

The Effect of Capital Structure and Company Size on Profitability in State-Owned Enterprises Listed on the Indonesia Stock Exchange for the Period 2019-2023

Pengaruh Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan BUMN Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2023

Amelia Nurafiah¹, Ujang Suherman², Rengga Madya Pranata³

Universitas Buana Perjuangan Karawang^{1,2,3}

mn21.amelianurafiah@mhs.ubpkarawang.ac.id¹, ujang.suherman@ubpkarawang.ac.id²

rengga.madya@ubpkarawang.ac.id³

**Corresponding Author*

ABSTRACT

This study aims to investigate the relationship between capital structure and company size and profitability in 25 State Owned Enterprises (BUMN) listed between 2019 and 2023 on the Indonesia Stock Exchange. In this study, a quantitative method called panel data regression was employed. The study's findings suggest that capital structure has a substantial detrimental impact on profitability since businesses that are unable to pay their debts contribute to the high capital structure's negative impact on profitability that is, a high debt load results in little profit, which lowers profitability. The company's poor performance and decreased capacity to employ capital are the reasons for the earnings loss. Additionally, a huge company's size has a major negative impact, meaning that even if they have more assets, larger organizations do not necessarily have higher operational efficiency to maintain profitability.

Keywords : Capital Structure, Firm size, Profitability, BUMN

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui Pengaruh antara Struktur Modal dengan Ukuran perusahaan dan Profitabilitas pada 25 Badan Usaha Milik Negara (BUMN) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023. Dalam penelitian ini, digunakan metode kuantitatif yang disebut regresi data panel. Temuan penelitian ini menunjukkan bahwa Struktur Modal memiliki dampak merugikan yang substansial pada profitabilitas karena bisnis yang tidak dapat membayar utangnya berkontribusi terhadap dampak negatif Struktur Modal yang tinggi terhadap Profitabilitas yaitu, beban utang yang tinggi menghasilkan sedikit laba, yang menurunkan profitabilitas. Kinerja perusahaan yang buruk dan penurunan kapasitas untuk menggunakan modal adalah alasan kerugian laba. Selain itu, ukuran perusahaan yang besar memiliki dampak negatif yang besar, yang berarti bahwa bahkan jika mereka memiliki lebih banyak aset, organisasi yang lebih besar belum tentu memiliki efisiensi operasional yang lebih tinggi untuk mempertahankan profitabilitas.

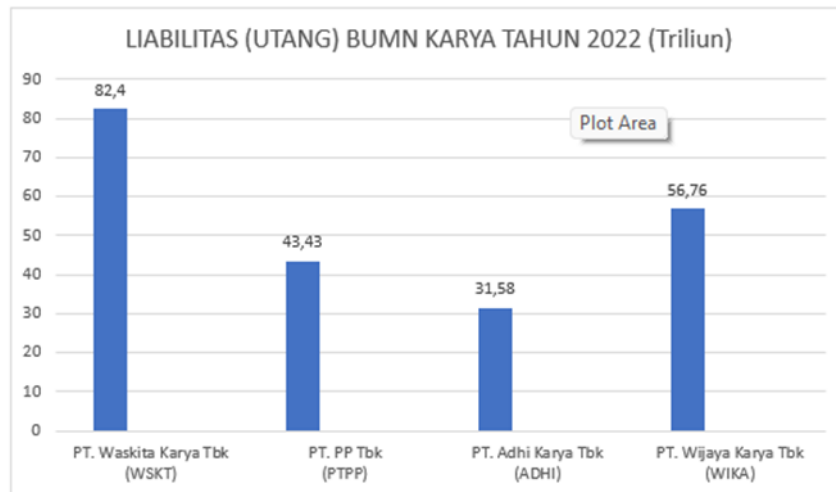
Kata kunci : Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, BUMN

1. Pendahuluan

Pertumbuhan ekonomi masyarakat Indonesia merupakan bukti pesatnya perkembangan dan kemajuan negara di era globalisasi ini. Para pengusaha cenderung memulai bisnis ketika ekonomi sedang baik. Tujuan utama perusahaan adalah untuk memaksimalkan laba atau keuntungan agar dapat mempertahankan eksistensinya (Rahmani, 2022). Dalam hal ini, perekonomian didorong oleh Badan Usaha Milik Negara (BUMN), yang ekspansinya sangat penting bagi Indonesia.

Badan Usaha Milik Negara (BUMN) adalah badan hukum yang sumber pendanaan utamanya adalah negara, melalui penggunaan dana yang dialokasikan untuk BUMN dan dikelola secara independen, yang berfungsi sebagai investasi langsung dari negara. Baik di mana maupun bagaimana asal usul dan pemindahan modal dapat dijelaskan oleh gagasan keterlibatan modal. BUMN adalah badan usaha yang diakui secara hukum dengan tujuan utama untuk menghasilkan

laba. Tujuan ini hanya dapat dicapai melalui manajemen BUMN yang ahli, yang akan memungkinkannya untuk menghasilkan laba dan mendistribusikan sebagian dari laba tersebut kepada negara melalui dividen. Namun pada kenyataannya, tidak semua perusahaan menghasilkan laba. Karena modal usaha BUMN berasal dari penyertaan pemerintah, maka BUMN juga rentan terhadap kerugian, yang sering terungkap (Antonia dkk., 2021).



Gambar 1. Utang BUMN Karya Tahun 2022

Sumber : <https://www.idxchannel.com>

Meningkatnya utang Perusahaan BUMN Karya didorong oleh proyek pembangunan infrastruktur besar-besaran di tanah air yang terdampak pandemi Covid-19. Sementara, dalam data Proyek Utama Infrastruktur (KPD) disebutkan, lebih dari 50 persen pekerjaan konstruksi yang tengah digarap pemerintah termasuk emiten konstruksi BUMN seperti WIKA, ADHI, WSKT, dan PTPP. Ini berdampak terhadap jumlah utang emiten-emiten ini yang terus bertambah dalam jumlah besar sehingga terancam mengalami kesulitan keuangan di tengah kondisi pandemi. Di samping itu, melambungnya utang emiten tentunya berdampak pada tingginya *debt to equity ratio* atau DER emiten BUMN karya. DER merupakan rasio utang dibandingkan dengan ekuitas. Pada periode tersebut, liabilitas BUMN karya ini mencapai Rp82,40 triliun, mengungguli emiten-emiten BUMN Karya lainnya, seperti PT Wijaya Karya Tbk (WIKA) hingga PT Adhi Karya Tbk (ADHI). Sebagaimana dilaporkan dalam laporan keuangannya, sejumlah emiten BUMN karya memang menanggung liabilitas yang membengkak pada tahun 2022. Total liabilitas WIKA di periode ini mencapai Rp56,76 triliun. Sedangkan, liabilitas PT PP Tbk (PTPP) dan ADHI masing-masing mencapai Rp43,43 triliun dan Rp31,58 triliun (<https://www.idxchannel.com/market-news>).

Menurut Menteri Badan Usaha Milik Negara yaitu Erick Thohir pembangunan infrastruktur yang sangat pesat di Indonesia bukan satu-satunya penyebab utang perusahaan konstruksi milik negara. Kasus korupsi yang melibatkan manajemen perusahaan juga berdampak pada opini pelaku pasar terhadap kinerja perusahaan konstruksi milik negara. Utang WSKT saat ini menjadi sorotan publik menyusul ditetapkannya Destiawan Soewardjono sebagai tersangka dalam kasus dugaan korupsi pada 27 April 2023. Demi melunasi kewajiban perusahaan dari pembayaran proyek bodong, Destiawan Soewardjono didakwa membantu mengatur dan menyetujui penyaluran uang *supply chain finance* (SCF) dengan menggunakan dokumen palsu. Pada Agustus 2022, Pengadilan Tindak Pidana Korupsi memvonis 12 mantan Kepala Divisi Bangunan VI ADHI dengan pidana penjara lima tahun dan WSKT atas kasus korupsi proyek pembangunan kampus Institut Pemerintahan Dalam Negeri yang mengakibatkan kerugian negara Rp19,7 miliar.

Data di atas menunjukkan bahwa struktur modal dapat memengaruhi nilai perusahaan. Bagaimanapun, sejumlah besar pendanaan dari investor atau kreditor tidak selalu menunjukkan keberhasilan operasi bisnis. Semua operasi perusahaan seharusnya menghasilkan laba jika perusahaan memiliki sumber daya keuangan untuk melakukan produksi dan siap menjual produknya. Struktur modal organisasi sering kali menyoroti kombinasi pendanaan saham dan utang. Kesehatan keuangan perusahaan bergantung pada berbagai kemungkinan keuangan (Ahmed dkk., 2023).

Besarnya aset yang dimiliki oleh perusahaan, jumlah karyawan, atau tingkat hasil penjualan dapat digunakan untuk menentukan besarnya perusahaan. Total aset perusahaan setiap tahunnya dapat menjadi tolak ukur besarnya perusahaan. Perusahaan besar memiliki banyak aset secara keseluruhan, yang memungkinkan mereka untuk memaksimalkan kinerja mereka dengan menggunakan aset tersebut. Akibatnya, ukuran perusahaan merupakan salah satu faktor yang memengaruhi kemampuannya menghasilkan laba. Menurut penelitian Dewi dkk (2019), besarnya perusahaan berpengaruh positif terhadap profitabilitas, yang memperkuat pendapat tersebut. Di sisi lain, Santini dan Baskara (2018) menyatakan bahwa besarnya perusahaan tidak berpengaruh terhadap profitabilitasnya (Made et al., 2021).

Hasil penelitian (Made dkk., 2021) menunjukkan bagaimana variabel ukuran perusahaan memiliki efek positif pada kinerja bahkan sementara struktur modal tidak memiliki efek pada profitabilitas. Hal ini disebabkan oleh fakta bahwa bisnis yang lebih besar lebih siap untuk meningkatkan efisiensi operasional, yang dapat meningkatkan pendapatan. Sedangkan biaya bunga dari utang yang tinggi dapat mengurangi laba, dan jika utang tidak dikelola dengan baik, dapat menghambat profitabilitas. Sedangkan hasil penelitian (Lorenza, 2020) menunjukkan bahwa DER memiliki dampak yang merugikan pada profitabilitas sedangkan ukuran perusahaan tidak memiliki dampak yang nyata. Hal ini karena memiliki terlalu banyak utang dapat membuat bisnis lebih rentan secara finansial, yang dapat menurunkan margin keuntungannya. Laba bersih perusahaan dan, akhirnya, profitabilitas dapat menurun jika biaya bunga meningkat seiring dengan utangnya. Hasil penelitian (Imwi, 2020) menunjukkan bahwa struktur modal mempengaruhi profitabilitas perusahaan dan bahwa pertumbuhan penjualan memiliki pengaruh yang signifikan dan bermanfaat terhadap profitabilitas. Profitabilitas Dipengaruhi Secara Signifikan dan Menguntungkan oleh Struktur Modal. Bisnis dapat mengurangi biaya modal dan meningkatkan pendapatan karena mereka memiliki struktur modal yang ideal. Selain itu, ketika penjualan meningkat, bisnis sering kali dapat menghasilkan lebih banyak uang, yang meningkatkan profitabilitas.

Hasil dari penelitian (Arifin & Buana, 2021) temuan bahwa usaha farmasi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia mempunyai pengaruh yang baik dan besar terhadap profitabilitasnya melalui struktur modal. Hal karena penggunaan utang yang efisien dapat meningkatkan pengembalian investasi. Perusahaan memanfaatkan utang untuk membiayai proyek yang menguntungkan, mereka dapat meningkatkan laba yang dihasilkan, sehingga meningkatkan profitabilitas. Selain itu, struktur modal yang optimal membantu perusahaan mengurangi biaya modal, meningkatkan stabilitas finansial, dan mempermudah akses ke pembiayaan tambahan. Semua faktor ini berkontribusi pada kinerja keuangan yang lebih baik, yang tercermin dalam profitabilitas yang lebih tinggi bagi perusahaan farmasi. Sedangkan hasil dari penelitian (Agus dkk, 2022.) ini menyatakan bahwa DER dan DAR menunjukkan hubungan negatif antara struktur modal dan profitabilitas. Hal ini karena profitabilitas perusahaan menurun seiring dengan meningkatnya tingkat utangnya. Dijelaskan juga dari penelitian (Priscillia dkk., 2023) menunjukkan bahwa modal kerja memiliki pengaruh positif yang sangat kecil terhadap profitabilitas, struktur modal memiliki pengaruh negatif yang besar, likuiditas memiliki pengaruh negatif yang kecil, dan COVID-19 memiliki pengaruh positif yang minimal. Pada saat yang sama, modal kerja, likuiditas, struktur modal, dan COVID-19 semuanya memiliki dampak besar terhadap profitabilitas.

Berdasarkan penelitian terdahulu tentang variabel yang dapat memengaruhi kemampuan perusahaan untuk bertahan hidup, temuan penelitian ini masih belum menentu. Pada penelitian yang meneliti hubungan antara struktur modal, ukuran perusahaan, dan profitabilitas pada badan usaha milik negara yang terdaftar di BEI periode 2019-2023.

Penelitian ini bertujuan untuk mengisi kesenjangan pemahaman kita tentang hubungan antara struktur modal dan profitabilitas pada perusahaan-perusahaan milik negara yang tercatat di BEI, serta antara ukuran perusahaan dan profitabilitas pada perusahaan milik negara yang tercatat di BEI dan perusahaan milik pemerintah di Indonesia.

2. Tinjauan Pustaka

Manajemen Keuangan

Menurut Astuti dkk., (2022) Manajemen keuangan adalah setiap kegiatan bisnis yang berkaitan dengan upaya untuk mengamankan keuangan yang dibutuhkan dengan persyaratan terbaik dan biaya serendah mungkin, serta upaya untuk memanfaatkan dana tersebut sebaik-baiknya. Tindakan manajemen ini juga berupaya mengelola kas dan aset perusahaan sehingga dapat digunakan untuk proyek atau kegiatan yang mendukung tujuan utama perusahaan (profit). Tiga tugas utama manajer keuangan dalam perusahaan atau organisasi adalah manajemen aset, kegiatan pemanfaatan uang, dan akuisisi dana. Sumber keuangan internal dan eksternal perusahaan terhubung dengan ketiga faktor ini.

Menurut Santi, (2021) Manajemen keuangan merupakan ide atau langkah terpenting dalam proses bisnis suatu organisasi. Cakupan manajemen keuangan mencakup operasi perusahaan tentang cara mendapatkan uang, mengalokasikan atau membelanjakan keuangan, dan mengelola aset perusahaan sesuai dengan tujuan organisasi. Perencanaan, penganggaran, pengelolaan, audit, pendistribusian, dan pengaturan keuangan perusahaan pada dasarnya termasuk dalam manajemen keuangan. Manajer keuangan bertanggung jawab atas tindakan ini.

Menurut Hasan dkk., (2021) Manajemen keuangan (*financial management*) yaitu Semua operasi bisnis yang berkaitan dengan cara organisasi mengumpulkan uang, membelanjakan uang, dan mengelola aset sesuai dengan tujuan utamanya. Manajer keuangan juga perlu memiliki peran yang berbeda. Jangan biarkan manajer keuangan berdiri sendiri dan tidak melakukan apa pun. Manajer keuangan melakukan sejumlah tugas, diantaranya: 1) *Planning*, perencanaan keuangan perusahaan sangat penting. Mengelola uang tunai, mencari tahu untung rugi, dan mengatur arus kas adalah bagian dari perencanaan keuangan. 2) *Budgeting*, menyisihkan uang untuk semua tuntutan bisnis dikenal sebagai penganggaran. Alokasi ini perlu dilakukan seefisien mungkin sambil memanfaatkan uang saat ini sebaik-baiknya. 3) *Controlling*, mengacu pada pengelolaan atau penilaian masalah keuangan yang sedang berlangsung. Agar bisnis tetap ada, evaluasi dilakukan untuk melakukan perbaikan pada sistem keuangan. 4) *Auditing*, praktik memeriksa keuangan disebut audit. Standar akuntansi akan digunakan untuk memeriksa keuangan perusahaan untuk mencegah penyalahgunaan keuangan. 5) *Reporting*, meliputi pelaporan informasi keuangan. Semua tingkatan organisasi harus melaporkan keuangan perusahaan secara terbuka dan transparan. Informasi dalam laporan ini tentang situasi keuangan perusahaan sangat membantu.

Signalling Theory

Menurut Made dkk., (2021) *Signalling theory* merupakan tindakan yang diambil oleh para eksekutif perusahaan untuk memberi tahu investor tentang harapan mereka terhadap masa depan perusahaan. Laporan keuangan menyampaikan informasi penting tentang organisasi kepada mereka yang memiliki kepentingan dalam proses pengambilan keputusan. Menurut teori sinyal, manajer terlibat dalam pemberian sinyal untuk mengurangi dampak asimetri informasi. Investor mendasarkan penilaian mereka pada keakuratan informasi laporan keuangan perusahaan. Untuk mengurangi dampak asimetri informasi, perusahaan diharuskan

untuk memberikan semua informasi yang dimilikinya, termasuk rincian keuangan dan non-keuangan. Pemegang saham mencari informasi yang tersedia untuk umum, seperti peringkat obligasi perusahaan, untuk memberikan wawasan tentang kesehatan bisnis tersebut dan risiko yang terkait dengan utanganya (Made dkk., 2021)

Profitabilitas dikaitkan dengan penggunaan teori *signaling*. *Return on Asset* (ROA) yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki kinerja keuangan yang baik, yang dapat menarik minat investor untuk menanamkan uangnya di perusahaan tersebut. Oleh karena itu, ROA yang tinggi dianggap sebagai berita baik oleh sebagian orang dan merupakan pertanda baik bagi investor. *Return on Assets* (ROA) adalah ukuran kemampuan perusahaan untuk menciptakan laba menggunakan asetnya sendiri. Bisnis selalu bertujuan untuk meningkatkan ROA mereka karena ROA yang lebih besar menunjukkan bahwa mereka lebih efektif dalam menciptakan laba bersih setelah pajak (Abdillah dkk., 2022).

Struktur Modal

Menurut Yuliani, (2021) Struktur modal merupakan komponen kunci dari setiap analisis investasi karena memengaruhi potensi keuntungan dan tingkat risiko. Ketika melihat kinerja keuangan dan operasi perusahaan, manajemen keuangan perusahaan memainkan peran penting dalam membangun struktur modal yang diperlukan untuk mendanai investasi yang mendukung area ini.

Menurut Aditiarno dkk., (2022) Struktur modal adalah bagian penting dari pertumbuhan perusahaan, karena struktur keuangannya memengaruhi kemampuannya untuk mencapai tujuan jangka panjangnya. Gangguan pada operasi bisnis, peningkatan kemungkinan kegagalan, dan perubahan pada ketersediaan dan beban modal semuanya dapat diakibatkan oleh struktur modal yang tidak efisien. Oleh karena itu, untuk mengoptimalkan pendapatan dan menjaga kapasitas perusahaan untuk bersaing di pasar, diperlukan struktur modal yang ideal.

Menurut Nabila & Rahmawati, (2023) Struktur modal menggambarkan struktur rasio keuangan perusahaan, khususnya rasio ekuitas (ekuitas pemegang saham), yang berfungsi sebagai sumber pendanaan bagi suatu bisnis, terhadap modal yang dimiliki, yang berasal dari kewajiban jangka panjang. Proksi *Debt to Equity Ratio* (DER) dapat digunakan untuk mengukur struktur modal, rasio ini menggambarkan keseimbangan ekuitas dan hutang suatu perusahaan. DER dapat digunakan untuk memperkirakan berapa besar utang suatu perusahaan dibandingkan dengan ekuitasnya (Fauziyah dkk., 2023.). Profitabilitas merupakan salah satu faktor yang dapat memengaruhi struktur modal. Profitabilitas adalah kemampuan bisnis untuk memperoleh laba yang diukur dengan ROA. Semakin baik rasio profitabilitas, semakin mencerminkan kapasitas perusahaan untuk menghasilkan laba. Indikator struktur modal yang biasa digunakan, yaitu *Debt to Asset Ratio* dan *Debt to Equity Ratio* (Dianah, 2020). Rumus struktur modal sebagai berikut :

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Utang}}{\text{Ekuitas}} \times 100\%$$

Berbagai industri memiliki karakteristik yang berbeda-beda, sehingga tidak mungkin untuk menggeneralisasi nilai standar rasio DER yang layak di antara mereka. Meskipun DER perusahaan idealnya kurang dari 1 atau kurang dari 100%, jika lebih besar dari 1 atau lebih besar dari 100%, itu menunjukkan bahwa utang dan kewajibannya melebihi modal bersihnya (Hidayat, 2024).

Ukuran Perusahaan

Menurut Anggita, (2022) Ukuran perusahaan adalah pembagian bisnis menjadi tiga kategori, yaitu bisnis besar dan bisnis kecil, yang ditentukan oleh faktor-faktor seperti total aset, total penjualan, dan total laba. Perusahaan dengan total aset besar dianggap memiliki prospek jangka panjang yang lebih baik dan lebih stabil serta menguntungkan daripada bisnis dengan

total aset terbatas. Hal ini karena perusahaan besar kini dapat mengakses sumber daya keuangan dengan lebih mudah.

Menurut Made et al, (2021) Ukuran perusahaan (firm size) adalah ukuran perusahaan berdasarkan aset, jumlah pekerja, atau volume penjualan. Ukuran korporasi ditentukan dengan mengambil logaritma natural dari total asetnya.

Menurut Hidayat & Khotimah, (2022) Ukuran Perusahaan adalah kriteria untuk mengukur produksi yang berfungsi sebagai tolok ukur atau batasan untuk menentukan skala perusahaan.

Dimensi ukuran perusahaan adalah total aset, nilai pasar saham, total pendapatan (Eka dan Deasy, 2021). Rumus berikut dapat digunakan untuk menilai ukuran suatu korporasi guna memastikan skalanya :

$$Size = \text{Log Natural (Total Aset)}$$

Kualitas laporan keuangan yang dihasilkan dan tingkat kepercayaan investor terhadap kejujuran suatu perusahaan meningkat seiring dengan skalanya (Hidayat, 2020).

Profitabilitas

Menurut Tobibah & Firmansyah, (2024) Profitabilitas adalah jumlah laba yang diperoleh terkait dengan penjualan dan investasi, yang berfungsi sebagai tolok ukur kinerja manajemen secara keseluruhan. Kemampuan suatu bisnis untuk menghasilkan laba, diukur dari segi pendapatan penjualan dan investasi, dikenal sebagai profitabilitas.

Menurut Amirudin, (2022) Profitabilitas adalah berapa banyak uang yang dapat diperoleh perusahaan dari hasil usahanya. Tujuan evaluasi profitabilitas adalah untuk mengetahui seberapa efektif perusahaan menjalankan operasinya untuk mencapai tujuan strategisnya, mengurangi pemborosan, dan mendapatkan data waktu nyata untuk melakukan perbaikan. Oleh karena itu, studi profitabilitas ini penting bagi investor ekuitas yang mencari keuntungan jangka panjang. Sejauh mana perusahaan mampu mengembalikan modal kepada pemegang sahamnya merupakan ukuran profitabilitasnya (Abdillah dkk., 2022). Tujuan perusahaan adalah untuk secara konsisten meningkatkan ROA karena hal ini menunjukkan seberapa baik perusahaan menghasilkan laba bersih setelah pajak.

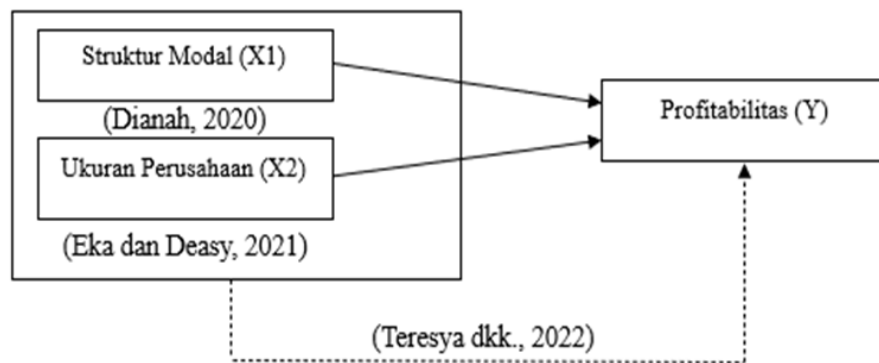
Menurut Candra dan Axel, (2021) profitabilitas adalah kapasitas perusahaan untuk menghasilkan uang. Karena profitabilitas merupakan ukuran kinerja manajerial, kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dapat digunakan untuk menilai keberhasilannya. Bergantung pada laba dari perbandingan aset atau modal, profitabilitas perusahaan dapat dievaluasi dengan sejumlah cara. Memperoleh laba sambil mengelola aset perusahaan merupakan tanda profitabilitas, yang merupakan ukuran keberhasilan manajemen. Semakin tinggi profitabilitas perusahaan seperti yang ditunjukkan dalam laporan keuangan, semakin baik kinerja perusahaan dan, akibatnya, prospeknya untuk masa depan.

Dimensi atau indikator profitabilitas adalah Profit Margin, Return on Equity, Return On Asset (Teresya dkk., 2022). Perhitungan profitabilitas (ROA) dilakukan dengan rumus:

$$\text{Return On Asset} = \text{ } \times 100\%$$

Pada umumnya, return on assets (ROA) yang baik adalah 5% atau lebih, dan di atas 20% sudah sangat baik (Zinn & Birken, 2021).

Kerangka Pemikiran



Gambar 2. Paradigma Penelitian

H1 : Struktur Modal berpengaruh terhadap Profitabilitas

H2 : Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap Profitabilitas

H3 : Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan secara simultan berpengaruh terhadap Profitabilitas

3. Metode Penelitian

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif, metode kuantitatif adalah data penelitian dengan nilai numerik dan analisis statistik. Menemukan hubungan kausal (dampak) antara variabel independen (X) dan variabel dependen (Y) merupakan tujuan dari penelitian kausal asosiatif ini. Sumber data sekunder penelitian ini adalah situs web www.idx.co.id, yang berisi daftar perusahaan yang terdaftar di BEI untuk periode 2019 – 2023. Sampel yang digunakan sebanyak 25 perusahaan. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengumpulkan data dan landasan teori sebanyak mungkin sebagai kerangka berpikir untuk memecahkan masalah ini. Untuk menemukan dan membaca publikasi yang dapat dijadikan referensi untuk penelitian ini, dilakukan penelusuran dokumen.

Penelitian ini mengkaji perusahaan milik negara (BUMN) yang terdaftar di BEI dari tahun 2019 hingga 2023, khususnya pada ukuran dan struktur modalnya. Dalam penelitian ini, struktur modal (X1) dan ukuran perusahaan (X2) ditampilkan sebagai variabel independen, dengan profitabilitas sebagai variabel dependen.

4. Hasil dan Pembahasan

Uji Analisis Deskriptif

Tabel 1. Hasil Uji Analisis Deskriptif

	X1	X2	Y
Mean	4.523669	21.89749	0.828959
Median	2.979666	20.80638	1.234534
Maximum	84.69062	32.43986	59.93045
Minimum	-6.553189	12.30686	-94.88978
Std. Dev.	8.276269	5.711601	12.99469
Skewness	7.411725	0.479071	-3.210014
Kurtosis	71.81543	2.088267	31.40086
Jarque-Bera	25808.85	9.110890	4415.760
Probability	0.000000	0.010510	0.000000
Sum	565.4587	2737.187	103.6199
Sum Sq. Dev.	8493.582	4045.175	20938.88

Sumber : Output Eviews 12 (x64), (Penulis,2024).

Berdasarkan hasil uji statistic deskriptif yang di tunjukan pada tabel 1 dapat diketahui bahwa jumlah rata-rata (mean) struktur modal pada X1 sebesar 4.523669

dengan standard deviasi 8.276269 maka jika standard deviasi lebih besar dari mean artinya data memiliki persebaran yang sangat luas atau variasi yang tinggi, nilai jauh, data cenderung jauh dari rata-rata. Sementara itu pada ukuran perusahaan pada X2 nilai mean 21.89749 lebih besar dari standard deviasi 5.711601 artinya data cenderung memiliki persebaran yang kecil disekitar rata-rata, kondisi ini mencerminkan data yang relative homogen dengan variasi rendah. Untuk Profitabilitas pada X3 nilai mean 0.828959 lebih kecil dari standar deviasi 12.99469 bahwa persebaran data yang luas dan jauh dari rata-rata.

Pada variabel struktur modal jumlah maksimal 84.69062 yang terdapat pada PT. Krakatau Steel (Persero) Tbk pada tahun 2019 dan minimal -6.553189 terdapat pada PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk tahun 2020. Sedangkan ukuran Perusahaan memiliki jumlah maksimal pada ukuran perusahaan 32.43986 Pada PT. Waskita Karya (Persero) Tbk pada tahun 2019 dan minimal 12.30686 yang terdapat pada PT. Telkom Indonesia (Persero) Tbk pada tahun 2019. Profitabilitas memiliki jumlah maksimal 59.93045 terdapat pada PT. Garuda Indonesia (Persero) Tbk dengan nilai minimal -94.88978 pada PT. Indo Farma (Persero) Tbk.

Uji Multikolinearitas

Tabel 2. Uji Multikolinearitas

	LOGX1	X2
LOGX1	1.000000	0.189564
X2	0.189564	1.000000

Sumber : Output Eviews 12 (x64), (Penulis,2024).

Berdasarkan hasil uji multikolinearitas, tidak ditemukan tanda-tanda multikolinearitas pada variabel yang diteliti karena nilai koefisien korelasi antar variabel bebas dalam penelitian ini < 0,90.

Uji Regresi Linier Data Panel

Tabel 3. Hasil Uji Regresi Linier Data Panel

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	12.20591	3.582276	3.407306	0.0009
LOGX1	-1.968518	0.869022	-2.265210	0.0253
X2	-0.420479	0.160985	-2.611925	0.0102
R-squared	0.110948	Mean dependent var		0.999401
Adjusted R-squared	0.095879	S.D. dependent var		10.56875
S.E. of regression	10.04932	Akaike info criterion		7.477369
Sum squared resid	11916.69	Schwarz criterion		7.546686
Log likelihood	-449.3808	Hannan-Quinn criter.		7.505521
F-statistic	7.362811	Durbin-Watson stat		1.119773
Prob(F-statistic)	0.000970			

Sumber : Output Eviews 12 (x64), (Penulis,2024).

Dari hasil , maka diperoleh regresi data panel $Y = 12,20591 - 1,968518 - 0,420479$ model persamaan regresi diatas, maka :

1. Nilai koefisien konstan sebesar 12,20591 menunjukkan bahwa Y (nilai perusahaan) adalah 12,20591 apabila semua nilai variabel bebas, yaitu variabel X1 (struktur modal) dan X2 (ukuran usaha) sama.
2. Variabel struktur modal memiliki pengaruh negatif terhadap variabel nilai perusahaan, sebagaimana ditunjukkan oleh nilai koefisien regresinya sebesar -1,968518. Hal ini menunjukkan bahwa, dengan asumsi bahwa semua faktor lainnya tetap konstan,

profitabilitas akan turun sebesar -1,968518 untuk setiap kenaikan satu unit dalam struktur modal.

3. Variabel ukuran perusahaan memiliki pengaruh negatif terhadap variabel profitabilitas, sebagaimana ditunjukkan oleh nilai koefisien regresinya sebesar -0,420479. Hal ini menunjukkan bahwa, dengan asumsi semua faktor lainnya tetap sama, peningkatan ukuran perusahaan sebesar satu unit akan mengakibatkan penurunan nilainya sebesar -0,420479.

Uji Signifikan Parsial T

Tabel 4. Hasil Uji T

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	12.20591	3.582276	3.407306	0.0009
LOGX1	-1.968518	0.869022	-2.265210	0.0253
X2	-0.420479	0.160985	-2.611925	0.0102

Sumber : Output Eviews 12 (x64), (Penulis,2024).

Uji statistik t pada dasarnya menunjukkan kepentingan relatif dari setiap variabel independen. Tujuan uji statistik t adalah untuk memastikan sebagian bagaimana faktor struktur modal dan ukuran perusahaan memengaruhi profitabilitas. Menurut pengujian model tertentu yang telah dilakukan, *Common Effect Model* adalah model yang paling efektif.

Berdasarkan tabel 4, menunjukkan bahwa nilai t variabel struktural lebih rendah dibandingkan dengan nilai t tabel yaitu $-2,265210 < -1,97960$ (area negatif). Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa struktur modal agak mengurangi profitabilitas perusahaan BUMN. Hal ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan memiliki dampak negatif sebagian terhadap profitabilitas karena nilai t hitung $< t$ tabel, yaitu $-2,611925 < -1,97960$ (area negatif).

Uji Simultan (Uji F)

Tabel 5. Hasil Uji F

R-squared	0.110948	Mean dependent var	0.999401
Adjusted R-squared	0.095879	S.D. dependent var	10.56875
S.E. of regression	10.04932	Akaike info criterion	7.477369
Sum squared resid	11916.69	Schwarz criterion	7.546686
Log likelihood	-449.3808	Hannan-Quinn criter.	7.505521
F-statistic	7.362811	Durbin-Watson stat	1.119773
Prob(F-statistic)	0.000970		

Sumber : Output Eviews 12 (x64), (Penulis,2024).

Berdasarkan hasil tabel *Common Effect Model* yang ditemukan data di atas, uji statistik F menunjukkan bahwa struktur modal dan ukuran perusahaan memiliki dampak terhadap profitabilitas. Nilai statistik F sebesar 7,362811 lebih tinggi dari nilai F Tabel sebesar 3,07, dan nilai probabilitas sebesar $0,000970 < 0,05$.

Uji Koefisien Determinasi (Uji R²)

Tabel 6. Hasil Uji Koefisien Determinasi

R-squared	0.110948	Mean dependent var	0.999401
Adjusted R-squared	0.095879	S.D. dependent var	10.56875
S.E. of regression	10.04932	Akaike info criterion	7.477369
Sum squared resid	11916.69	Schwarz criterion	7.546686
Log likelihood	-449.3808	Hannan-Quinn criter.	7.505521
F-statistic	7.362811	Durbin-Watson stat	1.119773
Prob(F-statistic)	0.000970		

Sumber : Output Eviews 12 (x64), (Penulis,2024).

Berdasarkan hasil uji Koefisien Determinasi, nilai R-kuadrat yang Disesuaikan adalah 9,59%, atau 0,095879. Hanya 9,59% dari variabel dependen yang dapat dijelaskan oleh faktor-faktor independen yang digunakan dalam penelitian ini; variabel yang tidak termasuk dalam penelitian ini mencakup 90,41% sisanya. Hal ini menunjukkan bahwa hanya 9,59% dari variabel dependen (Y) yang dipengaruhi oleh faktor-faktor independen.

Pembahasan

Pengaruh Struktur modal (X1) terhadap Profitabilitas

Berdasarkan hasil analisis regresi linier data panel yang ditunjukkan pada Tabel 3, ditemukan bahwa variabel struktur modal memiliki nilai *probability* 0,0253 ($< 0,05$). Selain itu, nilai *t* hitung -2,265210 lebih kecil dari *t* tabel -1.97960 pada daerah penolakan H_0 negatif. Oleh karena itu, variabel struktur modal secara signifikan mengurangi profitabilitas perusahaan milik negara.

Dibuktikan oleh Puspitasari, (2021) bahwa profitabilitas dipengaruhi secara signifikan dan negatif oleh struktur modal; yaitu, profitabilitas turun saat struktur modal naik. Berbeda dengan Natsir & Yusbardini, (2020) Temuan penelitian menunjukkan bagaimana struktur modal bisnis memiliki dampak besar pada profitabilitas. Ketidakmampuan perusahaan untuk melunasi utang merupakan alasan tingginya nilai struktur modal, yang berdampak buruk pada profitabilitas. Dengan kata lain, beban utang yang tinggi menghasilkan sedikit laba, yang menurunkan profitabilitas. Kinerja perusahaan yang buruk dan berkurangnya kapasitas untuk menggunakan modal merupakan alasan penurunan laba.

Penelitian yang berbeda dari Fathoni (2021) menunjukkan bahwa struktur modal memang memiliki dampak negatif, meskipun dapat diabaikan, terhadap profitabilitas. Profitabilitas perusahaan akan terpengaruh secara negatif oleh struktur modal yang tinggi. Perusahaan menggunakan utang sebagai sumber pembiayaan untuk kegiatan bisnisnya. Ketika saatnya tiba, bisnis harus melunasi pinjaman ini. Dengan demikian, risiko pendanaan perusahaan sebanding dengan lamanya waktu sebelum tanggal jatuh tempo ini. Kurangnya aset lancar merupakan salah satu risiko keuangan yang dapat memengaruhi kapasitas perusahaan untuk membayar tagihan tepat waktu, yang akan menunda atau bahkan menghentikan operasi. Jika manufaktur tidak berjalan lancar, mungkin karena perusahaan tidak pandai mengelola modal kerjanya, yang akan mengurangi keuntungannya.

Pada Penelitian Pradnyaswari (2021) struktur modal memiliki dampak negatif yang cukup besar; semakin besar struktur modal, semakin rendah nilai profitabilitas perusahaan. Struktur modal yang lebih besar, sebagaimana diukur dari struktur modal, menunjukkan bahwa beban perusahaan terhadap pihak eksternal lebih tinggi karena proporsi total utang lebih besar daripada total saham yang dimiliki. Pengeluaran bunga akan meningkat untuk bisnis yang menggunakan lebih banyak utang dalam operasinya, yang akan menurunkan laba bersih. Ini menyiratkan bahwa risiko dan pendapatan perusahaan akan dipengaruhi oleh penggunaan utangnya.

Penelitian yang tidak sejalan dengan Arifin (2021) bahwa profitabilitas sangat dipengaruhi oleh struktur modal, artinya profitabilitas perusahaan akan meningkat seiring dengan struktur modalnya. Struktur modal perusahaan merupakan masalah krusial karena secara langsung memengaruhi situasi keuangannya, terutama jika perusahaan memiliki banyak utang yang dapat membebaninya.

Pengaruh Ukuran Perusahaan (X2) terhadap Profitabilitas

Berdasarkan tabel 3 menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan (X2) memiliki pengaruh parsial negatif terhadap profitabilitas (Y) dengan nilai probabilitas sebesar 0,0102 $<$

0,050 dan nilai t hitung $< t$ tabel yaitu $-2,611925 > -1,97960$ (berada pada area negatif). Berdasarkan hasil penelitian ini, dapat dikatakan bahwa H_a diterima dan H_0 ditolak.

Didukung Wayan dan Nyoman, (2019) bahwa profitabilitas perusahaan dipengaruhi secara negatif oleh ukurannya. Menurut penelitian, profitabilitas akan menurun seiring dengan meningkatnya ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan merupakan cerminan kekuatan finansialnya dalam jangka waktu tertentu, yang diukur dari total asetnya. Perusahaan dianggap lebih besar jika aset keseluruhannya lebih tinggi. Operasional perusahaan yang lebih besar dapat diuntungkan dari penggunaan utang, yang dapat menjadi modal, karena perusahaan yang lebih besar merasa lebih mudah untuk menciptakan utang yang signifikan. Profitabilitas yang menurun merupakan akibat dari tingkat utang yang berlebihan dan pengembalian modal yang rendah.

Penelitian Maulana (2022) Profitabilitas dipengaruhi secara positif namun sedikit oleh ukuran perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa, meskipun tidak banyak, kapasitas perusahaan untuk menghasilkan laba meningkat seiring dengan ukurannya.

Penelitian yang sama dilakukan oleh Dewi dan Ekadjaja (2020) bahwa ukuran suatu perusahaan sangat memengaruhi nilainya, yang berarti bahwa investor akan mempertimbangkan ukuran perusahaan saat membeli sahamnya. Semakin besar suatu perusahaan, semakin banyak bukti bahwa perusahaan tersebut berkinerja baik, yang pada gilirannya meningkatkan nilainya.

Penelitian yang berbeda oleh Anisa (2024) menyatakan bahwa profitabilitas tidak terpengaruh oleh ukuran perusahaan. Perusahaan besar memiliki keuntungan karena biaya produksi yang lebih murah. Di sisi lain, manajemen operasional yang tidak efektif akan mengakibatkan biaya produksi yang berlebihan dan penurunan profitabilitas. Di sisi lain, usaha kecil dianggap lebih kompetitif dalam mengembangkan keunggulan mereka untuk meningkatkan profitabilitas.

Pengaruh Struktur Modal (X1) dan Ukuran Perusahaan (X2) terhadap Profitabilitas

Berdasarkan tabel 5 menunjukkan bahwa nilai F statistik sebesar $7,362811 > F$ tabel sebesar $3,07$ dan tingkat nilai *probability* adalah $0,000970 < 0,050$. Dengan demikian, dapat dikatakan bahwa H_a diterima dan H_0 ditolak, yang menunjukkan bahwa semua faktor dependen memiliki pengaruh yang signifikan dan positif terhadap variabel dependen pada saat yang bersamaan.

5. Penutup Kesimpulan

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa, untuk tahun 2019–2023, struktur modal secara signifikan mengurangi profitabilitas perusahaan milik negara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Karena tingginya biaya bunga dan masalah keuangan, rasio utang terhadap ekuitas yang lebih tinggi cenderung menurunkan profitabilitas. Meskipun organisasi besar memiliki lebih banyak aset, hal ini tidak selalu disertai dengan efisiensi operasional yang lebih baik untuk meningkatkan profitabilitas, seperti yang terlihat dari efek negatif yang kuat dari ukuran perusahaan terhadap profitabilitas. Secara bersamaan, ukuran perusahaan dan struktur modal memiliki dampak gabungan sebesar 9,59% terhadap profitabilitas, dengan faktor-faktor tambahan di luar cakupan penelitian ini yang memengaruhi bagian yang tersisa.

Implikasi dari penelitian ini adalah bahwa perusahaan perlu mengelola struktur modal secara optimal untuk meminimalkan beban bunga dan risiko finansial. Selain itu, meskipun perusahaan besar memiliki potensi lebih besar dalam pengelolaan aset, penting untuk meningkatkan efisiensi operasional agar aset tersebut dapat menghasilkan profitabilitas yang lebih tinggi. Manajer keuangan juga perlu mempertimbangkan risiko penggunaan utang yang berlebihan dan fokus pada pengelolaan aset secara efisien. Diharapkan bahwa penelitian ini

akan menjadi panduan bagi para manajer bisnis dalam membuat rencana keuangan yang lebih sukses, dan bahwa studi di masa mendatang akan memasukkan faktor-faktor tambahan seperti likuiditas atau efektivitas operasional untuk menawarkan pemahaman yang lebih mendalam

Daftar Pustaka

- Aditiarno, R., Putri Valentina, P., Studi Komputerisasi Akuntansi, P., Studi Administrasi Keuangan, P., PiksiGanesha, P., & Jend Gatot Soebroto No, J. (2022). *PENGARUH STRUKTUR MODAL TERHADAP PROFITABILITAS DI CV. JAYA ABADI BANDUNG* (Vol. 10).
- Ahmed, A. M., Sharif, N. A., Ali, M. N., & Hågen, I. (2023). Effect of Firm Size on the Association between Capital Structure and Profitability. *Sustainability (Switzerland)*, 15(14).
- Antonia, O. :, Sugiharto, J., & Kenotariatan, M. (t.t.). *KERUGIAN BADAN USAHA MILIK NEGARA (BUMN) SEBAGAI KERUGIAN KEUANGAN NEGARA*.
- Fauziyah, H., Handitia Putra, J., Nurfadilah, D., Suherman, U., Studi Manajemen, P., Ekonomi dan Bisnis, F., & Buana Perjuangan Karawang, U. (t.t.). *Madani: Jurnal Ilmiah Multidisiplin Volume 1, Nomor 12 Licenced by CC BY-SA 4.0 Perhitungan Debt to Equity Ratio (DER), Return on Equity (ROE), Earning Per Share (EPS) Pada Bank Rakyat Indonesia Tbk Periode 2021-2022*. 1(12).
- Harmoko Arifin, A., & Pelita Buana, S. (2021). SEIKO : Journal of Management & Business Pengaruh Struktur Modal terhadap Profitabilitas pada Perusahaan Farmasi di Bursa Efek Indonesia. *SEIKO : Journal of Management & Business*, 4(2), 487–495.
- Hasan, S., Elpisah, M., Joko Sabtohadhi, Mp., Nurwahidah, M. M., Abdullah, Ms., Fachrurazi, M. H., & Penerbit Cv Pena Persada, Sa. M. (t.t.). *MANAJEMEN KEUANGAN*.
- Hidayat, I., & Khotimah, K. (2022). Pengaruh Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan sub sektor kimia. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan*, 10(1), 1–8.
- Made, S. A., Vidyasari, R., Putu, N., Mendra, Y., & Saitri, P. W. (2021a). *PERPUTARAN MODAL KERJA TERHADAP PROFITABILITAS*. 3(1).
- Mahasiswa, U., Perguruan, D., & Strata, T. (2024). *STATISTIKA DENGAN E VIEWS 12 STUDENT VERSION LITE*.
- Natsir, K., & Yusbardini, Y. (2020). *The Effect of Capital Structure and Firm Size on Firm Value Through Profitability as Intervening Variable*.
- Penulis, T., Astuti, R., Kartawinata, B. R., Nurhayati, E., Tuhuteru, J., Listiana, S., Mulatsih, A., Muliyani, A. J., Siska, R., Erziaty, G., Wicaksono, H., Nugroho, D., Sugiarto, J., & Dwina, I. (2022). *MANAJEMEN KEUANGAN PERUSAHAAN*. www.penerbitwidina.com
- Priscillia, T. R., Kismet, A., & Jati, N. (2023). Universitas Hayam Wuruk Perbanas Surabaya 1,2 2019210434@students.perbanas.ac.id 1 , agustinus@perbanas.ac. Dalam *Management Studies and Entrepreneurship Journal* (Vol. 4, Nomor 2).
- Puspitasari, E., & Keuangan, J. M. (t.t.). *THE INFLUENCE OF CURRENT RATIO (CR), DEBT TO ASSET RATIO (DAR) AND DEBT TO EQUITY RATIO (DER) ON RETURN ON ASSET (ROA) IN THE FOOD AND BEVERAGE SUB SECTOR MANUFACTURING COMPANIES LISTED ON THE INDONESIA STOCK EXCHANGE (IDX) PERIOD 2015-2019*.
- Tania Nabila, D., & Ika Rahmawati, M. (t.t.). *PENGARUH PROFITABILITAS, STRUKTUR AKTIVA DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP STRUKTUR MODAL*.
- Teresya, R., Rahmah Nabiilah, R., Tunnajah, S., & Penulis, K. (2022). *LITERATURE REVIEW E-COMMERCE: PROFITABILITAS, TEKANAN EKSTERNAL DAN KEMUDAHAN PENGGUNA*.
- Tobibah, L., & Firmansyah, D. (2024). *The effect of receivables turnover and firm size on profitability* (Vol. 2, Nomor 2).
- Wildan Army Abdillah, Rengga Madya Pranata, & Muhammad Iqbal Nurfauzan. (2022). ANALISIS KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN PT. GARUDA INDONESIA (PERSERO) TBK 2016-2020 BERDASARKAN RASIO LIKUIDITAS DAN PROFITABILITAS. *Jurnal Manajemen & Bisnis Kreatif*, 8(1), 70–89.

- Yuliani, E. (2021). Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 10(2), 111.
- Abdillah, W. A., Pranata, R. M., & Nurfauzan, M. I. (2022). Analisis kinerja keuangan perusahaan PT. Garuda Indonesia (Persero) Tbk 2016-2020 berdasarkan rasio likuiditas dan profitabilitas. *Jurnal Manajemen dan Bisnis Kreatif*, 8(1), 70-89.
- Albart, N., Purnomo, H., Suherman, U., Judijanto, L., & Hermuningsih, S. (2023). The Effects of Net Profit Margin, Debt Ratio, Total Assets Turnover, and Current Ratio on the Stock Prices of IDX 30 Companies within 2018-2022. *International Journal of Science and Society*.