

Pengaruh Struktur Modal terhadap Profitabilitas Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Agil Toriq¹ Zidna Zaena Nikhal² Anggi Puspita Sari³

Program Studi Manajemen, Universitas Pamulang, Indonesia^{1,2,3}

Emil: agiltoriq153@gmail.com¹ zaenanikhal@gmail.com² angqipuspita185@gmail.com³

Abstract

This study aims to analyze the effect of capital structure on the profitability of manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2020-2023. The independent variable in this study is capital structure proxied by Debt to Equity Ratio (DER) and firm size (SIZE) as a control variable, while the dependent variable is profitability measured by Return on Assets (ROA). The research sample consists of 60 manufacturing companies with a total of 240 observations. Data analysis uses multiple linear regression with SPSS 26. The results show that capital structure (DER) has a negative and significant effect on profitability (ROA) with a coefficient of -2.847 and significance of 0.000. Firm size has a positive and significant effect on profitability with a coefficient of 0.845 and significance of 0.000. Simultaneously, both variables can explain 17.9% of profitability variation. These findings indicate that increasing the use of debt will reduce company profitability due to increased interest expenses and financial risk. This research provides implications for company management to optimize capital structure and avoid excessive use of debt in order to improve profitability.

Keywords: Capital Structure; Profitability; Debt To Equity Ratio; Return On Assets; Manufacturing Companies

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh struktur modal terhadap profitabilitas perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2023. Variabel independen dalam penelitian ini adalah struktur modal yang diprosikan dengan Debt to Equity Ratio (DER) dan ukuran perusahaan (SIZE) sebagai variabel kontrol, sedangkan variabel dependen adalah profitabilitas yang diukur dengan Return on Assets (ROA). Sampel penelitian terdiri dari 60 perusahaan manufaktur dengan total 240 observasi. Analisis data menggunakan regresi linear berganda dengan bantuan SPSS 26. Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal (DER) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap profitabilitas (ROA) dengan koefisien -2,847 dan signifikansi 0,000. Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas dengan koefisien 0,845 dan signifikansi 0,000. Secara simultan, kedua variabel mampu menjelaskan 17,9% variasi profitabilitas. Temuan ini mengindikasikan bahwa peningkatan penggunaan utang akan menurunkan profitabilitas perusahaan karena meningkatnya beban bunga dan risiko finansial. Penelitian ini memberikan implikasi bagi manajemen perusahaan untuk mengoptimalkan struktur modal dan tidak menggunakan utang secara berlebihan dalam rangka meningkatkan profitabilitas.

Kata Kunci: Struktur Modal; Profitabilitas; Debt To Equity Ratio; Return On Assets; Perusahaan Manufaktur



This work is licensed under a [Creative Commons Attribution-NonCommercial 4.0 International License](https://creativecommons.org/licenses/by-nc/4.0/).

PENDAHULUAN

Struktur modal merupakan salah satu keputusan fundamental dalam manajemen keuangan perusahaan yang berkaitan dengan komposisi pembiayaan antara utang dan ekuitas untuk mendanai operasional dan investasi perusahaan (Brigham & Houston, 2019). Keputusan struktur modal yang optimal menjadi perhatian utama para manajer keuangan karena dapat mempengaruhi nilai perusahaan dan tingkat profitabilitas yang dicapai. Dalam konteks perusahaan manufaktur, keputusan struktur modal menjadi lebih kompleks

mengingat karakteristik industri yang membutuhkan investasi modal tetap yang besar dan siklus operasi yang panjang (Kartini & Arianto, 2021). Profitabilitas sebagai indikator kinerja keuangan perusahaan mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktivitas operasionalnya. Tingkat profitabilitas yang tinggi menunjukkan efisiensi manajemen dalam mengelola sumber daya yang dimiliki untuk menciptakan nilai bagi pemegang saham (Kasmir, 2020). Hubungan antara struktur modal dan profitabilitas telah menjadi topik yang menarik perhatian akademisi dan praktisi keuangan, mengingat keduanya merupakan faktor kunci yang menentukan keberlanjutan dan daya saing perusahaan di pasar yang semakin kompetitif. Sektor manufaktur di Indonesia memiliki peran strategis dalam perekonomian nasional dengan kontribusi terhadap Produk Domestik Bruto (PDB) yang mencapai 19,7% pada tahun 2021 (BPS, 2022). Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia menghadapi tantangan dalam mengoptimalkan struktur modal untuk mencapai profitabilitas yang maksimal, terutama dalam menghadapi volatilitas ekonomi global dan perubahan kebijakan moneter domestik (Sari & Dwirandra, 2020).

Berdasarkan data empiris dari laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2023, terdapat variasi yang signifikan dalam tingkat profitabilitas antar perusahaan dengan struktur modal yang berbeda. Data menunjukkan bahwa rata-rata Return on Assets (ROA) perusahaan manufaktur mengalami fluktuasi dari 5,2% pada tahun 2020 menjadi 4,8% pada tahun 2021, kemudian meningkat menjadi 6,1% pada tahun 2022, dan sedikit menurun menjadi 5,9% pada tahun 2023 (IDX, 2024). Sementara itu, rata-rata Debt to Equity Ratio (DER) menunjukkan tren yang bervariasi dengan nilai 0,67 pada tahun 2020, meningkat menjadi 0,72 pada tahun 2021, menurun menjadi 0,64 pada tahun 2022, dan kembali meningkat menjadi 0,69 pada tahun 2023. Fenomena yang menarik untuk dikaji adalah adanya perusahaan manufaktur dengan tingkat utang yang tinggi namun mampu mencapai profitabilitas yang superior, sementara perusahaan lain dengan struktur modal yang konservatif justru mengalami penurunan profitabilitas (Putri & Susanto, 2021). Hal ini menunjukkan bahwa hubungan antara struktur modal dan profitabilitas tidak selalu linear dan dipengaruhi oleh berbagai faktor lain yang kompleks. Pandemi COVID-19 telah memberikan dampak signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan manufaktur, di mana banyak perusahaan mengalami tekanan likuiditas dan perlu melakukan restrukturisasi utang untuk mempertahankan operasional (Widyastuti & Nugraha, 2022). Kondisi ini memaksa perusahaan untuk mengevaluasi kembali strategi struktur modal mereka dalam menghadapi ketidakpastian ekonomi dan mempertahankan tingkat profitabilitas yang memadai.

Meskipun telah banyak penelitian yang mengkaji hubungan struktur modal dan profitabilitas, namun masih terdapat kesenjangan yang perlu dijawab. Penelitian Andriani dan Wiksuana (2021) yang menggunakan sampel perusahaan manufaktur periode 2015-2019 menemukan pengaruh negatif signifikan struktur modal terhadap profitabilitas, namun penelitian tersebut belum mempertimbangkan dampak krisis ekonomi akibat pandemi COVID-19 yang terjadi mulai tahun 2020. Sementara itu, studi yang dilakukan oleh Maharani dan Suardhika (2020) hanya menggunakan proksi profitabilitas berupa ROA dan ROE, tanpa mempertimbangkan dimensi profitabilitas lainnya seperti Net Profit Margin yang dapat memberikan perspektif yang lebih komprehensif. Penelitian Dewi dan Badjra (2021) yang mengkaji 85 perusahaan manufaktur periode 2017-2019 menggunakan analisis regresi sederhana, namun belum mengintegrasikan variabel kontrol yang dapat mempengaruhi hubungan antara struktur modal dan profitabilitas seperti ukuran perusahaan, umur perusahaan, dan tingkat pertumbuhan. Keterbatasan ini dapat menyebabkan bias dalam hasil penelitian karena tidak mengontrol faktor-faktor lain yang berpengaruh.

Selain itu, sebagian besar penelitian terdahulu menggunakan periode analisis yang relatif pendek (3-5 tahun) sehingga belum dapat menangkap dinamika jangka panjang hubungan struktur modal dan profitabilitas. Penelitian dengan periode analisis yang lebih panjang diperlukan untuk memahami pola hubungan yang lebih stabil dan dapat diandalkan (Rahma & Agustina, 2022). Aspek sektoral dalam industri manufaktur juga belum banyak dieksplorasi, padahal sub-sektor yang berbeda dalam manufaktur memiliki karakteristik operasional dan struktur modal yang beragam. Gap Metodologis antara lain: Pertama, terdapat kesenjangan dalam metodologi penelitian yang digunakan dalam studi-studi sebelumnya. Penelitian Hartono dan Sari (2023) menggunakan analisis regresi linear berganda untuk menguji hubungan struktur modal dan profitabilitas pada 45 perusahaan manufaktur periode 2019-2021, namun tidak melakukan uji asumsi klasik yang memadai untuk memastikan validitas model regresi. Sementara itu, studi Purnama dan Wijaya (2022) menggunakan pendekatan panel data namun tidak melakukan pemilihan model yang tepat antara fixed effect, random effect, atau pooled least square, sehingga hasil penelitian menjadi kurang robust. Kedua, mayoritas penelitian terdahulu belum menggunakan teknik analisis yang dapat mengatasi masalah endogenitas dalam hubungan struktur modal dan profitabilitas. Penelitian Kusuma dan Prabowo (2021) mengakui adanya kemungkinan reverse causality antara struktur modal dan profitabilitas, namun tidak menggunakan instrumen variabel atau teknik lain untuk mengatasi masalah tersebut, sehingga hasil penelitian dapat mengalami bias estimasi.

Gap Teoretis antara lain: Pertama, terdapat inkonsistensi dalam landasan teori yang digunakan untuk menjelaskan hubungan struktur modal dan profitabilitas. Penelitian Sinta dan Rahayu (2023) menggunakan Pecking Order Theory sebagai dasar hipotesis dan menemukan hubungan negatif antara struktur modal dan profitabilitas. Sebaliknya, studi Pratama dan Santoso (2022) menggunakan Trade-off Theory dan menemukan hubungan positif. Belum ada penelitian yang secara komprehensif mengintegrasikan berbagai teori struktur modal untuk memberikan penjelasan yang lebih holistik. Kedua, penelitian-penelitian terdahulu belum mengeksplorasi peran moderasi dari faktor-faktor eksternal seperti kondisi ekonomi makro, siklus bisnis, dan kebijakan moneter dalam mempengaruhi hubungan struktur modal dan profitabilitas. Handayani dan Kurniawan (2023) menyebutkan pentingnya faktor makroekonomi dalam keputusan struktur modal, namun belum menguji secara empiris bagaimana faktor-faktor tersebut memoderasi hubungan dengan profitabilitas. Gap Empiris antara lain: Pertama, terdapat kesenjangan dalam cakupan sampel penelitian. Mayoritas studi terdahulu menggunakan sampel yang terbatas pada sub-sektor tertentu dalam industri manufaktur atau menggunakan periode observasi yang pendek. Penelitian Lestari dan Budiman (2022) hanya menggunakan 30 perusahaan manufaktur sub-sektor makanan dan minuman periode 2018-2020, sehingga generalisasi hasil menjadi terbatas. Penelitian dengan sampel yang lebih representatif dan periode yang lebih panjang masih diperlukan. Kedua, belum ada penelitian yang secara khusus menganalisis dampak peristiwa eksternal seperti pandemi COVID-19 terhadap hubungan struktur modal dan profitabilitas dalam jangka pendek dan menengah. Studi Noviani dan Surya (2023) mengkaji dampak COVID-19 terhadap kinerja keuangan perusahaan manufaktur secara umum, namun tidak secara spesifik menganalisis perubahan pola hubungan struktur modal dan profitabilitas selama periode krisis.

Gap Kontekstual antara lain: Pertama, penelitian-penelitian sebelumnya belum mempertimbangkan karakteristik unik perusahaan manufaktur di Indonesia seperti tingkat kepemilikan keluarga, struktur tata kelola perusahaan, dan akses terhadap pasar modal. Penelitian Anggraini dan Mahendra (2023) menunjukkan bahwa karakteristik tata kelola yang berbeda dapat mempengaruhi keputusan struktur modal, namun belum dieksplorasi

dampaknya terhadap profitabilitas. Kedua, aspek sustainabilitas dan tanggung jawab sosial perusahaan dalam kaitannya dengan keputusan struktur modal dan profitabilitas belum banyak diteliti. Seiring dengan meningkatnya perhatian terhadap Environmental, Social, and Governance (ESG), diperlukan penelitian yang mengkaji bagaimana faktor-faktor ESG mempengaruhi hubungan struktur modal dan profitabilitas (Permata & Saputra, 2023). Urgensi Penelitian, Penelitian ini menjadi penting untuk dilakukan mengingat peran strategis sektor manufaktur dalam perekonomian Indonesia dan kebutuhan akan pemahaman yang lebih mendalam tentang optimalisasi struktur modal untuk mencapai profitabilitas yang maksimal. Dalam konteks pemulihan ekonomi pasca-pandemi, perusahaan manufaktur perlu memiliki strategi struktur modal yang tepat untuk dapat bertahan dan berkembang dalam lingkungan bisnis yang penuh ketidakpastian (Salsabila & Purwanto, 2023). Jika masalah optimalisasi struktur modal tidak ditangani dengan baik, perusahaan manufaktur dapat mengalami penurunan daya saing, kesulitan dalam memperoleh pembiayaan dengan biaya yang efisien, dan pada akhirnya mengalami penurunan profitabilitas yang dapat mengancam keberlanjutan usaha.

Kondisi ini akan berdampak negatif tidak hanya bagi perusahaan dan pemegang saham, tetapi juga bagi perekonomian nasional mengingat kontribusi sektor manufaktur yang signifikan terhadap PDB dan penyerapan tenaga kerja. Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi praktis bagi manajemen perusahaan dalam mengoptimalkan keputusan struktur modal untuk meningkatkan profitabilitas. Secara teoretis, penelitian ini dapat memperkaya literatur manajemen keuangan khususnya dalam konteks perusahaan manufaktur di pasar modal Indonesia. Bagi investor dan analisis keuangan, penelitian ini dapat menjadi referensi dalam melakukan evaluasi kinerja dan valuasi perusahaan manufaktur berdasarkan struktur modal yang dimiliki. Berdasarkan identifikasi kesenjangan-kesenjangan tersebut, penelitian ini bertujuan untuk mengisi gap yang ada dengan menggunakan metodologi yang lebih robust, landasan teori yang komprehensif, sampel yang representatif, dan mempertimbangkan konteks spesifik perusahaan manufaktur di Indonesia dalam era pasca-pandemi COVID-19.

METODE PENELITIAN

Jenis penelitian ini adalah kuantitatif. Menurut Sugiyono (2020:8) berpendapat "penelitian kuantitatif adalah metode penelitian yang berlandaskan pada filsafat positivisme, digunakan untuk meneliti pada populasi atau sampel tertentu, pengumpulan data menggunakan instrumen penelitian, analisis data bersifat kuantitatif atau statistik, dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan". Penelitian ini merupakan studi empiris yang bertujuan untuk menguji pengaruh struktur modal terhadap profitabilitas perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Populasi dan sampel dalam penelitian ini berjumlah 60 perusahaan manufaktur periode 2020-2023 dengan total 240 observasi, pengumpulan data menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan dari website BEI. Adapun analisis data yang dilakukan meliputi: analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik (normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas), uji regresi linear berganda, uji determinasi dan uji hipotesis (uji t dan uji F) menggunakan SPSS 26.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Berdasarkan hasil pengolahan data menggunakan SPSS 26 terhadap 60 perusahaan manufaktur selama periode 2020-2023 dengan total 240 observasi, diperoleh statistik deskriptif sebagai berikut:

Tabel 1. Statistik Deskriptif

Variabel	N	Minimum
ROA (%)	240	-5.23
DER	240	0.12
SIZE	240	26.84

Sumber: Data diolah SPSS 26

Dari tabel di atas dapat dijelaskan bahwa:

1. Return on Assets (ROA) memiliki nilai minimum -5,23% dan maksimum 18,45% dengan rata-rata 5,84% dan standar deviasi 4,21%. Hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas perusahaan manufaktur bervariasi, dengan beberapa perusahaan mengalami kerugian dan sebagian lainnya mencapai profitabilitas yang cukup tinggi.
2. Debt to Equity Ratio (DER) memiliki nilai minimum 0,12 dan maksimum 2,89 dengan rata-rata 0,78 dan standar deviasi 0,45. Nilai rata-rata DER sebesar 0,78 menunjukkan bahwa secara umum perusahaan manufaktur memiliki struktur modal yang relatif konservatif dengan proporsi utang yang tidak terlalu tinggi dibandingkan ekuitas.
3. Ukuran Perusahaan (SIZE) memiliki nilai minimum 26,84 dan maksimum 32,67 dengan rata-rata 29,12 dan standar deviasi 1,58. Variasi ukuran perusahaan yang relatif kecil menunjukkan bahwa sampel perusahaan manufaktur memiliki skala usaha yang tidak terlalu berbeda jauh.

Uji Asumsi Klasik Uji Normalitas

Tabel 2. Uji Normalitas Kolmogorov-Smirnov

	Unstandardized Residual
N	240
Kolmogorov-Smirnov Z	0.863
Asymp. Sig. (2-tailed)	0.446

Sumber: Data diolah SPSS 26

Hasil uji normalitas Kolmogorov-Smirnov menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,446 > 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa data residual terdistribusi normal dan memenuhi asumsi normalitas.

Uji Multikolinearitas

Tabel 3. Hasil Uji Multikolinieritas

Variabel	Tolerance	VIF
DER	0.892	1.121
SIZE	0.892	1.121

Sumber: Data diolah SPSS 26

Hasil uji multikolinearitas menunjukkan bahwa semua variabel independen memiliki nilai VIF < 10 dan tolerance > 0,1. Nilai VIF untuk DER sebesar 1,121 dan SIZE sebesar 1,121, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinearitas antar variabel independent.

Uji Heteroskedastisitas

Tabel 4. Uji Heteroskedastisitas (Uji Glejser)

Model	Sig.
DER	0.234
SIZE	0.167

Sumber: Data diolah SPSS 26

Hasil uji heteroskedastisitas menggunakan uji Glejser menunjukkan bahwa semua variabel independen memiliki nilai signifikansi $> 0,05$, yaitu DER (0,234) dan SIZE (0,167). Hal ini menunjukkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas dalam model regresi.

Uji Hipotesis Analisis Regresi Linear Berganda

Tabel 5. Hasil Analisis Regresi Linear Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-18.456	6.234		-2.961	0.003
DER	-2.847	0.512	-0.304	-5.562	0.000
SIZE	0.845	0.213	0.217	3.967	0.000

Sumber: Data diolah SPSS 26

Berdasarkan hasil analisis regresi linear berganda, diperoleh persamaan regresi sebagai berikut: $ROA = -18,456 - 2,847 DER + 0,845 SIZE + \varepsilon$ Interpretasi dari persamaan regresi tersebut adalah:

1. Konstanta sebesar -18,456 menunjukkan bahwa jika variabel DER dan SIZE bernilai nol, maka ROA akan bernilai -18,456%.
2. Koefisien DER sebesar -2,847 menunjukkan bahwa setiap peningkatan DER sebesar 1 satuan akan menurunkan ROA sebesar 2,847%, dengan asumsi variabel lain konstan.
3. Koefisien SIZE sebesar 0,845 menunjukkan bahwa setiap peningkatan SIZE sebesar 1 satuan akan meningkatkan ROA sebesar 0,845%, dengan asumsi variabel lain konstan.

Uji Determinasi (R^2)

Tabel 6. Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0.423	0.179	0.172	3.826

Sumber: Data diolah SPSS 26

Hasil uji determinasi menunjukkan nilai R Square sebesar 0,179 atau 17,9%. Hal ini berarti bahwa 17,9% variasi profitabilitas (ROA) dapat dijelaskan oleh variabel struktur modal (DER) dan ukuran perusahaan (SIZE), sedangkan sisanya sebesar 82,1% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model penelitian.

Uji Hipotesis Uji t (Uji Parsial)

Berdasarkan Tabel 5, hasil uji t menunjukkan:

1. Variabel DER memiliki nilai t hitung sebesar -5,562 dengan signifikansi $0,000 < 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa struktur modal (DER) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap profitabilitas (ROA).
2. Variabel SIZE memiliki nilai t hitung sebesar 3,967 dengan signifikansi $0,000 < 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan (SIZE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas (ROA).

Uji F (Uji Simultan)

Tabel 7. ANOVA

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Regression	756.234	2	378.117	25.832	0.000
Residual	3470.891	237	14.641		
Total	4227.125	239			

Sumber: Data diolah SPSS 26

Hasil uji F menunjukkan nilai F hitung sebesar 25,832 dengan signifikansi $0,000 < 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa secara simultan variabel struktur modal (DER) dan ukuran perusahaan (SIZE) berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas (ROA).

Pembahasan

Pengaruh Struktur Modal terhadap Profitabilitas

Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal yang diproksikan dengan Debt to Equity Ratio (DER) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap profitabilitas perusahaan manufaktur. Koefisien regresi DER sebesar -2,847 dengan tingkat signifikansi $0,000 < 0,05$ menunjukkan bahwa setiap peningkatan DER sebesar 1 satuan akan menurunkan ROA sebesar 2,847%. Temuan ini sejalan dengan Pecking Order Theory yang dikemukakan oleh Myers dan Majluf (1984), yang menyatakan bahwa perusahaan cenderung lebih memilih pendanaan internal daripada eksternal. Penggunaan utang yang berlebihan dapat meningkatkan beban bunga dan risiko finansial, sehingga mengurangi profitabilitas perusahaan. Hasil ini juga konsisten dengan penelitian Andriani dan Wiksuana (2021) yang menemukan bahwa struktur modal berpengaruh negatif terhadap profitabilitas perusahaan manufaktur di Indonesia. Demikian pula dengan penelitian Sari dan Dwirandra (2020) yang menunjukkan bahwa tingginya tingkat utang dapat mengurangi fleksibilitas keuangan perusahaan dan meningkatkan risiko kebangkrutan. Dalam konteks perusahaan manufaktur di Indonesia, hasil ini dapat dijelaskan oleh beberapa faktor:

1. Biaya Modal yang Tinggi: Tingginya suku bunga pinjaman di Indonesia membuat beban bunga yang harus ditanggung perusahaan menjadi besar, sehingga mengurangi laba bersih.
2. Risiko Finansial: Penggunaan utang yang tinggi meningkatkan risiko finansial perusahaan, terutama dalam kondisi ekonomi yang tidak stabil seperti periode pandemi COVID-19.
3. Keterbatasan Fleksibilitas: Struktur modal yang didominasi utang mengurangi fleksibilitas manajemen dalam mengambil keputusan investasi yang menguntungkan.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Profitabilitas

Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas. Koefisien regresi SIZE sebesar 0,845 dengan tingkat signifikansi $0,000 < 0,05$ menunjukkan bahwa perusahaan yang lebih besar cenderung memiliki profitabilitas yang lebih tinggi. Temuan ini mendukung Economies of Scale Theory yang menyatakan bahwa perusahaan besar dapat mencapai efisiensi operasional yang lebih tinggi melalui:

1. Efisiensi Biaya: Perusahaan besar dapat menekan biaya per unit produksi melalui skala ekonomi.
2. Akses Modal yang Lebih Baik: Perusahaan besar memiliki akses yang lebih mudah ke pasar modal dengan biaya yang lebih rendah.
3. Diversifikasi Risiko: Perusahaan besar dapat melakukan diversifikasi produk dan pasar yang mengurangi risiko bisnis.

4. Teknologi dan Inovasi: Perusahaan besar memiliki kemampuan investasi dalam teknologi dan riset pengembangan yang lebih besar.

Hasil ini sejalan dengan penelitian Dewi dan Badjra (2021) dan Rahma dan Agustina (2022) yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap profitabilitas.

Implikasi Manajerial

Berdasarkan hasil penelitian, terdapat beberapa implikasi manajerial yang dapat dipertimbangkan:

1. Optimalisasi Struktur Modal: Perusahaan manufaktur sebaiknya mempertimbangkan untuk tidak menggunakan utang secara berlebihan dan mencari keseimbangan optimal antara utang dan ekuitas.
2. Fokus pada Pertumbuhan: Perusahaan dapat mempertimbangkan strategi pertumbuhan yang sehat untuk mencapai ukuran yang optimal guna meningkatkan profitabilitas.
3. Efisiensi Operasional: Perusahaan perlu fokus pada peningkatan efisiensi operasional untuk memaksimalkan manfaat dari skala ekonomi.

Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan:

1. Periode Pengamatan: Penelitian hanya menggunakan data 4 tahun (2020-2023) yang mungkin belum dapat menangkap dinamika jangka panjang.
2. Variabel Terbatas: Penelitian hanya menggunakan dua variabel independen, sementara profitabilitas dapat dipengaruhi oleh banyak faktor lain.
3. Generalisasi: Hasil penelitian hanya berlaku untuk perusahaan manufaktur dan mungkin tidak dapat digeneralisasi ke sektor lain.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis data, dapat disimpulkan bahwa:

1. Struktur modal yang diprosikan dengan Debt to Equity Ratio (DER) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap profitabilitas perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat utang perusahaan, semakin rendah profitabilitas yang dihasilkan.
2. Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas, menunjukkan bahwa perusahaan yang lebih besar cenderung memiliki profitabilitas yang lebih tinggi karena dapat mencapai economies of scale.
3. Secara simultan, struktur modal dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas dengan kemampuan menjelaskan variasi profitabilitas sebesar 17,9%.

Dengan demikian, hipotesis penelitian yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dapat diterima.

DAFTAR PUSTAKA

- Andriani, N. L. P., & Wiksuana, I. G. B. (2021). Pengaruh struktur modal terhadap profitabilitas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Manajemen*, 10(8), 842-861.
- Anggraini, D., & Mahendra, A. (2023). Tata kelola perusahaan dan keputusan struktur modal:

- Bukti empiris dari perusahaan manufaktur Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan*, 19(2), 145-162.
- Badan Pusat Statistik. (2022). *Statistik Indonesia 2022*. Jakarta: BPS.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). *Dasar-dasar manajemen keuangan*. Edisi 14. Jakarta: Salemba Empat.
- Dewi, N. K. S. P., & Badjra, I. B. (2021). Pengaruh struktur modal, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan penjualan terhadap profitabilitas. *E-Jurnal Manajemen*, 10(5), 518-538.
- Handayani, S., & Kurniawan, B. (2023). Faktor makroekonomi dalam keputusan struktur modal perusahaan manufaktur di Indonesia. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 26(1), 78-95.
- Hartono, J., & Sari, M. (2023). Analisis regresi struktur modal dan profitabilitas perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen Keuangan*, 20(3), 234-251.
- Indonesia Stock Exchange. (2024). *Laporan statistik tahunan 2023*. Jakarta: IDX.
- Kartini, N., & Arianto, T. (2021). Determinan struktur modal pada perusahaan manufaktur di Indonesia. *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*, 23(1), 45-54.
- Kasmir. (2020). *Analisis laporan keuangan*. Edisi Revisi. Jakarta: Rajawali Pers.
- Kusuma, R., & Prabowo, H. (2021). Endogenitas dalam hubungan struktur modal dan profitabilitas: Studi pada perusahaan manufaktur. *Jurnal Akuntansi dan Investasi*, 22(2), 189-205.
- Lestari, P., & Budiman, A. (2022). Struktur modal dan profitabilitas pada sub-sektor makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Ekonomi dan Manajemen*, 15(4), 312-328.
- Maharani, I. G. A. C., & Suardhika, I. M. S. (2020). Pengaruh struktur modal terhadap profitabilitas pada perusahaan properti di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Akuntansi*, 30(4), 973-985.
- Noviani, K., & Surya, D. (2023). Dampak COVID-19 terhadap kinerja keuangan perusahaan manufaktur di Indonesia. *Jurnal Bisnis dan Ekonomi*, 18(1), 67-84.
- Permata, I., & Saputra, G. (2023). ESG dan struktur modal: Analisis pada perusahaan manufaktur Indonesia. *Jurnal Keberlanjutan dan Keuangan*, 5(2), 123-140.
- Pratama, D., & Santoso, E. (2022). Trade-off theory dan hubungan struktur modal dengan profitabilitas. *Jurnal Manajemen Strategis*, 17(3), 201-218.
- Purnama, L., & Wijaya, S. (2022). Analisis panel data hubungan struktur modal dan profitabilitas perusahaan manufaktur. *Jurnal Metode Kuantitatif*, 8(2), 156-172.
- Putri, A. D., & Susanto, L. (2021). Analisis pengaruh struktur modal terhadap kinerja keuangan perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 12(2), 78-92.
- Rahma, A., & Agustina, L. (2022). Struktur modal dan profitabilitas: Bukti empiris dari perusahaan manufaktur di Indonesia periode 2017-2021. *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan*, 18(3), 234-248.
- Salsabila, F., & Purwanto, E. (2023). Dampak pandemi COVID-19 terhadap struktur modal dan profitabilitas perusahaan manufaktur di Indonesia. *Jurnal Manajemen Keuangan*, 19(1), 112-128.
- Sari, NMDP & Dwirandra, AANB (2020). Pengaruh struktur modal pada profitabilitas dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi. *E-Jurnal Akuntansi*, 30(1), 245-258.
- Sinta, R., & Rahayu, T. (2023). Pecking order theory dalam menjelaskan hubungan struktur modal dan profitabilitas. *Jurnal Teori Keuangan*, 14(2), 89-106.
- Widyastuti, M., & Nugraha, D. A. (2022). Strategi struktur modal perusahaan manufaktur dalam menghadapi krisis ekonomi akibat pandemi COVID-19. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 25(2), 189-203.