

III. HASIL ANALISIS DAN PEMBAHASAN

3.1. Analisis Statistik Deskriptif

Analisis data statistik deskriptif digunakan untuk memahami gambaran informasi dengan memperhatikan nilai rata-rata, deviasi standar, serta nilai maksimum dan minimum. Berikut ini adalah tabel yang menunjukkan hasil dari analisis statistik deskriptif dalam penelitian tersebut.

Tabel 3. 1 Hasil Statistik Deskriptif Periode 2018-2022

Deskriptif Statistik

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DER	180	2,01	206,53	60,3	47,91
ROA	180	-1,63	49,25	5,14	5,92
CR	180	47,89	1604,74	356,77	320,01

Tabel 3.1 menunjukkan bahwa jumlah total sampel data perusahaan (N) pada awalnya adalah 288. Setelah dilakukan transformasi dan penghapusan outlier untuk menghilangkan data ekstrim, sebanyak 108 data sampel dihapus agar memenuhi syarat uji normalitas. Akibatnya, jumlah sampel penelitian yang digunakan menjadi 180. Selanjutnya, tabel tersebut menyajikan nilai minimum, maksimum, rata-rata, dan deviasi standar dari variabel Struktur Modal (Y), serta variabel independen Profitabilitas (X1) dan Likuiditas (X2).

1. Struktur Modal (Y)

Berdasarkan analisis statistik deskriptif, didapati bahwa nilai terendah pada indikator profitabilitas adalah 2,01, yang tercatat pada PT ULTJ pada tahun 2019. Sementara itu, nilai tertinggi mencapai 206,53, yang dicatat oleh PT TPSF Tbk pada tahun yang sama. Secara rata-rata, nilai profitabilitas adalah 60,3 dengan tingkat variasi yang diukur oleh nilai standar deviasi sebesar 47,91.

2. Profitabilitas (X1)

Berdasarkan analisis statistik deskriptif, variabel profitabilitas menggambarkan bahwa jumlah sampel (n) yang teramati adalah 180. Rentang nilai terendah, yaitu -1,63, tercatat pada PT PCAR pada tahun 2018, sementara nilai tertinggi, yaitu 49,25, terdapat pada PT INDF pada tahun 2019. Rata-rata nilai profitabilitas adalah 5,14 dengan variasi data yang bervariasi sebesar 5,92.

3. Likuiditas (X2)

Berdasarkan analisis statistik deskriptif, variabel likuiditas mengungkapkan bahwa sampel terdiri dari 180 observasi. Nilai terendah, yaitu 47,89, tercatat pada PT FKS pada tahun 2020, sementara nilai tertinggi, mencapai 1604,74, terdapat pada PT ALTO pada tahun 2018. Rata-rata nilai likuiditas yakni 356,77, dengan simpangan baku sebesar 320,01.

3.2. Pemilihan Model Regresi Data Panel

Pada pemilihan model regresi data panel terdapat tiga model dalam analisis data panel yang disebutkan oleh (Ghatak & Das, 2019). Diantaranya *common effect model* (CEM), *fixed effect Model* (FEM), dan *random effect model* (REM).

Uji Chow digunakan untuk menentukan pilihan antara Model Common Effect (CEM) dan Model Fixed Effect (FEM) dalam analisis data panel Widiyanti dan Ghazali, (2024). Pengujian Chow-test digunakan untuk menentukan apakah model tersebut mengikuti model *Ordinary Least Squares* (OLS) (tidak signifikan) atau *Fixed Effects Model* (FEM).

Berdasarkan hasil uji yang dilakukan menggunakan Stata seperti yang tertera di bawah, didapati bahwa nilai signifikansi uji Chow untuk profitabilitas adalah 0.0000, yang lebih kecil dari 0.05. Oleh karena itu, model yang dipilih adalah model efek tetap (FEM).

Tabel 3. 2 Hasil Uji Chow

F(1, 176)	= 70.78
Prob > F	= 0.0000

Pemilihan antara *fixed effects model* (FEM) dan *random effects model* (REM) dinilai dengan Uji Hausman. Hasilnya menunjukkan bahwa model efek tetap lebih unggul daripada model efek umum. Langkah berikutnya adalah membandingkan model efek tetap dengan model efek acak, yang kemudian dievaluasi dengan Uji Hausman sebagai berikut:

Berdasarkan hasil uji Hausman yang menunjukkan nilai profitabilitas sebesar 0.00, yang lebih rendah dari nilai signifikansi 0.05, maka model yang dipilih adalah Model Efek Tetap (FEM).

Tabel 3. 3 Hasil Uji Hausman

Chi2 (0)	= (b-B)^[(v b-v b)^(-1)](b-B)
	= 0.00

3.3. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik dilakukan untuk mengevaluasi kecukupan asumsi yang digunakan dalam analisis regresi linier berganda. Beberapa uji hipotesis klasik yang dilakukan meliputi uji multikolinieritas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi. Berikut adalah hasil tesnya.

(i) Uji Multikolinieritas bertujuan untuk memastikan bahwa tidak ada korelasi yang signifikan antara variabel independen yang dapat menyebabkan masalah multikolinieritas di antara mereka. Kriteria untuk pengujian ini adalah sebagai berikut: Jika nilai toleransi kurang dari 0,1 dan Variance Inflation Factor (VIF) menunjukkan adanya multikolinieritas, sementara jika nilai toleransi lebih besar dari 0,1 dan VIF kurang dari 10, maka dapat disimpulkan bahwa tidak ada multikolinieritas yang signifikan.

Berdasarkan Tabel 3.4, nilai VIF untuk variabel CR adalah 1.01, yang lebih kecil dari 10, dan nilai 1/VIF adalah 0.987013, yang lebih besar dari 0.10. Begitu juga dengan variabel ROA, nilai VIF-nya juga 1.01, yang juga lebih kecil dari 10, dan nilai 1/VIF-nya adalah 0.987013, yang juga lebih besar dari 0.10. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa tidak ada indikasi multikolinieritas (uji multikolinieritas dinyatakan lolos).

Tabel 3. 4 Hasil Uji Multikolinieritas
Coefficients^a

Variabel	VIF	1/VIF
CR	1,01	0,987013
ROA	1,01	0,987013
Mean VIF	1,01	

(ii) Uji Heteroskedastisitas bertujuan untuk mengevaluasi apakah terdapat ketidakseimbangan antara varians dan residu yang diamati dalam model regresi. Model regresi yang baik seharusnya tidak mengalami heteroskedastisitas. Jika nilai signifikansi (sig 2 tail) dari uji tersebut lebih besar dari 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa tidak ada masalah heteroskedastisitas yang signifikan dalam pengujian tersebut.

Tabel 3.5 menunjukkan bahwa nilai probabilitas adalah 0,3368, yang lebih besar dari 0,05. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa tidak ada heteroskedastisitas atau bahwa uji heteroskedastisitas berhasil dilewati.

Tabel 3. 5 Hasil Uji Heteroskedastisitas

Chi (1)	= 0,92
<u>Prob > Chi</u>	= 0,3368

(iii) Uji Autokorelasi adalah pengujian untuk memeriksa asumsi bahwa residual adalah tidak otonom (non-autokorelasi), yang dapat dijalankan menggunakan uji runs. Jika nilai profitabilitas dari uji runs di atas 0.05, sehingga tidak ada autokorelasi yang muncul. Namun, apabila nilai profitabilitas dari uji runs kurang dari 0.05, hal ini menunjukkan adanya autokorelasi yang terjadi.

Tabel 3. 6 Hasil Uji Autokorelasi

obs	= 53
N (runs)	= 14
Z	= -3,74
Prob > z	= 0.000

3.4. Uji Hipotesis

Setelah menguji asumsi klasik, tampaknya data panel dalam penelitian ini menunjukkan tanda-tanda autokorelasi dan heteroskedastisitas. Porter dan Gujarati, (2009) Jika data menunjukkan gejala autokorelasi dan heteroskedastisitas, penyelesaiannya dapat dilakukan dengan menerapkan metode generalized least squares. Hasil dari analisis menggunakan metode ini menunjukkan hal-hal sebagai berikut.

Tabel 3.7 menunjukkan hasil dari pengujian hipotesis 1. Seperti yang terlihat pada tabel 2.5, variabel profitabilitas (ROA) menunjukkan tingkat signifikansi yang sangat rendah, kurang dari 0,05 ($0,000 < 0,05$), dengan nilai koefisien sebesar -2,334118. Hasil ini mengindikasikan adanya pengaruh negatif dan signifikan dari profitabilitas terhadap struktur modal (DER), sehingga hipotesis 1 harus ditolak.

Hasil pengujian hipotesis kedua menunjukkan bahwa variabel likuiditas (CR) memiliki tingkat signifikansi sebesar 0,000, yang lebih rendah dari 0,05 ($0,000 < 0,05$), serta memiliki koefisien estimasi sebesar -0,0701499. Hasil ini menunjukkan adanya pengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal (DER). Oleh karena itu, hipotesis kedua diterima.

Tabel 3. 7 Hasil Uji Parsial (Uji z)

coefficients^a

	<i>Model</i>	<i>coefficients</i>	<i>Std. err.</i>	<i>z</i>	<i>Sig</i>
1	ROA	-2,334	0,4949	-4,72	0,000
	CR	-0,070	0,0091	-7,65	0,000
	(constant)	97,331	4,8747	19,97	0,000

a. Dependent Variabel: DER

3.1. Pembahasan

a) Pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal

Menurut pencapaian perhitungan, ditemukan jika profitabilitas memiliki efek negatif dan signifikan terhadap struktur modal (DER) pada perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2018 hingga 2022. Hasil uji hipotesis pertama menunjukkan bahwa variabel profitabilitas (ROA) memiliki tingkat signifikansi yang sangat rendah, yaitu kurang dari 0,05 ($0,000 < 0,05$), dengan koefisien estimasi $-2,334118$. Ini mengindikasikan adanya pengaruh negatif dan signifikan dari profitabilitas terhadap struktur modal (DER), sehingga hipotesis pertama dapat ditolak. Dengan demikian, meningkatnya profitabilitas berhubungan dengan penurunan dalam struktur modal perusahaan. Hasil penelitian sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Gamaliel & Sudjarni, (2015) menyatakan bahwa profitabilitas mempunyai pengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Penelitian Victor & Elizabeth Sugiarto Dermawan (2022) menggambarkan bahwa profitabilitas mempengaruhi secara negatif dan signifikan terhadap struktur modal, metode itu digunakan pada penelitian tersebut Purposive Sampling dengan total sampel 103 data. Menurut Wimelda & Marlinah, (2013) profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal, metode yang digunakan yaitu Purposive Sampling dengan total sampel 120 dataa 40 entitas non-keuangan yang terdaftar di BEI. Ada beberapa riset sebelumnya yang searah dengan penelitian ini termasuk, penelitian yang dilakukan Santika & Sudyatno (2011) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal. Penelitian yang sama di lakukan (Wimelda & Marlinah, 2013). Demikian juga penelitian dari Ali Kesuma (2009), menentukan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

Metode analisis profitabilitas menunjukkan bahwa semakin tinggi profitabilitas suatu perusahaan (dinyatakan dengan ROA), semakin rendah tingkat utang yang digunakan dalam struktur modalnya. Hal ini menggambarkan bahwa keputusan manajerial cenderung mengurangi penggunaan hutang saat profitabilitas meningkat. Fenomena ini konsisten dengan teori urutan pemilihan (*pecking order theory*), di mana manajemen lebih memilih pendanaan internal untuk memenuhi kebutuhan modalnya, Victor & Elizabeth Sugiarto Dermawan, (2022). Pinjaman ini dipergunakan hanya ketika sumber dana internal kurang mencukupi untuk memenuhi kebutuhan modal yang diperlukan.

b) Pengaruh likuiditas terhadap struktur modal

Berdasarkan hasil perhitungan, ditemukan bahwa Likuiditas (CR) memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal (DER). Output dari pengujian hipotesis kedua menunjukkan sehingga variabel liquidity penting secara statistik dengan tingkat signifikansi yang sangat rendah, yaitu 0,000, lebih kecil dari nilai ambang signifikansi 0,05 ($0,000 < 0,05$), dengan koefisien estimasi $-0,0701499$. Ini mengindikasikan bahwa Likuiditas secara negatif dan signifikan memengaruhi struktur modal (DER), sehingga hipotesis kedua dapat diterima. Likuiditas, sebagai aspek dari struktur modal, menggambarkan kemampuan sebuah perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek menggunakan aset lancar pada saat atau sebelum jatuh tempo (Silvia, 2019).

Hasil penelitian sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Saputra & Desmintari, (2015) mengungkapkan secara bersamaan, Likuiditas berdampak signifikan terhadap Struktur Modal. Populasinya terdiri dari 139 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI selama periode 2012-2013. Dengan menerapkan teknik *purposive sampling*, diperoleh sampelnya sebanyak 50 perusahaan. Penelitian (Watung *et al.*, 2016) likuiditas pengaruhnya negatif terhadap struktur modal, Populasinya terdiri dari 42 bank, sedangkan sampelnya yaitu 7 bank. Metode penelitian yang diterapkan yaitu asosiatif dengan menggunakan teknik analisis regresi linear berganda. Hasil itu selaras dengan temuan (Dewi, 2016) populasinya terdiri dari semua perusahaan yang terdaftar di BEI pada periode 2012-2014, dengan jumlah keseluruhan yaitu 141 perusahaan. Sampel ditentukan dengan metode *purposive sampling*, yang diperoleh

19 perusahaan manufaktur sebagai sampel.

Metode analisis yang digunakan adalah analisis jalur, yang menunjukkan bahwa likuiditas memiliki dampak negatif yang signifikan terhadap struktur modal. Hasil tersebut menyiratkan bahwa semakin tinggi tingkat likuiditas, akan semakin signifikan mengurangi struktur modal perusahaan di sub sektor makanan dan minuman di BEI. Sebaliknya, semakin rendah tingkat likuiditas, akan semakin signifikan meningkatkan struktur modal perusahaan tersebut. Perusahaan yang dapat mengelola kewajiban jangka pendeknya dengan baik tentu memiliki sumber daya internal yang mencukupi untuk pendanaannya.

