

Pengaruh Modal Kerja, Likuiditas, Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan Terhadap Profitabilitas

Erica Septasari^{1,*} dan Lukman Surjadi²

^{1,2} Faculty of Economics and Business, Tarumanagara University Jakarta

Email address:

ericaaseptasari@gmail.com, lukmans@fe.untar.ac.id

*Corresponding author

Abstract: *The purpose of this study was to obtain empirical evidence whether the independent of working capital, liquidity, capital structure and firm size affect profitability in manufacturing companies listed in Indonesian Stock Exchange during the period of 2016-2019. This study uses secondary data and processes using Software Eviews 12.0 SV. The data was obtained from the financial statements that were published by Indonesian Stock Exchange. The number of samples used 85 companies in manufacturing companies were selected using in the purposive sampling method with data count 255 during three period. This study uses descriptive statistical analysis, classic assumption test, and multiple linear regression test. The results of study show that working capital, liquidity and capital structure did not significantly influence profitability. On the other hand, company size has a significant negative affect on profitability.*

Keywords: *Profitability, Working Capital, Liquidity, Capital Structure, Firm Size.*

Abstrak: Penelitian ini bertujuan untuk mendapatkan bukti empiris apakah variabel independen modal kerja, likuiditas, struktur modal dan ukuran perusahaan terhadap profitabilitas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2016-2019. Penelitian ini menggunakan data sekunder dan pengelolaan data menggunakan *Software Eviews 12.0 SV*. Data diperoleh dari laporan keuangan yang diterbitkan oleh Bursa Efek Indonesia. Dalam penelitian ini menggunakan sampel 85 perusahaan manufaktur yang didapatkan melalui metode *purposive sampling* dengan total 255 data selama tiga tahun. Dalam penelitian ini menggunakan analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik dan uji regresi linier berganda. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa modal kerja, likuiditas, dan struktur modal tidak berpengaruh terhadap profitabilitas, sedangkan ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap profitabilitas.

Kata Kunci: Profitabilitas, Modal Kerja, Likuiditas, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan.

PENDAHULUAN

Kinerja perusahaan merupakan salah satu faktor terpenting dalam mencapai tujuan jangka panjang perusahaan. Dalam mencapai tujuan perusahaan, maka perusahaan harus dapat menjaga konsistensi laba dengan terus beroperasi sehingga dapat mewujudkannya serta dapat memaksimalkan kesejahteraan para pemegang saham. Profitabilitas adalah salah satu rasio yang digunakan perusahaan untuk dapat mengukur sejauh mana perusahaan dapat menghasilkan keuntungan dari proses kegiatan penjualan barang atau jasa. Dalam persaingan bisnis, perusahaan terus berupaya mencari kesempatan untuk dapat meningkatkan laba seperti mendorong efektifitas serta efisiensi produksi barang serta jasa. Pendapatan yang tinggi merupakan salah satu tujuan perusahaan karena perusahaan dapat menarik pihak luar untuk berinvestasi dan memanfaatkan modal yang diberikan untuk melakukan ekspansi perusahaan. Investor yang menanamkan modal terhadap perusahaan membuat performa perusahaan menjadi baik sehingga dapat meningkatkan laba perusahaan.

Keberhasilan suatu perusahaan dapat tercermin dari laporan keuangannya dan salah satu aspek yang dinilai ialah keuntungan, apakah suatu perusahaan dapat terus menghasilkan laba sehingga dapat mempertahankan keberlanjutan usahanya. Jika perusahaan tidak dapat mempertahankan keuntungan maka perusahaan belum tentu dapat mempertahankan keberlanjutan usaha dikarenakan tidak memperoleh keuntungan untuk memperluas perusahaan. Pihak investor dapat melihat data laporan keuangan dari perusahaan untuk menilai apakah perusahaan tersebut merupakan perusahaan yang tepat. Bagi perusahaan data laporan keuangan dapat digunakan untuk melihat pertumbuhan kinerja atau laba serta dapat membandingkannya dengan perusahaan lain. Perusahaan dapat melihat prospek kinerjanya selama tahun berjalan dan dapat melakukan evaluasi untuk kinerja di masa depan.

Penelitian mengenai profitabilitas telah banyak dilakukan sehingga profitabilitas banyak dipengaruhi oleh banyak faktor-faktor seperti likuiditas, pertumbuhan penjualan, modal kerja, *leverage*, arus kas, dan sebagainya. Penelitian yang dilakukan oleh Dewi, Susanti, Susanto dan Sufiyati (2021), menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap profitabilitas, likuiditas dan pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap profitabilitas. Penelitian yang dilakukan oleh Widati dan Hartini (2021), menyatakan bahwa likuiditas, modal kerja dan struktur modal tidak berpengaruh terhadap profitabilitas. Penelitian yang dilakukan oleh Khalid, Saif, Gondal Sarfraz (2018) menyatakan bahwa likuiditas, struktur modal, modal kerja dan arus kas terhadap rasio utang memiliki pengaruh positif terhadap profitabilitas.

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan sebelumnya, hasil penelitian tersebut menghasilkan pandangan yang berbeda-beda. Oleh karena itu, peneliti termotivasi untuk melakukan penelitian lagi dengan topik profitabilitas. Penelitian ini merupakan hasil replikasi dari penelitian Sastra (2019), namun terdapat perbedaan yaitu penelitian mengambil perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2019. Penelitian sebelumnya meneliti perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2014. Variabel penelitian yang digunakan Sastra (2019) yang menguji modal kerja, likuiditas, dan struktur modal, sedangkan penelitian ini terdapat penambahan variabel ukuran perusahaan dari penelitian Garba, Mourad, dan Chamo (2020).

Berdasarkan penjelasan diatas, peneliti merumuskan masalah yang akan diteliti diantaranya: a) Apakah modal kerja berpengaruh positif terhadap profitabilitas, b) Apakah likuiditas berpengaruh negatif terhadap profitabilitas, c) Apakah struktur modal berpengaruh positif terhadap profitabilitas, d) Apakah ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap profitabilitas. Penelitian ini dilakukan dengan harapan bagi perusahaan agar mengetahui bagaimana kinerja perusahaan diukur melalui tingkat keuntungan dari setiap tahun agar dapat mengetahui pergerakan apakah perusahaan masih dapat melanjutkan kegiatan usahanya. Jika perusahaan memiliki keuntungan tinggi berdampak terhadap karyawan karena dapat meningkatkan gaji sehingga produktivitas karyawan semakin baik. Profitabilitas bagi investor agar dapat menjadi bahan untuk menanamkan modal agar memperoleh tingkat pengembalian atas investasi yang memuaskan.

KAJIAN TEORI

Pecking Order Theory. Gordon Donaldson (1961) dalam penelitiannya yang berjudul “*Corporate Debt Capacity: A Study of Corporate Debt Policy and Determination of Corporate Debt Capacity*” memperkenalkan *pecking order theory* pertama kali dengan menyatakan bahwa perusahaan melakukan penerbitan utang (obligasi) untuk menghindari biaya penerbitan (*floating cost*) yang terjadi pada pendanaan eksternal. Teori ini mengemukakan bahwa perusahaan akan menggunakan pendanaan internal terlebih dahulu untuk pengembangan usaha dan salah satu pilihan utama dengan melakukan penerbitan obligasi. Jika penerbitan obligasi tidak memungkinkan, maka perusahaan dapat memilih penerbitan saham baru sebagai pilihan akhir. Penjualan hasil produksi barang atau jasa akan menghasilkan keuntungan bagi perusahaan dan perusahaan akan mengalokasikan keuntungannya dalam bentuk laba ditahan yang dapat dijadikan sebagai dana internal perusahaan untuk membiayai kegiatan operasional.

Keputusan pendanaan tercermin dari cara perusahaan membiayai kegiatan operasionalnya dan membiayai aktivitya (Sukmayanti dan Triaryati, 2019). Pada perusahaan dapat menggunakan dana internal dengan meningkatkan produksi sehingga dana yang dialokasikan dapat bermanfaat untuk menarik minat pasar terhadap variasi produk serta jasa yang ditawarkan. Perusahaan akan menggunakan dana internal untuk meningkatkan penjualan sehingga dapat memaksimalkan keuntungan. Perusahaan dengan tingkat keuntungan yang tinggi membuat perusahaan memiliki banyak dana internal sehingga dapat meningkatkan efisiensi serta efektifitas dalam pengelolaan modal kerjanya. Perusahaan yang memiliki dana internal yang memadai memiliki kemungkinan kecil untuk meminjam dana dari pihak eksternal mengingat munculnya beban biaya yang dikeluarkan lebih besar dibandingkan dengan penggunaan dana internal.

Struktur modal merupakan salah satu keputusan terpenting di dalam perusahaan. Struktur modal yang baik mencerminkan bagaimana suatu perusahaan dapat mengelola penggunaan utangnya dan memperoleh manfaat atas modal yang diberikan. Dalam penelitian yang dilakukan oleh Sukmayanti dan Triaryati (2019) menyatakan bahwa teori *pecking order* menjelaskan tingginya profitabilitas perusahaan membuat perusahaan menggunakan utang dalam jumlah minimum, karena perusahaan tidak akan melakukan peminjaman jika tidak dibutuhkan. Perusahaan akan memilih pendanaan yang baik dengan mempertimbangkan resiko dan biaya yang murah sehingga nantinya tidak merugikan perusahaan. Salah satu upaya dalam mencapai pendanaan baik dengan biaya

yang murah seperti penerbitan obligasi karena penerbitan obligasi memiliki biaya yang lebih kecil dibandingkan dengan penerbitan saham baru. Dapat disimpulkan, jika perusahaan memilih untuk menggunakan dana internal maka perusahaan tidak akan mengeluarkan biaya lebih untuk pihak ketiga sehingga perusahaan dapat berorientasi terhadap pencapaian laba yang maksimum.

Trade-Off Theory. Modigliani dan Miller (1963) menulis sebuah artikel dalam *American Economic Review* yang berjudul “*Corporate Income Taxes on the Cost of Capital.*” Memperkenalkan sebuah teori yaitu *trade-off theory*. Perusahaan harus dapat menyeimbangkan antara apa yang didapatkan dengan yang dikorbankan. Dalam teori ini, perusahaan dapat memilih untuk menggunakan utang sampai titik tertentu, tetapi jika suatu perusahaan melewati batas tersebut, maka akan menurunkan nilai performa perusahaan dan mengakibatkan *financial distress*. Kebangkrutan ditandai dengan penurunan kualitas serta kinerja perusahaan dan perusahaan akan menjual asset dibawah harga pasar agar dapat memperoleh dana cepat untuk mempertahankan kondisi perusahaannya. Dalam teori ini jika perusahaan semakin tinggi menggunakan utang maka mengakibatkan semakin besar pula resiko mereka untuk mengalami kesulitan keuangan karena membayar bunga tetap yang terlalu besar bagi para *debtholder* (Sukmayanti dan Triaryati, 2019).

Perusahaan dapat diperbolehkan meminjam, jika manfaat yang diperoleh lebih besar daripada pengorbanan (Dewi dkk., 2021). Jika perusahaan dapat memanfaatkan dana pinjaman yang diperoleh dengan baik, maka perusahaan dapat menggunakan dana tersebut untuk meningkatkan penjualannya. Kegiatan operasional yang didanai oleh utang akan menurunkan penghasilan kena pajak perusahaan, dibandingkan dengan pendanaan tanpa utang karena tingkat pembayaran pajak akan lebih besar. Namun, jika perusahaan menggunakan utang melebihi batas wajar, maka akan berdampak besar bagi perusahaan tersebut. Perusahaan yang memiliki utang besar maka akan memiliki kewajiban yang besar untuk membayar bunga tetap sehingga perusahaan akan kehilangan kesempatan untuk meningkatkan laba karena perusahaan harus mengalokasikan dana tersebut untuk membayar kewajibannya terhadap pihak kreditur. Hal ini sejalan dengan *trade-off theory* dikarenakan jika perusahaan mendanai kegiatannya dengan utang melebihi batas akan memperburuk perusahaan yang ditandai salah satunya dengan penurunan laba.

Ukuran perusahaan dapat menentukan perusahaan untuk memperoleh sumber dana dikarenakan perusahaan yang besar mendapatkan akses yang lebih besar untuk memperoleh dana tambahan. Peningkatan ukuran perusahaan harus diimbangi antara penambahan asset dengan pengelolaan asset yang baik (Sukmayanti dan Triaryati, 2019). Hal ini sejalan dengan *trade-off theory*, perusahaan yang besar memiliki lebih besar biaya dibandingkan dengan perusahaan kecil, sehingga perusahaan besar akan cenderung mencari dana eksternal dari pihak lain dikarenakan dana yang diperoleh dari kegiatan operasional tidak dapat menunjang secara penuh. Hal tersebut membuat perusahaan harus memikirkan bagaimana membayar beban bunga, jika perusahaan mengabaikannya maka biaya tersebut akan menumpuk dan perusahaan harus tetap membayarnya dan laba perusahaan akan menurun.

Profitabilitas. Kasmir (2016:19), mengemukakan dalam bukunya bahwa “Profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan.” Hanafi (2016:81) mengemukakan dalam bukunya bahwa “Profitabilitas dapat mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan pada tingkat penjualan, asset, dan modal saham yang tertentu.” Menurut Miswanto, Abdullah dan Suparti (2017), menyatakan bahwa “Profitabilitas adalah kemampuan per usahaan untuk menghasilkan laba pada periode tertentu.” Berdasarkan pengertian diatas, dapat disimpulkan bahwa profitabilitas adalah rasio yang menunjukkan kemampuan menghasilkan laba dilihat dari penjualan, asset dan sanham.

Profitabilitas merupakan salah satu tolak ukur penilaian kinerja perusahaan. Pada umumnya, perusahaan akan menghitung rasio profitabilitas setiap tahun untuk menilai efisiensi dan efektifitas perusahaan. Tingkat profitabilitas yang tinggi menunjukkan kinerja perusahaan yang baik sehingga dapat menarik minat investor. Dapat disimpulkan bahwa setiap perusahaan membutuhkan rasio ini untuk melihat apakah perusahaan sudah tepat dalam menjalankan usahanya, karena laba dapat dijadikan dasar bagi suatu perusahaan untuk menjalankan kegiatannya.

Modal Kerja. Weygandt, Kimmel dan Kieso (2019), mengemukakan dalam bukunya bahwa modal kerja adalah *current assets minus current liabilities*. Menurut Sujarweni (2017:186) mengemukakan dalam bukunya bahwa modal kerja sebagai investasi perusahaan dalam bentuk uang tunai, surat berharga, piutang dan persediaan, dikurangi dengan kewajiban lancar yang digunakan untuk membiayai aktiva lancar. Dapat disimpulkan bahwa modal kerja adalah investasi yang berasal dari asset lancar dan dikurangi dengan kewajiban lancar.

Modal kerja yang meningkat akan diikuti dengan peningkatan profitabilitas. Perusahaan yang dapat mengelola modal kerjanya dengan baik terlihat dari pengelolaan *inventory*. Pengelolaan modal kerja yang baik tercermin dalam tingkat kecepatan persediaan tersebut terjual dengan cepat dan tidak membiarkan persediaan tertahan di gudang sehingga perusahaan tidak perlu mengalokasikan biaya penyimpanan. Penjualan *inventory* yang cepat dapat membuat perusahaan memperluas penjualan dan memperoleh keuntungan untuk mengisi dana internal perusahaan sehingga dapat membiayai kegiatan operasional perusahaan. Hal ini sejalan dengan *pecking order theory* yang menyatakan bahwa perusahaan akan menggunakan dana internal terlebih dahulu dalam membiayai kegiatan usahanya. Namun, jika perusahaan memilih menggunakan dana dari pihak luar, maka perusahaan harus mencari cara bagaimana dapat memenuhi kebutuhan jangka pendeknya. Jika hal tersebut tidak terpenuhi, maka perusahaan harus menderita kerugian dikarenakan beban bunga terus bertambah selama peminjaman dana tersebut.

Penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Sastra (2019), menyatakan bahwa modal kerja berpengaruh positif terhadap profitabilitas. Diana dan Santoso (2016), mengemukakan hasil yang berbeda yaitu modal kerja berpengaruh negatif terhadap profitabilitas. Di sisi lain, Widati dan Hartini (2021) menyampaikan bahwa modal kerja tidak terdapat pengaruh terhadap profitabilitas.

Likuiditas. Likuiditas yaitu kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek dengan melihat dari sisi aktiva lancar terhadap pembiayaan utang (Hanafi, 2016). Menurut Sastra (2019), kemampuan perusahaan untuk menyelesaikan kewajiban jangka

pendek merupakan likuiditas. Dalam penelitian yang dilakukan oleh Sukmayanti dan Triaryati (2019), likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban finansial jangka pendek tepat pada waktunya. Dapat disimpulkan bahwa likuiditas merupakan kewajiban perusahaan yang berkaitan dengan penggunaan utang jangka pendek.

Penggunaan utang jangka pendek dapat berdampak baik bagi perusahaan jika perusahaan dapat memenuhi kewajiban jangka pendek dan dapat memanfaatkannya dengan baik untuk pendanaan kegiatan dalam tujuan memperoleh laba. Perusahaan dapat mengajukan pinjaman untuk memperluas pasar dan meningkatkan produksi barang atau jasa. Jadi, likuiditas memiliki peluang jika mengalami kenaikan maka diikuti dengan kenaikan profitabilitas atau laba perusahaan. Namun, tidak hanya ditinjau dari sisi positifnya. Likuiditas dapat berdampak negatif bagi perusahaan jika perusahaan mendanai semua kegiatan operasionalnya dengan menggunakan pinjaman dengan bunga tinggi sehingga perusahaan harus menanggarkan dana untuk membayar kewajibannya sehingga tidak memiliki peluang yang berorientasi terhadap laba yang maksimal sehingga jika likuiditas semakin tinggi menyebabkan suatu perusahaan akan mengalami kerugian.

Penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Khalid dkk., (2018), menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap profitabilitas. Sukmayanti dan Triaryati (2019), mengemukakan hasil yang berbeda yaitu likuiditas berpengaruh negatif terhadap profitabilitas. Di sisi lain, Frederick dan Dewi (2021) menyampaikan bahwa likuiditas tidak terdapat pengaruh terhadap profitabilitas.

Struktur Modal. Struktur modal adalah jenis pendanaan modal usaha seperti ekuitas dan utang dalam perusahaan yang dihitung berdasarkan besaran pendanaan (Subramanyam dan Wild, 2017). Menurut Sastra (2019) mendefinisikan struktur modal perusahaan merupakan kumpulan dana yang digunakan dan dialokasikan perusahaan yang diperoleh dari utang jangka panjang dan modal sendiri. Dapat disimpulkan bahwa, struktur modal merupakan salah satu pendanaan perusahaan dari utang jangka panjang.

Dalam sisi perpajakan, perusahaan yang menggunakan dana berasal dari utang dapat menurunkan penghasilan kena pajak sehingga perusahaan tidak harus membayar pajak yang tinggi atas penghasilannya. Jadi, semakin tinggi utang menyebabkan semakin tinggi laba yang diperoleh karena laba tersebut tidak dikenai dengan tarif pajak penghasilan. Pada umumnya perusahaan dengan keuntungan yang tinggi, memiliki dana internal yang memadai sehingga dapat membiayai kegiatan usahanya dari dana internalnya. *Pecking Order Theory* menjelaskan perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi tidak akan mengajukan pinjaman jika tidak membutuhkannya sehingga perusahaan yang untung umumnya menggunakan utang dalam jumlah sedikit, (Sukmayanti dan Triaryati, 2019). Jika perusahaan meminjam dana yang tinggi maka akan beresiko dengan kebangkrutan atas beban bunga yang ditanggung dan menyebabkan turunnya kepercayaan dari investor terhadap perusahaan tersebut.

Penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Khalid dkk., (2018), menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap profitabilitas. Frederick dan Dewi (2021), mengemukakan hasil yang berbeda yaitu struktur modal berpengaruh negatif terhadap profitabilitas. Di sisi lain, Sastra (2019) menyampaikan bahwa struktur modal tidak terdapat pengaruh terhadap profitabilitas.

Ukuran Perusahaan. Ukuran perusahaan merupakan rata-rata total penjualan bersih dari periode tahun yang bersangkutan sampai beberapa tahun kedepan (Miswanto dkk., 2017). Menurut Sukmayanti dan Triaryati (2019) menyatakan bahwa ukuran perusahaan adalah gambaran dari kemampuan finansial suatu perusahaan dalam satu periode. Dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan adalah salah satu faktor pertimbangan kemampuan finansial yang dapat dilihat dari setiap tahun. Ukuran perusahaan dapat dinilai salah satunya melalui penjualan bersih yang dihasilkan perusahaan tersebut.

Perusahaan besar akan mempunyai kepercayaan yang besar dalam memperoleh kredit dalam jumlah yang lebih besar dibanding perusahaan kecil (Miswanto dkk., 2017). Perusahaan yang besar dapat mengajukan pinjaman yang lebih besar dikarenakan kredibilitas serta potensi penghasilan yang diperoleh. Perusahaan yang besar dapat memperoleh banyak sumber pendanaan dan lebih besar peluang untuk meningkatkan penjualan di pasar karena kepercayaan investor yang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan kecil. Perusahaan besar dapat memaksimalkan laba dikarenakan tingginya tingkat pendapatan yang berasal dari penjualan barang dan jasa. Semakin besar ukuran suatu perusahaan, maka semakin besar modal asing yang diterima (Sukmayanti dan Triaryati, 2019). Semakin besar perusahaan mempunyai pembiayaan yang lebih besar dibanding perusahaan kecil sehingga perusahaan jika tidak dapat membiayai kebutuhannya akan berhutang yang lebih besar daripada perusahaan kecil sehingga hal tersebut adalah salah satu faktor yang dapat menurunkan profitabilitas.

Penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Miswanto (2017), menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap profitabilitas. Sukmayanti dan Triaryati (2019), mengemukakan hasil yang berbeda yaitu ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap profitabilitas. Di sisi lain, Frederick dan Dewi (2021) menyampaikan bahwa ukuran perusahaan tidak terdapat pengaruh terhadap profitabilitas.

Pengaruh Modal Kerja Terhadap Profitabilitas. Menurut Sastra (2019), modal kerja mengalami kenaikan, maka diikuti dengan peningkatan keuntungan perusahaan. Jika modal kerja menurun, maka diikuti dengan penurunan keuntungan perusahaan. Penjualan *inventory* yang cepat dapat membuat perusahaan mendapatkan pendapatan dan memperoleh keuntungan untuk mengisi dana internal perusahaan sehingga dapat membiayai kegiatan operasional perusahaan. Hal ini sejalan dengan *pecking order theory* yang menyatakan bahwa perusahaan akan menggunakan dana internal terlebih dahulu dalam membiayai kegiatan usahanya.

Hal ini sejalan dengan hasil penelitian Sastra (2019) menyatakan bahwa modal kerja berpengaruh positif terhadap profitabilitas. Namun, bertentangan dengan hasil penelitian Diana dan Santoso (2016) mengemukakan hasil yang berbeda yaitu modal kerja berpengaruh negatif terhadap profitabilitas. Berdasarkan penjelasan diatas, peneliti merumuskan hipotesis sebagai berikut:

Ha1: Modal kerja berpengaruh positif terhadap profitabilitas.

Pengaruh Likuiditas Terhadap Profitabilitas. Pengalokasian dana yang terlalu besar akan memberikan dampak yang berbeda diantaranya likuiditas perusahaan semakin baik tetapi perusahaan kehilangan kesempatan untuk memperoleh laba tambahan, karena dana yang seharusnya dialokasikan untuk investasi namun harus dibayarkan untuk likuiditas

(Sukmayanti dan Triaryati, 2019). Likuiditas dapat berdampak negatif bagi perusahaan jika perusahaan mendanai semua kegiatan operasionalnya dengan menggunakan pinjaman dengan bunga tinggi sehingga perusahaan harus menanggarkan dana untuk membayar kewajibannya sehingga tidak memiliki peluang yang berorientasi terhadap laba yang maksimal. Hal ini sejalan dengan *trade-off theory* dimana jika perusahaan menggunakan utang melebihi batas wajar, akan berakibat buruk bagi perusahaan tersebut.

Hal ini senada dengan penelitian Sukmayanti dan Triaryati (2019), mengemukakan likuiditas berpengaruh negatif terhadap profitabilitas. Namun bertentangan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Khalid dkk., (2018), yang mengemukakan hal berbeda yaitu likuiditas berpengaruh positif terhadap profitabilitas. Berdasarkan penjelasan diatas, peneliti merumuskan hipotesis sebagai berikut:

Ha2: Likuiditas berpengaruh negatif terhadap profitabilitas.

Pengaruh Struktur Modal Terhadap Profitabilitas. Perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi tidak akan mengajukan pinjaman jika tidak membutuhkannya sehingga perusahaan yang untung umumnya menggunakan utang dalam jumlah sedikit, (Sukmayanti dan Triaryati, 2019). Perusahaan akan memaksimalkan penggunaan dana internal untuk membiayai kegiatan usahanya dikarenakan dana internal yang banyak sehingga hal tersebut dapat memaksimalkan pencapaian laba dibandingkan dengan perusahaan yang mendanai dengan utang karena beban bunga yang bersifat tetap. Hal ini sejalan dengan *pecking order theory*, yang menyatakan bahwa perusahaan akan mendanai kegiatan usahanya dengan menggunakan dana internal terlebih dahulu. Dana internal perusahaan berasal dari hasil kegiatan utama perusahaan seperti penjualan barang dan jasa.

Hal ini senada dengan penelitian yang dilakukan oleh Khalid dkk., (2018), menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap profitabilitas. Namun bertentangan dengan hasil penelitian Frederick dan Dewi (2021), mengemukakan hasil yang berbeda yaitu struktur modal berpengaruh negatif terhadap profitabilitas. Berdasarkan penjelasan diatas, peneliti merumuskan hipotesis sebagai berikut:

Ha3: Struktur modal berpengaruh positif terhadap profitabilitas.

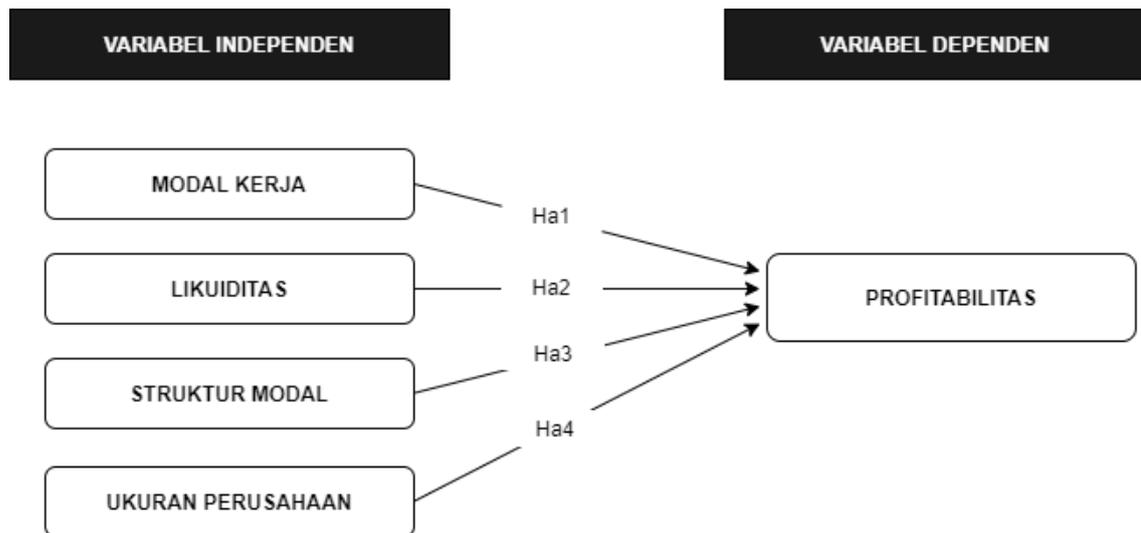
Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Profitabilitas. Semakin besar ukuran suatu perusahaan, maka semakin besar modal asing yang diterima (Sukmayanti dan Triaryati, 2019). Semakin besar perusahaan mempunyai pembiayaan yang lebih besar dibanding perusahaan kecil sehingga jika perusahaan tidak dapat membiayai kebutuhannya akan berhutang yang lebih besar daripada perusahaan kecil sehingga hal tersebut adalah salah satu faktor yang dapat menurunkan profitabilitas. Hal ini sejalan dengan *trade-off theory* dimana jika perusahaan berhutang lebih besar dari kemampuannya maka akan menurunnya kinerja perusahaan yang ditandai dengan salah satunya penurunan laba karena perusahaan tidak dapat membiayai kebutuhannya sendiri.

Hal ini senada dengan hasil penelitian Sukmayanti dan Triaryati (2019), mengemukakan hasil yang berbeda yaitu ukuran perusahaan berpengaruh negatif

terhadap profitabilitas. Namun, bertentangan dengan hasil penelitian Miswanto (2017), menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap profitabilitas. Berdasarkan penjelasan diatas, peneliti merumuskan hipotesis sebagai berikut:

Ha4: Ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap profitabilitas.

Berdasarkan penjelasan diatas, peneliti membentuk kerangka penelitian sebagai berikut:



Gambar 1. Kerangka Pemikiran

METODOLOGI

Dalam penelitian ini menggunakan jenis penelitian kausalitas. Penelitian ini menggunakan metode pendekatan kuantitatif dikarenakan pengolahan data ini berbasis angka. Penelitian kausalitas dilakukan untuk melihat pengaruh dari variabel dependen dan independen. Penelitian ini menggunakan populasi serta sampel dikarenakan jenis penelitian ini menggunakan metode pendekatan kuantitatif.

Subjek dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019. Objek dalam penelitian ini adalah variabel dependen yaitu profitabilitas, dan variabel independen adalah modal kerja, likuiditas, struktur modal dan ukuran perusahaan.

Populasi dalam penelitian ini merupakan seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar secara konsisten di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2019. Penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* untuk menyeleksi sampel berdasarkan kriteria tertentu. Peneliti memilih kriteria dalam pemilihan sampel diantaranya (1) Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2019 secara konsisten, (2) Perusahaan manufaktur yang menyajikan laporan keuangan tahunan per 31 Desember selama tahun 2016-2019, (3) Perusahaan manufaktur yang tidak mengalami kerugian

selama tahun 2016-2019, (4) Perusahaan manufaktur yang data laporan keuangan mendukung variabel penelitian. Setelah melakukan penyeleksian berdasarkan kriteria tersebut, peneliti mendapatkan sampel sebanyak 85 perusahaan per tahun dengan periode penelitian selama tiga tahun yaitu 2017-2019, sehingga diperoleh 255 data.

Data yang diperoleh adalah data sekunder dan diambil dari laporan keuangan yang diterbitkan di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2016-2019 secara konsisten. Laporan keuangan yang diambil sudah diterbitkan kepada pihak eksternal perusahaan yaitu para pemegang saham. Peneliti mengelola data menggunakan *software Eviews 12.0 SV*.

Penelitian ini menggunakan variabel dependen yaitu profitabilitas sedangkan variabel independen diantaranya modal kerja, likuiditas, struktur modal dan ukuran perusahaan. Dalam menguji variabel tersebut terdapat beberapa proksi pengukurannya:

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Sastra (2019), profitabilitas diproksikan melalui rasio *Return on Asset* (ROA), sehingga rumus dijabarkan sebagai berikut:

$$ROA = \frac{\text{Net income after tax}}{\text{Total Asset}}$$

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Sastra (2019), modal kerja diproksikan melalui rasio *Inventory Turnover* (ITO), sehingga rumus dijabarkan sebagai berikut:

$$ITO = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Rata - rata Persediaan}}$$

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Sastra (2019), likuiditas diproksikan melalui rasio *Current Ratio* (CR), sehingga rumus dijabarkan sebagai berikut:

$$CR = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Utang Lancar}}$$

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Sastra (2019), struktur modal diproksikan melalui rasio *Debt to Equity Ratio* (DER), sehingga rumus dijabarkan sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Garba dkk., (2020), ukuran perusahaan dilihat dari total asset, sehingga rumus dijabarkan sebagai berikut:

$$SIZE = \text{Ln} (\text{Total Asset})$$

Teknik pengolahan data yang digunakan adalah uji statistik deskriptif, pemilihan model data panel, dan kemudian uji asumsi klasik. Pengujian statistik deskriptif peneliti melihat nilai rata-rata dari setiap variabel, nilai tertinggi dan nilai terendah dari masing-masing variabel serta standar deviasinya. Tahap selanjutnya adalah pemilihan data panel, peneliti akan menguji melalui uji *chow*, uji *hausman* dan uji *lagrange multiplier* untuk mendapatkan model data panel yang tepat. Dalam penelitian ini, menggunakan uji asumsi klasik yaitu uji multikolinearitas dan uji heteroskedastisitas. Hasil dari pengujian tersebut akan diolah dengan menggunakan teknik analisis regresi berganda dan kemudian uji statistik seperti uji koefisien determinasi (R^2), Uji F (*Analysis of Variance/ Uji Simultan*) dan uji t (parsial).

HASIL PENELITIAN

Uji Statistik Deskriptif. Uji statistik deskriptif terdiri dari pengujian nilai rata-rata (*mean*), nilai maksimum, nilai minimum dan standar deviasi. Berikut ini adalah hasil pengujian statistik deskriptif yang dilakukan terhadap variabel dependen dan independen (Tabel 1).

Tabel 1. Uji Statistik Deskriptif

| | Mean | Minimum | Maksimum | Standar Deviasi |
|------|----------|-----------|----------|-----------------|
| ROA | 0,074674 | 0,000222 | 0,920997 | 0,92825 |
| ITO | 4,298443 | 0,497446 | 99,83277 | 7,959247 |
| CR | 2,542461 | 0,633693 | 21,70452 | 2,069268 |
| DER | 0,957129 | -2,214515 | 5,442557 | 0,867919 |
| SIZE | 28,65635 | 24,27763 | 34,95980 | 1,781652 |

Profitabilitas (ROA) memiliki nilai *mean* sebesar 0,074674. Nilai terendah dari profitabilitas (ROA) sebesar 0,000222. Nilai tertinggi dari profitabilitas (ROA) adalah 0,920997. Standar deviasi dari profitabilitas (ROA) sebesar 0,92825.

Modal kerja (ITO) memiliki nilai *mean* sebesar 4,298443. Nilai terendah dari modal kerja (ITO) sebesar 0,497446. Nilai tertinggi dari modal kerja (ITO) adalah 99,83277. Standar deviasi dari modal kerja (ITO) sebesar 7,959247.

Likuiditas (CR) memiliki nilai *mean* sebesar 2,542461. Nilai terendah dari likuiditas (CR) sebesar 0,633693. Nilai tertinggi dari likuiditas (CR) adalah 21,70452. Standar deviasi dari likuiditas (CR) sebesar 2,069268. Standar deviasi dari likuiditas (CR) sebesar 2,069268.

Struktur modal (DER) memiliki nilai *mean* sebesar 0,957129. Nilai terendah dari struktur modal (DER) sebesar -2,214515. Nilai tertinggi dari struktur modal (DER) sebesar 5,442557. Standar Deviasi dari struktur modal (DER) sebesar 0,867919.

Ukuran perusahaan (SIZE) memiliki nilai *mean* sebesar 28,65635. Nilai terendah dari ukuran perusahaan (SIZE) sebesar 24,27763. Nilai tertinggi dari ukuran perusahaan (SIZE) sebesar 34,95980. Standar deviasi dari ukuran perusahaan (SIZE) sebesar 1,781652.

Estimasi model Data Panel. Peneliti selanjutnya akan menguji untuk menentukan estimasi model data panel yang sesuai dengan penelitian melalui uji *Chow*, uji *Hausman* dan uji *Lagrange Multiplier*. Model data panel terdiri dari *Common Effect Model* (FEM), *Fixed Effect Model* (FEM), dan *Random Effect Model*. Uji *Chow* adalah uji pertama yang dilakukan oleh peneliti untuk menentukan antara *Common Effect Model* (CEM) atau *Fixed Effect Model* (FEM) yang terpilih untuk penelitian ini. Hasil Uji *Chow* dapat dilihat pada tabel 2, nilai *Cross-section Chi-square* menunjukkan angka sebesar 0,0000 sehingga dapat disimpulkan model yang terpilih adalah *Fixed Effect Model* (FEM), dikarenakan hasil tersebut lebih kecil daripada 0,05. Berikut ini adalah hasil uji *chow* penelitian ini:

Tabel 2. Uji Chow

| Effects Test | Statistic | d.f. | Prob. |
|--------------------------|------------|----------|--------|
| Cross-section F | 6.135775 | (84,166) | 0.0000 |
| Cross-section Chi-square | 360.103156 | 84 | 0.0000 |

Langkah selanjutnya, peneliti menguji melalui uji *Hausman* untuk membandingkan lagi antara *Random Effect Model* (REM) atau *Fixed Effect Model* (FEM) sebagai model yang terpilih. Setelah melakukan pengujian, hasil uji *Hausman* dapat dilihat pada tabel 3 dan didapatkan hasil probabilitas *Cross-section random* sebesar 0,0450, sehingga dapat disimpulkan bahwa model terpilih adalah *Fixed Effect Model*, karena nilai probabilitas lebih kecil daripada 0,05.

Tabel 3. Uji Hausman

| Test Summary | Chi-Sq. Statistic | Chi-Sq. d.f. | Prob. |
|----------------------|-------------------|--------------|--------|
| Cross-section random | 9.742524 | 4 | 0.0450 |

Pengujian estimasi model data panel melalui uji *chow* dan uji *hausman* mendapatkan hasil model yang sama yaitu *Fixed Effect Model* (FEM), sehingga peneliti tidak melanjutkan pengujian uji *lagrange multiplier*.

Uji Asumsi Klasik. Uji asumsi klasik digunakan untuk mengetahui apakah dalam model *Ordinary Least Square* (OLS) ditemukan masalah-masalah asumsi klasik. Dalam penelitian ini, uji asumsi klasik yang digunakan adalah uji multikolinearitas dan heteroskedastisitas. Uji asumsi yang pertama dilakukan adalah uji multikolinearitas untuk menguji apakah terdapat korelasi antara variabel independen. Berikut ini merupakan hasil uji multikolinearitas atas variabel modal kerja, likuiditas, struktur modal dan ukuran perusahaan.

Tabel 4. Uji Multikolinearitas

| | ITO_X1 | CR_X2 | DER_X3 | SIZE_X4 |
|---------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| ITO_X1 | 1.000000 | -0.111332 | 0.383248 | -0.049321 |
| CR_X2 | -0.111332 | 1.000000 | -0.403874 | -0.026552 |
| DER_X3 | 0.383248 | -0.403874 | 1.000000 | 0.012851 |
| SIZE_X4 | -0.049321 | -0.026552 | 0.012851 | 1.000000 |

Hasil output data pada tabel 4 terlihat bahwa probabilitas masing-masing variabel independen lebih kecil daripada 0,80 sehingga seluruh variabel independen dari penelitian ini tidak terjadi multikolinearitas, sehingga dapat disimpulkan bahwa pengujian multikolinearitas telah terpenuhi.

Tabel 5. Uji Heteroskedastisitas

| Heteroskedasticity Test: White | | | |
|-----------------------------------|----------|----------------------|--------|
| Null hypothesis: Homoskedasticity | | | |
| F-statistic | 0.438042 | Prob. F(10,244) | 0.9268 |
| Obs*R-squared | 4.497158 | Prob. Chi-Square(10) | 0.9221 |
| Scaled explained SS | 75.14828 | Prob. Chi-Square(10) | 0.0000 |

Uji asumsi klasik yang kedua dilakukan adalah uji heteroskedastisitas. Uji heteroskedastisitas ingin melihat apakah model regresi terdapat ketidaksamaan varian dari residual antara satu penelitian ke penelitian yang lain, jika hasilnya berbeda maka disebut heteroskedastisitas. Berdasarkan hasil output pada tabel 5 menunjukkan bahwa Probabilitas *Chi-Square* (Obs*R-squared) sebesar 0,9221 atau lebih besar daripada 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi ini terbebas dari heteroskedastisitas.

Hasil Uji Regresi Linear Berganda. Model data panel yang digunakan dalam penelitian ini setelah melakukan uji *Chow* dan uji *Hausman* didapatkan model *Fixed Effect Model* (FEM). Tahap selanjutnya adalah pengujian apakah variabel dependen dan independen saling mempengaruhi. Berikut ini merupakan *Fixed Effect Model* (FEM) yang didapatkan dari hasil pengolahan data menggunakan *software Eviews 12 S.V.*

Tabel 6. *Fixed Effect Model*

| Dependent Variable: ROA_Y | | | | |
|--|-------------|-----------------------|-------------|--------|
| Method: Panel Least Squares | | | | |
| Date: 10/15/21 Time: 14:54 | | | | |
| Sample: 2017 2019 | | | | |
| Periods included: 3 | | | | |
| Cross-sections included: 85 | | | | |
| Total panel (balanced) observations: 255 | | | | |
| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob. |
| C | 0.649315 | 0.236683 | 2.743389 | 0.0067 |
| ITO_X1 | 0.000129 | 0.000683 | 0.189144 | 0.8502 |
| CR_X2 | -0.004281 | 0.004245 | -1.008552 | 0.3147 |
| DER_X3 | 0.004503 | 0.010081 | 0.446723 | 0.6557 |
| SIZE_X4 | -0.019843 | 0.008292 | -2.393048 | 0.0178 |
| Effects Specification | | | | |
| Cross-section fixed (dummy variables) | | | | |
| R-squared | 0.762422 | Mean dependent var | 0.074674 | |
| Adjusted R-squared | 0.636477 | S.D. dependent var | 0.092825 | |
| S.E. of regression | 0.055967 | Akaike info criterion | -2.659347 | |
| Sum squared resid | 0.519962 | Schwarz criterion | -1.423377 | |
| Log likelihood | 428.0667 | Hannan-Quinn criter. | -2.162188 | |
| F-statistic | 6.053613 | Durbin-Watson stat | 4.088354 | |
| Prob(F-statistic) | 0.000000 | | | |

Berdasarkan model data panel diatas, maka persamaan linear berganda dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

$$Y = 0,649315 + 0,000129X_1 - 0,004281X_2 + 0,004503X_3 - 0,019843X_4 + \varepsilon$$

Keterangan:

- Y = Profitabilitas
- X₁ = Modal Kerja
- X₂ = Likuiditas
- X₃ = Struktur Modal
- X₄ = Ukuran Perusahaan
- ε = *Error term* / Variabel residual

Berdasarkan persamaan analisis regresi berganda dijelaskan bahwa: 1) Nilai konstanta profitabilitas menunjukkan sebesar 0,649315, artinya apabila nilai modal kerja, likuiditas, struktur modal dan ukuran perusahaan, maka profitabilitas akan naik sebesar 0,649315, 2) Nilai koefisien modal kerja sebesar 0,000129 dan memiliki arah positif. Hal tersebut menunjukkan bahwa jika modal kerja naik satu satuan, maka profitabilitas akan naik sebesar 0,000129. 3) Nilai koefisien likuiditas sebesar 0,004281 dan memiliki arah negatif. Hal tersebut menunjukkan jika likuiditas naik satu satuan, maka profitabilitas akan turun sebesar 0,004281. 4) Nilai koefisien struktur modal sebesar 0,004503 dan memiliki arah positif. Hal tersebut menunjukkan bahwa jika struktur modal naik satu satuan, maka profitabilitas akan naik sebesar 0,004503. 5) Nilai koefisien ukuran perusahaan sebesar 0,019843 dan memiliki arah negatif. Hal tersebut menunjukkan jika ukuran perusahaan naik satu satuan, maka profitabilitas akan turun sebesar 0,019843.

Koefisien Determinasi (*Adjusted R²*). Hasil pengujian koefisien determinasi (*Adjusted R²*) dapat dilihat pada tabel 7:

Tabel 7. Hasil Uji Koefisien Determinasi (*Adjusted R²*)

| Variabel | <i>Adjusted R²</i> | Keterangan |
|----------|-------------------------------|------------|
| ROA | 0,636477 | Baik |

Berdasarkan tabel 7, nilai *Adjusted R²* terhadap variabel profitabilitas (ROA) sebesar 0,636477. Hal ini berarti pengaruh modal kerja (ITO), likuiditas (CR), struktur modal (DER) dan ukuran perusahaan (SIZE) terhadap profitabilitas (ROA) baik karena sebanyak 63,6477% profitabilitas dapat dijelaskan oleh variabel modal kerja, likuiditas, struktur modal dan ukuran, sedangkan sebesar 36,3523% dapat dijelaskan oleh variabel diluar variabel independen dalam penelitian ini.

Uji F (Anova/Simultan). Berdasarkan tabel 6, nilai probabilitas *F-statistic* sebesar 0,000000 lebih kecil daripada 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa modal kerja, likuiditas, struktur modal dan ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif secara simultan terhadap profitabilitas.

Uji t (Parsial)

Tabel 8. Hasil Uji t (Parsial)

| | <i>Coefficient</i> | <i>p-value</i> | Keterangan |
|------------|--------------------|----------------|--------------------------------|
| ITO → ROA | 0,000129 | 0,8502 | Ha ₁ tidak diterima |
| CR → ROA | -0,004281 | 0,3147 | Ha ₂ tidak diterima |
| DER → ROA | 0,004503 | 0,6557 | Ha ₃ tidak diterima |
| SIZE → ROA | -0,019843 | 0,0178 | Ha ₄ diterima |

Pengujian melalui uji t berdasarkan nilai tingkat signifikansi sebesar 0,05. Jika *p-value* lebih kecil daripada 0,05 maka Ha diterima dan sebaliknya. Dalam tabel 8, terlihat hasil uji t secara parsial modal kerja (ITO) adalah positif sebesar 0,000129. Nilai *p-value* sebesar 0,8502 dimana nilai ini > 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa Ha₁ tidak diterima dan modal kerja (ITO) tidak berdampak positif terhadap profitabilitas (ROA).

Nilai koefisien likuiditas (CR) terhadap profitabilitas (ROA) adalah negatif sebesar -0,004281. Nilai *p-value* sebesar 0,3147 dimana nilai ini > 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa Ha₂ tidak diterima dan likuiditas (CR) tidak berdampak negatif terhadap profitabilitas (ROA).

Nilai koefisien struktur modal (DER) terhadap profitabilitas (ROA) adalah positif sebesar 0,004503. Nilai *p-value* sebesar 0,6557, dimana nilai ini > 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa Ha₃ tidak diterima dan struktur modal (DER) tidak berdampak positif terhadap profitabilitas (ROA).

Nilai koefisien ukuran perusahaan (SIZE) terhadap profitabilitas (ROA) adalah negatif sebesar -0,019843. Nilai *p-value* sebesar 0,0178, dimana nilai ini < 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa Ha₄ diterima dan struktur modal (DER) berdampak negatif terhadap profitabilitas (ROA).

DISKUSI

Pengaruh Modal Kerja Terhadap Profitabilitas. Modal kerja memiliki nilai koefisien sebesar 0,000129 dan memiliki nilai *p-value* sebesar 0,8502. Hal ini menunjukkan bahwa modal kerja (ITO) tidak berpengaruh terhadap profitabilitas. Hasil ini tidak sejalan dengan hipotesis pertama yang menyatakan bahwa modal kerja berpengaruh positif terhadap profitabilitas. Hal ini sejalan dengan hasil penelitian Widati dan Hartini (2021) menyatakan bahwa modal kerja tidak berpengaruh terhadap profitabilitas. Hasil ini tidak sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Sastra (2019), modal kerja berpengaruh positif terhadap profitabilitas. Hal ini tidak sejalan juga dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Diana dan Santoso (2016), modal kerja berpengaruh negatif terhadap profitabilitas. Modal kerja memiliki koefisien positif menunjukkan bahwa jika modal kerja mengalami kenaikan, maka akan diikuti dengan kenaikan profitabilitas.

Pengelolaan modal kerja yang baik tercermin dalam tingkat kecepatan persediaan tersebut dapat terjual dengan cepat dan tidak membiarkan produk tertahan di gudang sehingga perusahaan tidak perlu mengalokasikan biaya penyimpanan atau biaya sewa. Penjualan *inventory* yang cepat dapat membuat perusahaan mendapatkan pendapatan dan memperoleh keuntungan untuk mengisi dana internal perusahaan sehingga dapat membiayai kegiatan operasional perusahaan. Hal ini sejalan dengan *pecking order theory* dana internal adalah prioritas utama bagi perusahaan dalam membiayai kegiatan

usahanya. Perusahaan akan memilih pembiayaan yang lebih rendah sehingga perusahaan tidak mengeluarkan biaya yang lebih tinggi dibandingkan dengan penggunaan dana pinjaman dari pihak kreditur. Namun hasil tidak berpengaruh menunjukkan bahwa modal kerja bukan merupakan salah satu variabel utama yang dapat berdampak pada profitabilitas.

Pengaruh Likuiditas Terhadap Profitabilitas. Likuiditas memiliki nilai koefisien sebesar -0,004281 dan memiliki nilai *p-value* sebesar 0,3147. Hal ini menunjukkan bahwa likuiditas (CR) tidak berpengaruh terhadap profitabilitas. Hasil ini tidak sejalan dengan hipotesis kedua yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap profitabilitas. Hal ini sejalan dengan hasil penelitian Frederick dan Dewi (2021) menyampaikan bahwa likuiditas tidak terdapat pengaruh terhadap profitabilitas. Hasil ini tidak sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Khalid, dkk. (2018), likuiditas berpengaruh positif terhadap profitabilitas. Hasil ini tidak sejalan juga dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Sukmayanti dan Triaryati (2019), likuiditas berpengaruh negatif terhadap profitabilitas. Likuiditas mempunyai koefisien negatif menunjukkan bahwa semakin tinggi likuiditas maka bunga yang dibayarkan semakin tinggi sehingga keuntungan perusahaan menurun karena perusahaan harus mengalokasikan terhadap pembiayaan jangka pendek. Semakin tinggi tingkat likuiditas maka semakin tinggi juga resiko perusahaan gagal membayarkan utangnya (Dewi dkk., 2021).

Likuiditas dapat berdampak negatif bagi perusahaan jika perusahaan mendanai semua kegiatan operasionalnya dengan menggunakan pinjaman dengan bunga tinggi sehingga perusahaan harus membayar utang kepada pihak kreditur, dana yang dibayarkan seharusnya dapat digunakan perusahaan untuk pengelolaan aset. Hal ini sejalan dengan *trade-off theory* dimana jika perusahaan menggunakan utang melebihi batas wajar, akan berakibat buruk bagi perusahaan tersebut seperti *financial distress*. Namun hasil tidak berpengaruh menunjukkan bahwa likuiditas bukan merupakan salah satu variabel utama yang dapat berdampak pada profitabilitas.

Pengaruh Struktur Modal Terhadap Profitabilitas. Struktur modal memiliki nilai koefisien sebesar 0,004503 dan memiliki *p-value* sebesar 0,6557. Hal ini menunjukkan struktur modal (DER) tidak berpengaruh terhadap profitabilitas. Hasil ini tidak sejalan dengan hipotesis ketiga yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap profitabilitas. Hasil ini sejalan dengan hasil penelitian Sastra (2019) menyampaikan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap profitabilitas. Hasil ini tidak sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Khalid dkk., (2018), struktur modal berpengaruh positif terhadap profitabilitas. Hasil ini juga tidak sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Frederick dan Dewi (2021), struktur modal berpengaruh negatif terhadap profitabilitas. Struktur modal mempunyai koefisien positif menunjukkan jika perusahaan dapat menggunakan utang dengan baik maka perusahaan dapat mencapai laba yang maksimal.

Perpajakan menilai jika semakin tinggi utang menyebabkan semakin tinggi laba yang diperoleh karena laba tersebut tidak dikenai dengan tarif pajak penghasilan. Pada umumnya perusahaan dengan keuntungan yang tinggi, memiliki dana internal yang memadai sehingga dapat membiayai kegiatannya sendiri dari dana yang berasal dari kegiatan operasionalnya. Perusahaan yang memiliki dana internal banyak akan

memberikan kontribusi dapat digunakan untuk investasi yang menguntungkan. Hal ini sejalan dengan *Pecking Order Theory* menjelaskan perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi tidak akan mengajukan pinjaman jika tidak membutuhkannya sehingga perusahaan yang untung umumnya menggunakan utang dalam jumlah sedikit, (Sukmayanti dan Triaryati, 2019). Namun, hasil tidak berpengaruh menunjukkan bahwa struktur modal bukan merupakan salah satu variabel utama yang dapat berdampak pada profitabilitas.

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Profitabilitas. Ukuran perusahaan memiliki nilai koefisien sebesar -0,019843 dan memiliki *p-value* sebesar 0,0178. Hal ini menunjukkan ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap profitabilitas. Hal ini sejalan dengan hipotesis keempat yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap profitabilitas. Hal ini sejalan dengan hasil penelitian Sukmayanti dan Triaryati (2019) menyampaikan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap profitabilitas. Hasil ini tidak sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Miswanto dkk., (2017), ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap profitabilitas. Hasil ini tidak sejalan juga dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Frederick dan Dewi (2021), ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap profitabilitas. Ukuran mempunyai koefisien negatif menunjukkan jika semakin besar perusahaan maka akan menurunkan profitabilitas. Jika ukuran perusahaan turun masih memungkinkan adanya kenaikan laba.

Semakin besar perusahaan mempunyai pembiayaan yang lebih besar dibanding perusahaan kecil sehingga jika perusahaan tidak dapat membiayai kebutuhannya akan berhutang yang lebih besar daripada perusahaan kecil sehingga hal tersebut adalah salah satu faktor yang dapat menurunkan profitabilitas. Hal ini sejalan dengan *trade-off theory* dimana jika perusahaan berhutang lebih besar dari kemampuannya maka akan menurunnya kinerja perusahaan yang ditandai dengan salah satunya penurunan laba karena perusahaan tidak dapat membiayai kebutuhannya sendiri.

KESIMPULAN

Penelitian ini bertujuan untuk mendapatkan bukti empiris apakah variabel independent yaitu modal kerja, likuiditas, struktur modal dan ukuran perusahaan dapat mempengaruhi variabel dependen yaitu profitabilitas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2016-2019. Dalam pemilihan sampel, menggunakan teknik pengambilan sampel *purposive sampling* berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan.

Dalam hasil uji t secara parsial menunjukkan bahwa modal kerja (ITO) memiliki koefisien sebesar 0,000129 dan nilai *p-value* sebesar 0,8502 sehingga H_{a1} tidak diterima dan modal kerja (ITO) berdampak positif terhadap profitabilitas (ROA). Likuiditas (CR) memiliki nilai koefisien terhadap profitabilitas (ROA) sebesar -0,004281 dan nilai *p-value* sebesar 0,3147, sehingga H_{a2} tidak diterima dan likuiditas (CR) berdampak negatif terhadap profitabilitas (ROA). Struktur modal (DER) memiliki nilai koefisien terhadap profitabilitas (ROA) sebesar 0,004503 dan nilai *p-value* sebesar 0,6557, sehingga H_{a3} tidak diterima dan struktur modal (DER) berdampak positif terhadap profitabilitas (ROA). Ukuran perusahaan memiliki nilai koefisien terhadap profitabilitas (ROA)

sebesar -0,019843 dan nilai *p-value* sebesar 0,0178 sehingga H_{a4} diterima dan struktur modal (DER) berdampak negatif terhadap profitabilitas (ROA).

Penelitian ini memiliki keterbatasan variabel independen yang hanya terdiri dari empat variabel yaitu modal kerja, likuiditas, struktur modal dan ukuran perusahaan. Penelitian ini hanya terbatas tiga tahun penelitian yaitu tahun 2017-2019. Perusahaan yang digunakan adalah perusahaan manufaktur, artinya penelitian ini tidak menggunakan seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Penelitian selanjutnya diharapkan dapat menguji variabel independen lain diluar variabel penelitian yang dapat mempengaruhi profitabilitas pada perusahaan manufaktur. Saran selanjutnya adalah pengujian variabel menggunakan proksi yang lain. Misalnya, dalam penelitian ini pengukuran profitabilitas menggunakan rasio *Return on Asset* (ROA), rasio profitabilitas memiliki banyak rasio lain seperti *Net profit Margin* (NPM), *Gross Profit Margin* (GPM), *Return on Equity* (ROE), *Return on Sales* (ROS), dan lain-lainnya. Peneliti selanjutnya diharapkan dapat menguji perusahaan diluar perusahaan manufaktur. Penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai pengembangan ilmu dan refrensi untuk penelitian selanjutnya. Bagi pihak investor dapat menambah penanaman modal serta bagi pihak kreditur dapat mempertimbangkan pemberian dana pinjaman jangka pendek terutama terhadap perusahaan profitabilitas.

DAFTAR PUSTAKA

- Diana, P.A., & Santoso, B.H. (2016). Pengaruh Perputaran Kas, Piutang, Persediaan Terhadap Profitabilitas pada perusahaan semen di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, 5(3), 1-18.
- Dewi, S. P., Susanti, M., Liana, S., & Sufiyati. (2021). Dampak Leverage, Likuiditas, Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Profitabilitas. *Jurnal Akuntansi*, 20(1), (67-80).
- Donaldson, C. (1961). *Corporate Debt Capacity*. Washington D.C: Beard Books
- Frederick, & Dewi, S.P. (2021). Faktor-Faktor Yang Memengaruhi Profitabilitas Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, 3(2), (533-541). <http://dx.doi.org/10.24912/jpa.v3i2.11693>.
- Garba, S., Mourad, B., & Chamo, M.A. (2020). The Effect of Inventory Turnover Period on the Profitability of Listed Nigerian Conglomerate Companies. *International Journal of Financial Research*, 11(2), (287-292). <https://doi.org/10.5430/ijfr.v11n2p287>.
- Hanafi, M.M., & Halim, A. (2016). *Analisa Laporan Keuangan*. Edisi Kelima. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Kasmir. (2012). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Khalid, R., Saif, R., Gondal, A.R., & Sarfraz, H. (2018). Working Capital Management and Profitability. *Mediterranean Journal of Basic and Applied Sciences*, 2(2), (117-125).
- Miswanto, Abdullah, Y.R., & Suparti, S. (2017). Pengaruh Efisiensi Modal Kerja, Pertumbuhan Penjualan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Profitabilitas Perusahaan. *Jurnal Bisnis dan Ekonomi*, 24(2), (119-135).

- Modigliani, F., & Miller, M.H. (1963). Corporate Income Taxes and the Cost of Capital: A Correction. *The American Economic Review*, 53 (3), (433-443). <http://dx.doi.org/10.24912/1809167>.
- Sastra, E. (2019). Pengaruh Modal Kerja, Likuiditas, Struktur Modal Terhadap Profitabilitas Perusahaan Manufaktur 2012 – 2014. *Jurnal Ekonomi*, 24 (1), 80-93. <http://dx.doi.org/10.24912/je.v24i1.454>.
- Subramanyam, K.R. (2017). *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi kesebelas. Jakarta: Salemba Empat.
- Sujarweni, W. (2017). *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: Pustaka Baru.
- Sukmayanti, N.W.P, & Triaryati, N. (2019). Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Property Dan Real Estate. *E-Jurnal Manajemen*, 8(1), (7123-7162). <https://doi.org/10.24843/EJMUNUD.2019.v08.i01.p07>.
- Weygandt, J.J., Kimmel, P.D., & Kieso, D.E. (2019). *Financial Accounting: IFRS Edition*. Edisi Keempat. Hoboken: John Wiley & Sons, Inc.
- Widati, S., & Hartini, T.D. (2021). Pengaruh Current Ratio, Inventory Turnover dan Debt to Equity terhadap Return on Asset. *Jurnal Ekonomi & Ekonomi Syariah*, 4(2), (974-984). <https://doi.org/10.36778/jesy.v4i2.457>.