	Kalbe Farma Tbk.	2019	0,21	0,13	4,35	37,55	4,70	163,51
		2020	0,23	0,12	4,12	37,66	4,67	154,99
		2021	0,21	0,13	4,45	37,78	4,76	167,96
		2022	0,23	0,13	3,77	37,84	4,79	142,71
		2023	0,17	0,10	4,91	37,84	3,89	185,71
9.	Semen Indonesia (Persero) Tbk.	2019	1,30	0,03	1,36	32,01	0,95	43,57
		2020	1,14	0,03	1,35	31,99	1,10	43,27
		2021	0,88	0,03	1,07	31,97	0,87	34,35
		2022	0,70	0,03	1,45	32,05	0,97	46,33
		2023	0,66	0,03	1,23	32,04	0,90	39,34
10.	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.	2019	0,89	0,12	0,71	33,03	4,12	23,61
		2020	1,04	0,12	0,67	33,14	3,97	22,30
		2021	0,91	0,12	0,89	33,26	4,07	29,48
		2022	0,84	0,10	0,78	33,25	3,34	26,01
		2023	0,84	0,11	0,78	33,29	3,74	25,87
11.	Charoen Pokphand Indonesia Tbk.	2019	0,39	0,13	2,54	31,00	4,10	78,68
		2020	0,33	0,12	2,53	31,07	3,83	78,49
		2021	0,41	0,10	2,01	31,20	3,19	62,57
		2022	0,51	0,07	1,78	31,32	2,30	55,86
		2023	0,52	0,06	1,65	31,34	1,77	51,63
12.	Indocement Tunggal Prakarsa Tbk.	2019	0,20	0,07	3,31	30,95	2,05	102,52
		2020	0,23	0,07	2,92	30,94	2,04	90,26
		2021	0,27	0,07	2,44	30,89	2,11	75,38
		2022	0,31	0,07	2,14	30,88	2,21	66,03
		2023	0,42	0,07	1,25	31,02	2,04	38,85

No.	Nama Perusahaan	Tahun	Y	X1	X2	Z	X1.Z	X2.Z
13.	Bukit Asam Tbk.	2019	0,42	0,15	2,49	30,89	4,78	76,91
		2020	0,42	0,10	2,16	30,81	3,08	66,55
		2021	0,49	0,22	2,43	31,22	6,95	75,80
		2022	0,57	0,28	2,28	31,45	8,86	71,79
		2023	0,57	0,16	1,52	31,29	5,08	47,55

Lampiran 3 Hasil olah data Eviews 12

Statistik Deskriptif

	Y	X1	X2	Z
Mean	1.611600	0.110800	1.133600	3138.360
Median	1.130000	0.070000	1.240000	3112.000
Maximum	3.930000	0.360000	2.340000	3267.000
Minimum	0.300000	0.010000	0.150000	3044.000
Std. Dev.	1.161324	0.113759	0.668455	73.10089

Model estimasi regresi data panel

Common Effect Model (CEM)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	11.07037	5.451908	2.030549	0.0552
X1	3.640269	1.131368	3.217581	0.0041
X2	-1.192225	0.174281	-6.840813	0.0000
Z	-0.002712	0.001713	-1.582887	0.1284
R-squared	0.801222	Mean dependent var	1.611600	
Adjusted R-squared	0.772825	S.D. dependent var	1.161324	
S.E. of regression	0.553520	Akaike info criterion	1.800610	
Sum squared resid	6.434079	Schwarz criterion	1.995630	
Log likelihood	-18.50762	Hannan-Quinn criter.	1.854700	
F-statistic	28.21513	Durbin-Watson stat	0.907101	
Prob(F-statistic)	0.000000			

Fixed Effect Model (FEM)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-9.510246	13.15254	-0.723073	0.4795
X1	-4.470312	2.159851	-2.069732	0.0540
X2	-0.192879	0.107816	-1.788973	0.0915
Z	0.003771	0.004239	0.889729	0.3860

Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
R-squared	0.979855	Mean dependent var	1.611600	
Adjusted R-squared	0.971560	S.D. dependent var	1.161324	
S.E. of regression	0.195846	Akaike info criterion	-0.168634	
Sum squared resid	0.652049	Schwarz criterion	0.221407	
Log likelihood	10.10792	Hannan-Quinn criter.	-0.060453	
F-statistic	118.1272	Durbin-Watson stat	1.267444	
Prob(F-statistic)	0.000000			

Random Effect Model (REM)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	12.28712	2.621428	4.687184	0.0001
X1	3.491624	0.536356	6.509895	0.0000
X2	-0.951057	0.075589	-12.58198	0.0000
Z	-0.003181	0.000825	-3.854982	0.0009

Effects Specification				
		S.D.	Rho	
Cross-section random		0.088544	0.1697	
Idiosyncratic random		0.195846	0.8303	

Weighted Statistics				
R-squared	0.689359	Mean dependent var	1.133351	
Adjusted R-squared	0.644982	S.D. dependent var	0.829248	
S.E. of regression	0.494094	Sum squared resid	5.126707	
F-statistic	15.53406	Durbin-Watson stat	0.741683	
Prob(F-statistic)	0.000015			

Unweighted Statistics				
R-squared	0.780575	Mean dependent var	1.611600	
Sum squared resid	7.102370	Durbin-Watson stat	0.535369	

Pemilihan model estimasi regresi data panel

Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests
Equation: Untitled
Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	37.686754	(4,17)	0.0000
Cross-section Chi-square	57.231091	4	0.0000

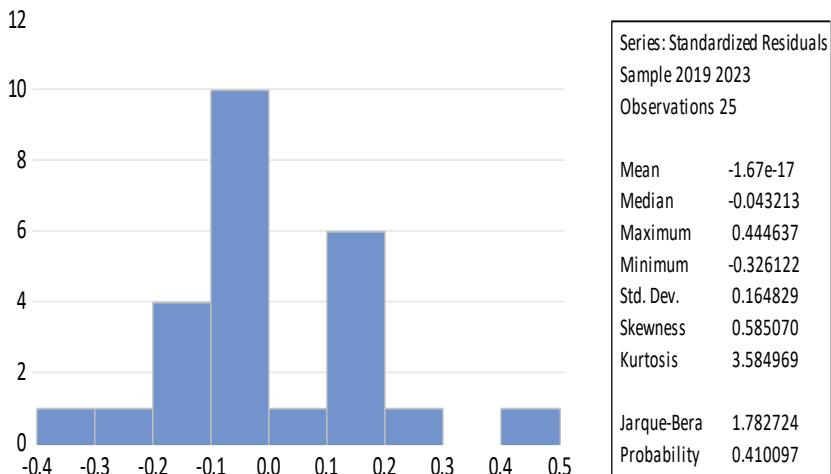
Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test
Equation: Untitled
Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	115.661674	3	0.0000

Uji asumsi Klasik

Hasil Uji Normalitas



Hasil Uji Multikolinearitas

	Y	X1	X2	Z
Y	1.000000	0.588103	-0.775319	-0.490027
X1	0.588103	1.000000	-0.232968	-0.458367
X2	-0.775319	-0.232968	1.000000	0.257523
Z	-0.490027	-0.458367	0.257523	1.000000

Hasil Uji Heteroskedastisitas

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.266880	0.503790	-0.529744	0.6036
X1	1.073345	0.916992	1.170506	0.2589
X2	0.064336	0.069312	0.928201	0.3671
Y	0.088629	0.123241	0.719148	0.4824
Z	3.25E-05	0.000164	0.197642	0.8458

Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				

R-squared	0.357789	Mean dependent var	0.131266
Adjusted R-squared	0.036683	S.D. dependent var	0.104530
S.E. of regression	0.102594	Akaike info criterion	-1.442353
Sum squared resid	0.168410	Schwarz criterion	-1.003558
Log likelihood	27.02942	Hannan-Quinn criter.	-1.320650
F-statistic	1.114241	Durbin-Watson stat	2.392385
Prob(F-statistic)	0.404133		

Hasil Uji Autokorelasi

R-squared	0.518905	Mean dependent var	0.039500
Adjusted R-squared	0.238266	S.D. dependent var	0.210400
S.E. of regression	0.183632	Akaike info criterion	-0.262596
Sum squared resid	0.404647	Schwarz criterion	0.135697
Log likelihood	10.62596	Hannan-Quinn criter.	-0.184845
F-statistic	1.849012	Durbin-Watson stat	2.252202
Prob(F-statistic)	0.166840		

Uji Hipotesis

Hasil Uji Regresi Data Panel dan Hasil Uji T

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	2.190421	0.211357	10.36360	0.0000
X1	-3.067285	1.467337	-2.090376	0.0510
X2	-0.210802	0.105302	-2.001885	0.0606

Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				

R-squared	0.978917	Mean dependent var	1.611600
Adjusted R-squared	0.971890	S.D. dependent var	1.161324
S.E. of regression	0.194710	Akaike info criterion	-0.203120
Sum squared resid	0.682413	Schwarz criterion	0.138166
Log likelihood	9.538995	Hannan-Quinn criter.	-0.108462
F-statistic	139.2957	Durbin-Watson stat	1.232353
Prob(F-statistic)	0.000000		

Hasil Uji Moderated Regression Analysis dan Uji Hipotesis Variabel Moderasi

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	4.027676	3.385241	1.189775	0.2526
X1	-18.14094	9.658119	-1.878309	0.0799
X2	-0.918202	2.266693	-0.405084	0.6911
Z	-0.000866	0.001789	-0.483945	0.6354
X1Z	0.740983	0.477176	1.552852	0.1413
X2Z	0.036535	0.119799	0.304972	0.7646

Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				

R-squared	0.981842	Mean dependent var	1.610800
Adjusted R-squared	0.970947	S.D. dependent var	1.160398
S.E. of regression	0.197788	Akaike info criterion	-0.114065
Sum squared resid	0.586803	Schwarz criterion	0.373485
Log likelihood	11.42582	Hannan-Quinn criter.	0.021160
F-statistic	90.12053	Durbin-Watson stat	1.830552
Prob(F-statistic)	0.000000		

Menentukan jenis moderasi

Output 1 X1

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-14.13536	13.66146	-1.034689	0.3145
X1	-4.832112	2.278009	-2.121199	0.0480
Z	0.005188	0.004411	1.176115	0.2549

Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				

R-squared	0.976063	Mean dependent var	1.611600
Adjusted R-squared	0.968084	S.D. dependent var	1.161324
S.E. of regression	0.207472	Akaike info criterion	-0.076143
Sum squared resid	0.774804	Schwarz criterion	0.265142
Log likelihood	7.951793	Hannan-Quinn criter.	0.018515
F-statistic	122.3276	Durbin-Watson stat	1.207212
Prob(F-statistic)	0.000000		

Output 2 X1

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-17.94655	15.96042	-1.124441	0.2765
X1	3.233221	16.54316	0.195442	0.8474
Z	0.006407	0.005142	1.246020	0.2297
X1Z	-0.262370	0.532807	-0.492431	0.6287

Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
R-squared	0.976399	Mean dependent var		1.611600
Adjusted R-squared	0.966681	S.D. dependent var		1.161324
S.E. of regression	0.211981	Akaike info criterion		-0.010307
Sum squared resid	0.763908	Schwarz criterion		0.379734
Log likelihood	8.128833	Hannan-Quinn criter.		0.097874
F-statistic	100.4743	Durbin-Watson stat		1.202068
Prob(F-statistic)	0.000000			

Output 1 X2

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	10.12010	9.908676	1.021337	0.3206
X2	-0.213774	0.116723	-1.831459	0.0836
Z	-0.002634	0.003150	-0.836260	0.4140

Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
R-squared	0.974779	Mean dependent var		1.611600
Adjusted R-squared	0.966372	S.D. dependent var		1.161324
S.E. of regression	0.212963	Akaike info criterion		-0.023901
Sum squared resid	0.816358	Schwarz criterion		0.317384
Log likelihood	7.298766	Hannan-Quinn criter.		0.070757
F-statistic	115.9483	Durbin-Watson stat		1.101711
Prob(F-statistic)	0.000000			

Output 2 X2

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	21.64938	16.37491	1.322107	0.2047
X2	-12.60835	9.739467	-1.294563	0.2138
Z	-0.006244	0.005241	-1.191388	0.2509
X2Z	0.003898	0.003103	1.256382	0.2270

Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				

R-squared	0.977560	Mean dependent var	1.644167
Adjusted R-squared	0.967742	S.D. dependent var	1.174582
S.E. of regression	0.210961	Akaike info criterion	-0.013082
Sum squared resid	0.712075	Schwarz criterion	0.379602
Log likelihood	8.156988	Hannan-Quinn criter.	0.091097
F-statistic	99.57126	Durbin-Watson stat	1.135990
Prob(F-statistic)	0.000000		

Koefisien Determinasi

Hasil Uji R2

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	2.190421	0.211357	10.36360	0.0000
X1	-3.067285	1.467337	-2.090376	0.0510
X2	-0.210802	0.105302	-2.001885	0.0606

Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				

R-squared	0.978917	Mean dependent var	1.611600
Adjusted R-squared	0.971890	S.D. dependent var	1.161324
S.E. of regression	0.194710	Akaike info criterion	-0.203120
Sum squared resid	0.682413	Schwarz criterion	0.138166
Log likelihood	9.538995	Hannan-Quinn criter.	-0.108462
F-statistic	139.2957	Durbin-Watson stat	1.232353
Prob(F-statistic)	0.000000		

Hasil Uji R2 Variabel Moderasi

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	2.451809	0.290635	8.436031	0.0000
X1	-2.181750	14.66095	-0.148814	0.8837
X2	-10.21664	6.734629	-1.517030	0.1500
X1Z	-0.053135	0.454796	-0.116833	0.9085
X2Z	0.003151	0.002139	1.473110	0.1614

Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
R-squared	0.981501	Mean dependent var	1.644167	
Adjusted R-squared	0.971635	S.D. dependent var	1.174582	
S.E. of regression	0.197823	Akaike info criterion	-0.122887	
Sum squared resid	0.587012	Schwarz criterion	0.318883	
Log likelihood	10.47464	Hannan-Quinn criter.	-0.005685	
F-statistic	99.48085	Durbin-Watson stat	1.349864	
Prob(F-statistic)	0.000000			

DAFTAR RIWAYAT HIDUP



Nama	:	Lathifah Yuliani Salsabila
TTL	:	Brebes, 25 Juli 2003
Jenis Kelamin	:	Perempuan
Agama	:	Islam
Alamat	:	Desa Kertasinduya, Rt.05/Rw.04 No.55 Kecamatan Jatibarang, Kabupaten Brebes
Email	:	lathifahyulianisalsabila@gmail.com
Jenjang Pendidikan	:	MI Asy Syafi'iyyah 02 Jatibarang 2009-2015 SMP Negeri 2 Jatibarang 2015-2018 MA Khas Kempek Cirebon 2018-2021 UIN Walisongo Semarang 2021-2025