

---

## FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN SEKTOR PAREKRAF DI BEI PERIODE 2018-2022

Siti Sahara<sup>1</sup>; Abdul Hadi Sirat<sup>2</sup>; Rusandry<sup>3</sup>

Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Khairun Kota Ternate<sup>1,2,3</sup>

Email : saharasiti0523@gmail.com<sup>1</sup>; hadi.sirat@unkhair.ac.id<sup>2</sup>;  
rusandry@unkhair.ac.id<sup>3</sup>

### ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengidentifikasi faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal pada perusahaan sektor Pariwisata dan Ekonomi Kreatif yang terdaftar di BEI selama periode 2018-2022. Dengan pendekatan kuantitatif, penelitian ini melibatkan 16 perusahaan yang dipilih menggunakan metode *purposive sampling*. Analisis dilakukan dengan menggunakan regresi linier berganda dengan data panel, dan pengujian dilakukan menggunakan Eviews 12. Adapun hasil penelitian struktur aset dan profitabilitas tidak memiliki pengaruh pada struktur modal perusahaan sektor Pariwisata dan Ekonomi Kreatif, kemudian likuiditas dan ukuran perusahaan berpengaruh dan bernilai negatif pada struktur modal pada perusahaan sektor Pariwisata dan Ekonomi Kreatif.

Kata Kunci : Likuiditas; Profitabilitas; Struktur Aset; Struktur Modal; Ukuran Perusahaan

### ABSTRACT

*This study aims to determine the factors that influence the capital structure in Tourism and Creative Economy sector companies listed on the IDX during the period 2018-2022. With a quantitative approach, this study involved 16 companies selected using multiple linear regression with panel data, and testing was carried out using Eviews 12. As for the result of the research, asset structure and profitability have no influence on the capital structure of companies in the Tourism and Creative Economy sector, then liquidity and company size have a negative effect on the capital structure of the Tourism and Creative Economy sector companies.*

*Keywords : Liquidity; Profitability; Asset Structure; Capital Structure; Company Size*

### PENDAHULUAN

Untuk menjamin keberlangsungan usahanya, perusahaan harus dengan cermat mengelola pengeluaran dan sumber dana agar dapat mencapai tujuan yang diinginkan. Struktur modal mencerminkan keseimbangan antara investasi, utang jangka panjang, utang jangka pendek, dan ekuitas. Struktur modal suatu perusahaan dipengaruhi oleh jumlah dana yang bersumber dari luar maupun dalam perusahaan (Tijow et al., 2018).

Struktur modal merepresentasikan rasio keuangan perusahaan, yaitu mencerminkan perbandingan utang jangka panjang dengan ekuitas sebagai sumber pembiayaan, penelitian ini menggunakan proksi *Debt to Equity Ratio* (DER) (Sinta, 2020).

Menurut Brigham dan Houston (2011) Adapun faktor yang memengaruhi struktur modal meliputi: struktur aset, leverage operasi, tingkat pertumbuhan, stabilitas penjualan, pajak, kendali, profitabilitas perusahaan, kondisi pasar, dan fleksibilitas keuangan.

Faktor utama yang memiliki pengaruh terhadap struktur modal ialah struktur aset. Menurut Nurhaini (2019), struktur aset mencerminkan perbedaan aset tetap, aset lancar, dan aset tidak lancar untuk mengidentifikasi beberapa aset utama yang digunakan perusahaan sebagai jaminan. Penelitian Pertiwi dan Darmayanti (2018) dan Aurelia & Setjianingsih (2020) menyatakan struktur aset dapat memiliki pengaruh terhadap struktur modal. Hasil ini berbeda dengan temuan Pramana & Darmayanti (2020) dan Kartikayanti & Ardini (2021) menyatakan struktur aset tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal.

Faktor kedua yang memiliki pengaruh terhadap struktur modal adalah profitabilitas. Menurut Fania & Geovanni (2020), profitabilitas ialah indikator yang mengevaluasi keahlian perusahaan dalam memperoleh laba, memungkinkan perusahaan untuk merealisasikan keuntungan yang sebagian besar berasal dari operasi perusahaan. Penelitian Dewi & Sudiarta (2017) dan Dewi *et. al.*, (2019) mendukung pernyataan profitabilitas dapat berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan penelitian Farisa dan Widati (2017) menyatakan profitabilitas tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal.

Faktor ketiga yang memiliki pengaruh terhadap struktur modal ialah likuiditas. Septiani dan Suaryana (2018) mendefinisikan likuiditas sebagai kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban keuangannya jangka pendek maupun jangka panjang. Perusahaan dengan likuiditas rendah lebih memilih menggunakan dana dari dalam sebelum mengakses dana eksternal. Penelitian Pertiwi dan Darmayanti (2018) mengemukakan likuiditas memiliki pengaruh signifikan terhadap struktur modal. Lisiana & Widyarti (2020) menyatakan likuiditas tidak memiliki berpengaruh terhadap struktur modal.

Faktor terakhir yang memiliki pengaruh terhadap struktur modal adalah ukuran perusahaan. Nabila & Rahmawati (2023) menyatakan bahwa ukuran perusahaan ditentukan oleh total aset. Ukuran ini membantu menentukan seberapa tinggi rendahnya operasi perusahaan. Perusahaan besar lebih cepat mendapatkan kredit

dan mendapatkan investor daripada perusahaan kecil, investor lebih bersedia menanamkan modal pada perusahaan besar. Penelitian Liang & Natsir (2019) menunjukkan ukuran perusahaan memiliki pengaruh terhadap struktur modal. Fadilah & Ardini (2020) menyatakan ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal.

Setiap perusahaan harus memperhatikan struktur modal perusahaannya, termasuk sektor Pariwisata Dan Ekonomi Kreatif. Sektor parekraf mencakup beberapa sub sektor kuliner, properti, film, dan multi media. Sektor parekraf telah lama menjadi tulang punggung bagi perekonomian di Indonesia, karena menarik banyak wisatawan, termasuk wisatawan mancanegara, berkat kekayaan dan keberagaman sumber daya. Menurut Sandiaga Uno, sektor ini menyumbangkan sebesar Rp. 1.300 triliun kepada Produk Domestik Bruto (PDB) (Ambarwati, 2023).

Meskipun sektor ini merupakan salah satu kontributor terbesar perekonomian Indonesia, jumlah kunjungan wisatawan mancanegara dan wisatawan domestik mengalami penurunan ditahun tertentu. Grafik 1.1 menunjukkan bahwa pada tahun 2019, jumlah kunjungan wisatawan mancanegara mencapai puncaknya dengan 16.106.954 kunjungan. atau meningkat 1,9%. Tahun 2018 tercatat 15.810.305 kunjungan. Namun, tahun 2020, menurun sebesar 4.052.923 kunjungan atau 74,84% dibandingkan tahun 2019. Pada tahun 2021, jumlah kunjungan wisatawan mancanegara semakin menurun menjadi 1.557.530 kunjungan atau mengalami penurunan 61,6%. Tahun 2022 mencatat sedikit peningkatan dengan 5.889.031 kunjungan atau naik sebesar 2,78%.

Grafik 1.2 pada tahun 2022 tercatat jumlah kunjungan tertinggi dalam periode tersebut dengan 734.864.693 kunjungan, melampaui jumlah kunjungan pada tahun-tahun sebelumnya. Tahun 2019 mencatat kunjungan tertinggi kedua setelah 2022, dengan jumlah 303.403.888 kunjungan pada tahun 2018. Pada tahun 2021, jumlah kunjungan meningkat menjadi 613.299.459. Namun, pada tahun 2020 turun menjadi 524.571.392 kunjungan. Adapun faktor penyebab penurunan tersebut seperti kondisi ekonomi, kebijakan pemerintah, dan situasi Kesehatan global, terutama pandemi COVID-19.

Grafik 1.3 menunjukkan bahwa DER (Debt to Equity Ratio) pada tahun 2019 turun menjadi 0,36 dari 0,59 pada tahun 2018. Pada tahun 2020, DER meningkat

menjadi 0,44 dan naik lagi menjadi tahun 2021. Tahun 2022 mencatat nilai DER tertinggi dalam periode tersebut yaitu 0,66 meningkatnya DER menunjukkan perusahaan memiliki utang yang besar, hal tersebut dapat mengurangi keuntungan yang diperoleh perusahaan.

Berdasarkan analisis di atas, terdapat gap fenomena dan gap research yang menjadi tantangan dalam penelitian ini yaitu, struktur modal dipengaruhi oleh struktur aset, profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan yang terdaftar di BEI selama periode 2018-2022.

## TINJAUAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

### *Pecking Order Theory*

Teori ini menjelaskan bahwa perusahaan menghargai pendapatan dari operasi perusahaan. Jika perusahaan kekurangan dana, perusahaan akan berinvestasi pada sumber pendapatan yang paling aman yaitu laba ditahan. Jika belum mencukupi, maka perusahaan akan menerbitkan saham (Myers dan Majluf, 1984).

Seftianne & Handayani (2011) menyatakan teori *pecking order* adalah perusahaan yang biasanya menggunakan sumber dana internal untuk mendanai proyek-proyeknya. Utang menjadi pilihan kedua setelah sumber pendanaan internal, diikuti oleh obligasi konversi, saham preferen, dan jika diperlukan perusahaan menerbitkan saham biasa. Hal ini disebabkan oleh adanya biaya transaksi yang terlibat dalam mendapatkan dana dari luar perusahaan. *pecking order theory* yang menjelaskan mengapa perusahaan yang menguntungkan biasanya memiliki tingkat utang yang rendah. Ini bukan karena perusahaan tersebut memiliki target rasio utang yang rendah, melainkan karena perusahaan tidak membutuhkan dana dari pihak eksternal.

### *Balancing Theory*

*Balancing Theory* merupakan salah satu strategi yang diambil oleh perusahaan untuk mencari dana tambahan melalui berbagai cara, seperti mengajukan pinjaman kepada lembaga keuangan seperti perbankan, leasing, atau menerbitkan obligasi. Obligasi merupakan dokumen berharga yang mencantumkan nilai nominal, tingkat suku bunga, dan jangka waktu penerbitannya, yang dapat dikeluarkan perusahaan atau pemerintah untuk dijual kepada investor. Dengan demikian, menjual obligasi sebenarnya berutang

kepada publik atau pihak lain, yang menyebabkan peningkatan kewajiban jangka panjang perusahaan. Konsep ini juga dapat diterapkan pemerintahan dengan mengambil pinjaman dari pihak asing seperti negara lain atau lembaga keuangan internasional seperti *World Bank* (Hasbi, 2021).

### **Teori Struktur Modal**

Horne dan Wachowicz (2013) menyatakan struktur modal adalah pinjaman perusahaan didukung oleh ekuitas, ekuitas preferen dan ekuitas biasa. Struktur modal tergantung pada rasio atau perimbangan antara hutang jangka panjang dan ekuuitas. Laba ditahan yang dihasilkan suatu perusahaan akan digunakan ketika perusahaan mengalami kekurangan dana. Apabila masih tidak mencukupi maka perusahaan akan menggunakan dana eksternal (Martono dan Harjito, 2013).

Struktur modal yang optimal merupakan struktur yang mengoptimalkan keseimbangan antara risiko dan pengembalian sehingga dapat memaksimalkan harga saham apabila perusahaan memiliki utang yang lebih banyak dari pada pengembaliannya maka akan berdampak pada turunnya nilai perusahaan. Hal ini terjadi karena investor tidak akan mengambil risiko yang tinggi karena dikhawatirkan di kemudian hari perusahaan tersebut bangkrut (Ridloah, 2010). Adapun proksi dari variabel struktur modal (Y) yaitu:

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Utang Jangka Panjang}}{\text{Total Modal}} \times 100\%$$

### **Teori Struktur Aset**

Struktur aset merupakan perbandingan antara aset tetap dengan total aset. Aset terdiri dari empat bagian yaitu aset tetap, aset tak berwujud, aset lancar dan aset tidak lancar (Aslah, 2020). Menurut Septiani dan Suaryana (2018) struktur aset dapat digunakan sebagai jaminan utang perusahaan. Struktur aset merupakan indikator penentuan berapa besar alokasi untuk masing-masing komponen aset, baik aset lancar maupun aset tetap. Komposisi aset tetap berwujud perusahaan yang jumlahnya besar akan mempunyai peluang untuk memperoleh tambahan modal dengan hutang, karena aset tetap dapat dijadikan jaminan untuk memperoleh hutang. Adapun proksi dari variabel struktur aset ( $X_1$ ) yaitu:

$$\text{FAR} = \frac{\text{Total Aset Tetap}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

### **Teori Profitabilitas**

Lianto *et.al*, (2020) menyatakan bahwa profitabilitas merupakan kemampuan dalam memperoleh laba untuk membiayai investasi pada perusahaan. Apabila suatu perusahaan memiliki dana internal yang tinggi maka perusahaan akan lebih mengutamakan dana tersebut dari pada menggunakan utang. Menurut Suherman *et.al*, (2019) semakin besar perusahaan maka semakin tinggi pula profitabilitas yang dijadikan sebagai laba ditahan. Sumber pendanaan perusahaan akan diambil dari laba ditahan tersebut. Adapun proksi dari variabel profitabilitas ( $X_2$ ) yaitu:

$$ROA = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

### **Teori Likuiditas**

Kartikayanti dan ardini (2020) mengemukakan bahwa likuiditas perusahaan mengacu pada kemampuan perusahaan untuk membayar tagihan yang telah jatuh tempo dan telah mencapai jangka waktu tertentu. Likuiditas perusahaan mengacu pada kemampuan perusahaan untuk memenuhi kebutuhan yang tertunda dalam jangka waktu pendek. Salah satu faktor yang menyebabkan ketidakmampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya adalah karena perusahaan tidak memiliki dana, atau mungkin perusahaan memiliki dana yang tidak cukup likuid pada saat itu (Kasmir, 2019). Adapun proksi dari variabel likuiditas ( $X_3$ ) yaitu:

$$CR = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Utang Lancar}} \times 100 \%$$

### **Teori Ukuran Perusahaan**

Ukuran perusahaan merupakan ukuran atau besarnya suatu aset yang dimiliki oleh suatu perusahaan. Ukuran perusahaan merupakan faktor yang sangat penting bagi kreditor karena untuk mengambil suatu keputusan apakah akan memberikan pinjaman atau tidak (Brigham dan Houston, 2001). Menurut Halim (2015) semakin tinggi ukuran suatu perusahaan, maka kecenderungan untuk menggunakan modal asing semakin besar. Adapun proksi dari variabel ukuran perusahaan ( $X_4$ ) yaitu:

$$\text{Ln (Total Aset)}$$

### **Hubungan Antar Variabel**

#### **Hubungan Struktur Aset Terhadap Struktur Modal**

Apabila suatu perusahaan mengalami kesulitan keuangan dalam membiayai kegiatan perusahaan, maka manajer harus mengatasinya dengan baik. Ada

banyak cara yang digunakan salah satunya yaitu menggunakan aset tetap yang dimiliki perusahaan sebagai jaminan agar mendapatkan sumberdana eksternal. Semakin tinggi jaminan yang diberikan kepada kreditur, maka semakin tinggi hutang yang diberikan kreditur kepada perusahaan (Mukaromah & Suwarti, 2022). Hal ini sejalan dengan *pecking order theory* yang menjelaskan bahwa struktur aset perusahaan dapat dijadikan jaminan. Data tersebut didukung oleh penelitian Meilani dan Wahyudin (2021) dan Ekinanda *et.al* (2021) yang menyatakan bahwa struktur aset berpengaruh positif terhadap struktur modal.

Berdasarkan uraian dan hasil penelitian terdahulu, maka dapat dikembangkan hipotesis pertama yaitu:

H<sub>1</sub> : Struktur Aset Berpengaruh Positif Terhadap Struktur Modal

#### **Hubungan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal**

Perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan dengan dana yang dihasilkan dari kegiatan operasional perusahaan. Apabila perusahaan mengalami kesulitan maka manajer akan mengeluarkan saham dengan kondisi tertentu. Perusahaan dengan kondisi keuangan yang baik akan meminjam dana eksternal lebih sedikit walaupun perusahaan tersebut memiliki kesempatan untuk meminjam lebih banyak. Hal ini sejalan dengan *pecking order theory* dimana, perusahaan cenderung menggunakan sumber pendanaan internal lebih banyak sebelum memutuskan untuk menggunakan dana eksternal. Data tersebut didukung oleh penelitian Lianto *et.al* (2020) dan Anggraini dan Supriyadi (2022) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal.

Berdasarkan uraian dan hasil penelitian terdahulu, maka dapat dikembangkan hipotesis kedua yaitu:

H<sub>2</sub> : Profitabilitas Berpengaruh Positif Terhadap Struktur Modal

#### **Hubungan Likuiditas Terhadap Struktur Modal**

Menurut *Balancing Theory*, perusahaan harus menjaga keseimbangan antara utang dan ekuitas serta likuiditas untuk memastikan keamanan utang perusahaan. Likuiditas mengacu pada kemahiran perusahaan dalam membayar utang tepat waktu. Hal ini



sejalan dengan penelitian Qosidah *et. al* (2020) dan Mahanani dan Kartika (2022) menyatakan likuiditas memiliki pengaruh positif terhadap struktur modal.

Berdasarkan uraian dan hasil penelirian terdahulu, maka dapat dikembangkan hipotesis ketiga yaitu:

H<sub>3</sub> : Likuditas Berpengaruh Positif Terhadap Struktur Modal

### **Hubungan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal**

Ukuran perusahaan merupakan besar kecilnya suatu aset yang dimiliki oleh perusahaan. Semakin besar perusahaan maka arus kas yang dimiliki lebih stabil. Sehingga apabila perusahaan mengalami kesulitan dalam pendanaan, maka perusahaan akan menggunakan sumber pendanaan internal. Hal ini sejalan dengan *pecking order theory*, dimana perusahaan akan memilih pendanaan internal seperti laba ditahan dan apabila memerlukan pendanaan eksternal, maka perusahaan akan menerbitkan sekuritas yang paling aman yaitu menerbitkan obligasi. Data tersebut didukung oleh penelitian yang di dukung oleh penelitian Johan dan Septariani (2021) dan Sinabariba *et.al* (2021) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.

Berdasarkan uraian dan hasil penelitian terdahulu, maka dapat dikembangkan hipotesis keempat yaitu:

H<sub>4</sub> : Ukuran Perusahaan Berpengaruh Positif Terhadap Struktur Modal

### **METODE PENELITIAN**

Metode adalah suatu cara kerja yang dapat digunakan untuk memperoleh sesuatu. Sedangkan metode penelitian dapat diartikan sebagai tata cara kerja di dalam proses penelitian, baik dalam pencarian data ataupun pengungkapan fenomena yang ada (Zulkarnaen, W., et al., 2020:229). Peneliti ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan menggunakan Eviews 12. Populasi penelitian meliputi perusahaan sektor Pariwisata dan Ekonomi Kreatif yang terdaftar di BEI selama periode 2018-2022, dan sampel dipilih menggunakan metode *purposive sampling*. Sumber data yang digunakan adalah data sekunder dengan jenis data panel. Data panel merupakan kombinasi antara data *time series* dan *cross section* (Sugiyono, 2017). Peneliti menggunakan data *time series* selama 5 tahun, yaitu dari tahun 2018-2022, dan data *cross section* dari 16



perusahaan. Dengan demikian, total data yang dilakukan dalam penelitian ini adalah 16 perusahaan x 5 tahun = 80 data.

### HASIL DAN PEMBAHASAN

**Uji Statistik Deskriptif**, dari tabel 1.1 diperoleh hasil uji statistik deskriptif yaitu:

Variabel Y menunjukkan nilai rata-rata yaitu 0.4385 dan standar deviasi 0.6595. Standar deviasi lebih besar dari nilai rata-rata menunjukkan bahwa variabel Y memiliki penyimpangan data terhadap nilai rata-rata penyebaran data pada variabel struktur modal (Y) normal. Variabel Y juga memiliki nilai *minimum* yaitu 0,0010, nilai *maximum* yaitu 3,9950, dan nilai *median* yaitu 0,2850.

Variabel X<sub>1</sub> menunjukkan nilai rata-rata yaitu 0.4428 dengan standar deviasi 0.3077. Nilai standar deviasi lebih kecil dari nilai rata-rata menunjukkan bahwa tidak adanya kesenjangan pada variabel X<sub>1</sub>. Dengan nilai *minimum* yaitu 0.0180, nilai *maximum* yaitu 0.9640 dan nilai *median* yaitu 0.4615.

Variabel X<sub>2</sub> menunjukkan nilai rata-rata yaitu 0.0287 dengan standar deviasi yaitu 0.3077. Standar deviasi lebih besar dari nilai rata-rata hal ini menunjukkan bahwa penyimpangan data terhadap nilai *mean* dan penyebaran data pada variabel X<sub>2</sub>. Variabel X<sub>2</sub> juga memiliki nilai *minimum* yaitu 0.0000, nilai *maximum* yaitu 0.1710 dan nilai *median* yaitu 0.0070.

Variabel X<sub>3</sub> menunjukkan nilai rata-rata yaitu 2.4435 dengan standar deviasi yaitu 2,8685. Nilai standar deviasi lebih besar dari nilai rata-rata hal ini menunjukkan bahwa penyimpangan data terhadap nilai rata-rata dan penyebaran data pada variabel X<sub>3</sub>. Variabel X<sub>3</sub> juga memiliki nilai *minimum* yaitu 0,2570 nilai *maximum* yaitu 17,241 dan nilai *median* yaitu 1,6605.

Variabel X<sub>4</sub> menunjukkan nilai rata-rata yaitu 27,238 dengan standar deviasi yaitu 2,595. Nilai standar deviasi lebih kecil dari nilai rata-rata menunjukkan bahwa tidak adanya kesenjangan pada variabel X<sub>4</sub>. Variabel X<sub>4</sub> juga memiliki nilai *minimum* yaitu 23,762, nilai *maximum* yaitu 30,142 dan nilai *median* yaitu 27,310.

**Uji Regresi Linear Berganda**, dari tabel 1.2, diperoleh rumus regresi:

$$Y = 5.6475 - 0.2174 * X_1 - 0.9504 * X_2 - 0.1072 * X_3 - 0.0001 * X_4$$

Berdasarkan analisis regresi tabel 1.2, dapat disimpulkan bahwa nilai koefisien determinasi ( $\alpha$ ) yaitu 5,6475. Ini berarti variabel dependen memiliki nilai tetap yaitu 5.6475 ketika variabel independent tidak mengalami perubahan. Arah dari struktur aset

adalah 0.2174, menandakan peningkatan struktur aset dapat meningkatkan struktur modal sebesar 0.2174 dengan asumsi variabel independen bernilai konstan. Profitabilitas memiliki arah negatif yaitu -0.9504, meningkatnya profitabilitas dapat menurunkan nilai struktur modal -0.9504 dengan asumsi variabel independen bernilai konstan. Likuiditas memiliki arah negatif yaitu -0.1072, artinya peningkatan likuiditas dapat menurunkan nilai struktur modal -0.1072 dengan asumsi variabel independen bernilai konstan. Ukuran perusahaan memiliki arah negatif yaitu -0.0001, artinya peningkatan ukuran perusahaan dapat menurunkan nilai struktur modal -0.0001 dengan asumsi variabel independen bernilai konstan.

**Uji T**, dari tabel 1.2, menunjukkan nilai probabilitas variabel  $X_1$  yaitu 0.5828 dan nilai signifikansi 0,05, artinya variabel  $X_1$  tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal. Nilai probabilitas variabel  $X_2$  yaitu 0.5010 dan nilai signifikansi yaitu 0,05, artinya variabel  $X_2$  tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal. Nilai probabilitas variabel  $X_3$  yaitu 0.0000 dan nilai signifikansi yaitu 0,05, artinya variabel  $X_3$  memiliki pengaruh dan arahnya negatif terhadap struktur modal. Kemudian, nilai probabilitas variabel  $X_4$  yaitu 0.0177 dan nilai signifikansi yaitu 0,05, artinya variabel  $X_4$  memiliki pengaruh dan arahnya negatif terhadap struktur modal.

**Uji Koefisien Determinasi**, dari tabel 1.2, nilai *adjusted R-square* adalah 0.2782 atau 27,8%. Menunjukkan bahwa variabel independen yaitu struktur aset, profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan mampu menjelaskan variabel dependen. Sedangkan sisanya 72,8% dijelaskan oleh variabel lain.

### **Pengaruh Struktur Aset Terhadap Struktur Modal**

Hasil pengujian hipotesis menemukan bahwa struktur aset berpengaruh terhadap struktur modal yang artinya  $H_1$  ditolak. Dengan menggunakan rasio aset tetap, perusahaan dengan jumlah utang yang besar dapat mengalami kesulitan keuangan. Hal ini karena seiring dengan bertambahnya jumlah utang perusahaan, begitupun dengan jumlah aset perusahaan. Sejalan dengan teori *pecking order* dimana perusahaan cenderung menggunakan dana dari dalam dibandingkan dana dari luar.

### **Pengaruh Profitabilitas Terhadap Struktur Modal**

Hasil pengujian hipotesis menemukan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal, yang artinya  $H_2$  ditolak. apabila

perusahaan mempunyai margin laba tinggi, maka akan menyebabkan berkurangnya penggunaan dana dari luar. Sejalan dengan *pecking order theory* menyatakan perusahaan cenderung menggunakan dana dari dalam daripada dana dari luar.

#### **Pengaruh Likuiditas Terhadap Struktur Modal**

Hasil pengujian hipotesis menemukan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal yang artinya H<sub>3</sub> diterima. Likuiditas perusahaan menunjukkan kemampuan untuk memenuhi kewajiban finansial bagi perusahaan terutama yang berjangka pendek dengan tepat waktu, yang diprosikan dengan *current ratio*.

#### **Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal**

Hasil pengujian hipotesis menemukan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal yang artinya H<sub>4</sub> diterima. perusahaan berskala besar cenderung memiliki kebutuhan dana yang besar pula sehingga perusahaan akan menggunakan sumber dana eksternal (hutang) yang besar pula untuk memenuhi kebutuhan perusahaan. Selain itu, perusahaan dengan skala lebih besar mampu dalam menghasilkan laba yang besar pula, sehingga mencerminkan bahwa perusahaan tersebut memiliki kinerja yang sangat baik untuk prospek di masa akan datang.

### **KESIMPULAN**

Berdasarkan hasil analisis dan pengujian faktor faktor yang mempengaruhi struktur modal yakni struktur aset, profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan terhadap perusahaan sektor pariwisata dan ekonomi kreatif periode 2018-2022 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), memiliki kesimpulan bahwa struktur aset dan profitabilitas tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal. Sedangkan likuiditas dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

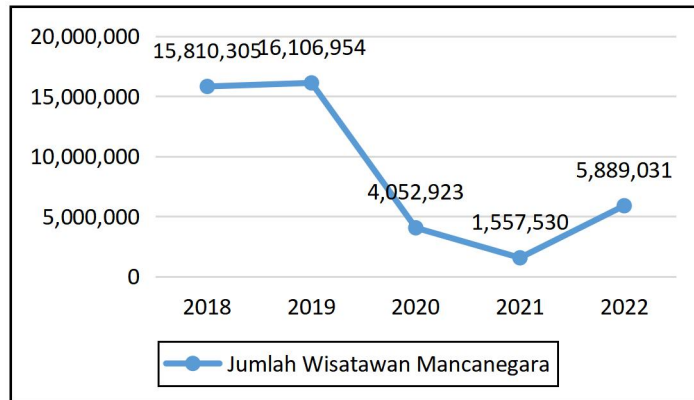
Berdasarkan kesimpulan diatas penelitian ini memiliki keterbatasan, untuk itu kepada peneliti selanjutnya diharapkan menggunakan variabel independent lainnya yang mungkin akan berpengaruh terhadap variabel dependen seperti tingkat pertumbuhan, stabilitas penjualan, dan variabel lainnya. Kemudian, peneliti selanjutnya juga diharapkan menggunakan proksi lain pada variabel profitabilitas seperti ROE dan lain sebagainya.

### DAFTAR PUSTAKA

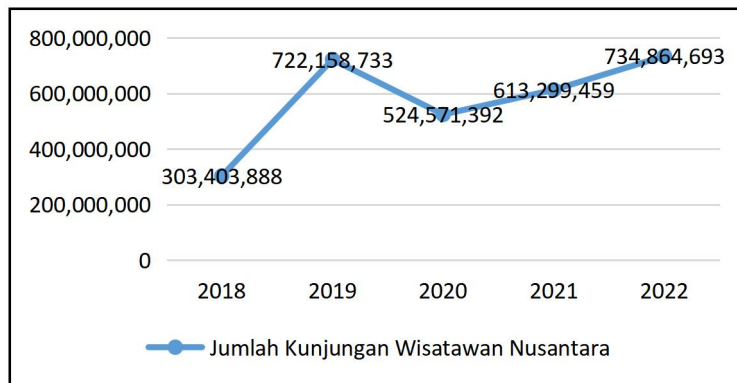
- Anggraini, S. (2022) Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Pertambangan Batubara Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016–2020.
- Ardini, R. D. (2020). Pengaruh Struktur Aktiva, Size dan Sales Growth Terhadap Struktur Modal.
- Ardini, T. P. (2021). Pengaruh Sales Growth, Size, Struktur Aset, Likuiditas dan Profitabilitas Terhadap Struktur modal.
- Aslah, T. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Struktur Aset Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal.
- Darmayanti, N. K. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Struktur Aktiva dan Kebijakan Dividen Terhadap Struktur Modal perusahaan Manufaktur Di BEI .
- Darmayanti, I. W. (2020). Profitabilitas, Struktur Aktiva dan Ukuran Perusahaan Berpengaruh Terhadap Struktur Modal Perusahaan Otomotif.
- Ekinda, W. S. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aktiva dan Pajak Terhadap Struktur Modal.
- Giovanni, F. d. (2020). Struktur Aktiva dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal (Studi Kasus PT Ultrajaya Milk Industry and Trading Company Tbk Tahun 2009-2018).
- Halim. (2015). Auditing (Dasar-dasar Audit Laporan Keuangan). Jilid 1. Edisi Kelima. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Hasbi. (2021). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Dan Non-Debt Tax Shield Terhadap Struktur Modal Perusahaan Sub-Sektor Otomotif Dan Komponennya Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2020.
- Houston, B. d. (2011). Dasar-Dasar Manajemen Keuangan.
- Houston, B. d. (2001). Manajemen Keuangan. Edisi Delapan. Jakarta
- Johan, S. (2021). Pengaruh Struktur Aktiva, Likuiditas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Perusahaan Farmasi Yang Listing Di BEI Periode 2015-2019.
- Kadek Pande Arta Wiguna, I. W. (2022). Pengaruh Struktur Aktiva, profitabilitas, dan Kebijakan Dividen Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di BEI.
- Kartika, I. R. (2019). Pengaruh Keputusan Investasi, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal, 1-16.
- Kasmir, 2019. Analisis Laporan Keuangan. Edisi Revisi
- Kezia Xenna Monic Lisiana, E. T. (2020). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Periode 2014-2018.
- Levina Aurelia, H. T. (2020). Analisis Pengaruh Struktur Aset, Pertumbuhan Aset, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal.
- Lianto, S.S.Y.V. (2020). Analisis Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Aset, Likuiditas, dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal Perusahaan Manufaktur Di Indonesia
- Mahanani, K. (2022). Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan, 2622-2205.
- Martono, A. H. (2010). Manajemen Keuangan. Yogyakarta : Ekonesia.
- Meilani, U., & Wahyudi, A. (2021). Pengaruh Struktur Aset, Risiko Bisnis, dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderating. Jurnal Akuntansi Bisnis, 19(1), 36–40.

- Mukaromah, S. (2022). Pengaruh Struktur Aset dan Likuiditas terhadap Struktur Modal dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi. *JIP - Jurnal Ilmiah Ilmu Pendidikan*, 5(7), 2675–2686
- Myers, S. C., dan N. S. Majluf. (1984). Corporate Financing and Investment Decision When Firm Have Information That Investor do not Have. *Journal of Financial Economic*, Vol. 13 (2): 187-221
- Natsir, I. L. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan Ukuran Perusahaan.
- Nurhani. (2019). Pengaruh Struktur Aktiva dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Makanan dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia 2015-2017.
- Qosidah, T. W. (2020). Pengaruh Struktur Aktiva, Likuiditas, Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Perusahaan Industri Dasar Dan Kimia Di BEI, 93-100.
- Rahmawati, D. T. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal.
- Ridloah, S. (2010). Faktor Penentu Struktur Modal: Studi Empirik Pada Perusahaan Multifinansial, 144-153.
- Rosita Dewi, M. S. (2019). Pengaruh Profitabilitas dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal Perusahaan Sektor Property dan Real Estate Di BEI.
- Seftianne, R.H. (2011). “Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Publik Sektor Manufaktur.
- Septiani, S.I. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Aset, Risiko Bisnis, dan Likuiditas Pada Struktur Modal.
- Sinabariba, T. H. (2021). Pengaruh Struktur Aktiva, Profitabilitas, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal.
- Sinta, M. L. (2020). Pengaruh Struktur Aktiva dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi.
- Suaryana, N. P. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Aset, Risiko Bisnis dan Likuiditas Pada Struktur Modal.
- Sudiartha, D. A. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Pertumbuhan Aset Terhadap Struktur modal dan Nilai Perusahaan.
- Suherman, P. M. (2019). Pengaruh Struktur Aset, Likuiditas, dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Dimoderasi Oleh Ukuran Perusahaan.
- Tijow, A. P. (2018). Pengaruh Struktur Aktiva Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia.
- Van Horne, J. C. dan J. M. Wachowicz. (2013). *Fundamental of Financial Management*. Salemba Empat. Jakarta
- Widati, N. A. (2017). Analisa Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aktiva dan Kebijakan Dividen Terhadap Struktur Modal.
- Zulkarnaen, W., Fitriani, I., & Yuningsih, N. (2020). Pengembangan Supply Chain Management Dalam Pengelolaan Distribusi Logistik Pemilu Yang Lebih Tepat Jenis, Tepat Jumlah Dan Tepat Waktu Berbasis Human Resources Competency Development Di KPU Jawa Barat. *Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi)*, 4(2), 222-243. <https://doi.org/10.31955/mea.vol4.iss2.pp222-243>.

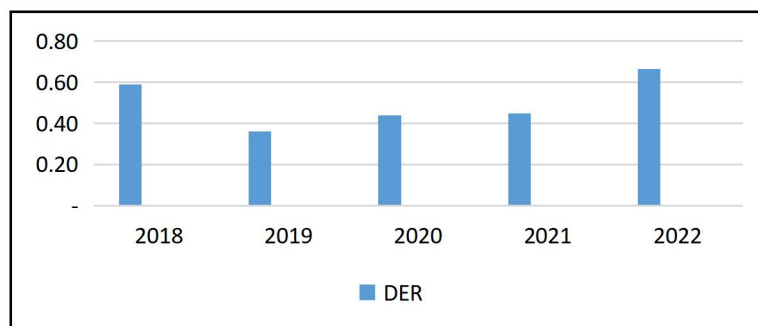
**GRAFIK DAN TABEL**



Grafik 1.1 Jumlah Kunjungan Wisatawan Mancanegara Periode 2018-2022  
Sumber: www.bps.go.id



Grafik 1.2 Jumlah Kunjungan Wisatawan Nusantara Periode 2018-2022  
Sumber: www.bps.go.id



Grafik 1.3 Grafik Struktur Modal Periode 2018-2022  
Sumber: Penulis

Tabel 1.1 Hasil Uji Statistik Deskriptif

	Y	X1	X2	X3	X4
Mean	0.4384	0.4428	0.0287	2.4435	27.238
Median	0.2825	0.4615	0.0070	1.6605	27.310
Maximum	3.9950	0.9640	0.1710	17.241	30.142
Minimum	0.0010	0.0180	0.0000	0.2570	23.762
Std. Dev.	0.6595	0.3077	0.0405	2.8685	1.595

Tabel 1.2 Hasil Regresi Random Effect Model (REM)

Variabel	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	5.6475	2.1165	2.6682	0.0093
X1	0.2174	0.3942	0.5516	0.5828
X2	-0.9504	1.4055	-0.6762	0.5010
X3	-0.1072	0.0207	-5.1597	0.0000
X4	-0.0001	7.59E-	-2.4248	0.0177
<i>Adjusted R-squared</i>				0.2782