

Pengaruh *Capital Structure*, *Liquidity*, dan *Tangibility* terhadap *Profitability*

Jhon Vetra Sirait^{1*}, Hamidah², M. Edo Suryawan Siregar³

Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Jakarta

Email: jhonvetrasirait@gmail.com*

Received 8 Januari 2024 | Revised 9 Januari 2024 | Accepted 11 Januari 2024

*Korespondensi Penulis

Abstrak

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh *capital structure*, *liquidity*, dan *tangibility* terhadap *profitability* pada perusahaan sektor konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada masa pandemi COVID-19 (2020-2022). *Profitability* perusahaan diproksikan menggunakan *Return on Assets* (ROA) sedangkan *Capital Structure* diproksikan menggunakan *Debt to Asset Ratio* (DAR), *Liquidity* diproksikan menggunakan *Current Ratio* (CR), dan *Tangibility*. Penelitian ini menggunakan sampel 15 perusahaan konstruksi bangunan yang terdaftar di BEI. Metode pengambilan sampel digunakan teknik *purposive sampling*. Teknik analisis yang digunakan ialah regresi data panel. Penelitian ini juga menggunakan sampel tambahan yaitu pada periode sebelum pandemi COVID-19 (2017-2019) sebagai pembandingan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pada masa pra dan selama pandemi COVID-19 *capital structure* (DAR) berpengaruh negatif signifikan terhadap *profitability* (ROA), *liquidity* tidak berpengaruh terhadap *profitability* (ROA), baik selama pandemi maupun sebelum pandemi COVID-19, dan *tangibility* pada masa pandemi COVID-19 berpengaruh negatif signifikan terhadap *profitability* (ROA), sementara sebelum pandemi tidak berpengaruh. Penelitian ini menambah literatur mengenai pengaruh *capital structure*, *liquidity*, dan *tangibility* terhadap *profitability* dan memberikan informasi lebih kepada para investor untuk mempertimbangkan rasio keuangan dan asset pada perusahaan.

Kata Kunci: *Profitability*; *Capital Structure*; *Liquidity*; *Tangibility*; *Tobin's Q*

Abstract

The purpose of this study is to determine the effect of capital structure, liquidity, and tangibility on profitability in building construction sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the COVID-19 pandemic (2020-2022). The company's profitability is proxied using Return on Assets (ROA) while Capital Structure is proxied using Debt to Asset Ratio (DAR), Liquidity is proxied using Current Ratio (CR), and Tangibility. This study used a sample of 15 building construction companies listed on the IDX. The sampling method used purposive sampling technique. The analysis technique used is panel data regression. This study also used additional samples, namely in the period before the COVID-19 pandemic (2017-2019) as a comparison. The results showed that in the pre and during the COVID-19 pandemic capital structure (DAR) had a significant negative effect on profitability (ROA), liquidity did not affect profitability (ROA), both during the pandemic and before the COVID-19 pandemic, and tangibility during the COVID-19 pandemic had a significant negative effect on profitability (ROA), while before the pandemic it did not have an effect. This research adds to the literature on the effect of capital structure, liquidity, and tangibility on profitability and provides more information for investors to consider financial ratios and assets in companies.

Keywords: *Profitability*; *Capital Structure*; *Liquidity*; *Tangibility*; *Tobin's Q*

PENDAHULUAN

Penurunan tingkat penjualan *property* dan yang menjadi penyebab utama pandemi COVID-19, karena kebutuhan utama mereka adalah kesehatan, keinginan pelanggan untuk membeli properti telah menurun. Selain itu, nilai saham perusahaan konstruksi juga turun. Pemerintah juga terus menyuntikkan stimulus ke sektor properti berupa suku bunga acuan *BI Rate* dikurangi menjadi yang meluasnya kasus COVID-19 di dalam negeri dan kebijakan pemerintah yang mengatur pemblokiran kegiatan masyarakat (PPKM) berdampak pada emiten properti. Pada tahun 2021, industri properti diproyeksikan akan berkembang. Sentimen positif seperti penciptaan vaksin COVID-19, yang akan menjadi faktor pendorong pertumbuhan ekonomi tahun ini. Tolak ukur biasanya digunakan untuk mengukur kinerja Perusahaan (Limanseto, 2022). Salah satu cara yang umum digunakan oleh peneliti adalah dengan melihat perbandingan yang diambil dari laporan keuangan tahunan. Rasio ini memungkinkan peneliti untuk mengevaluasi kinerja bisnis. Selain itu investor dapat memeriksa laporan keuangan perusahaan sebelum melakukan investasi mereka, karena para investor menginginkan dana yang diinvestasikan dapat meningkatkan nilai investasinya. Maka para investor dapat melakukan analisis terhadap rasio-rasio dalam keuangan seperti pada *capital structure*, *liquidity*, *tangibility*, dan *profitability* (Wijaya & Jessica, 2017).

Perusahaan di subsektor konstruksi bangunan membutuhkan dana eksternal untuk menambah modal dan meningkatkan kepercayaan pemerintah dan masyarakat pada perusahaan. Pinjaman pada kreditor atau *listing* di Bursa Efek Indonesia adalah dua cara perusahaan dapat menambah modal eksternal. Perusahaan yang bekerja di subsektor konstruksi bangunan harus menentukan struktur modal yang ideal untuk pengelolaan keuangan dan pemanfaatan aktiva untuk menghasilkan profit perusahaan yang maksimal. Perusahaan subsektor konstruksi bangunan dengan dampak yang terasa dengan adanya COVID-19 ini tidak menutup kemungkinan mampu untuk stabil dan bangkit. Pada tahun 2020, sebagai puncak pandemi COVID-19 rata-rata profit perusahaan berada pada angka paling rendah dibandingkan dengan profit tahun sebelum dan setelah adanya COVID-19. Hal ini menandakan bahwa perusahaan subsektor konstruksi mengalami dampak ini. Salah satu kemungkinan penyebab terjadinya perusahaan subsektor konstruksi menggunakan dana eksternal yaitu untuk menjaga kestabilan bisnis dan keuangan yang dimiliki. Subsektor konstruksi terus beroperasi dengan menerapkan protokol kesehatan juga melakukan strategi dalam menghadapi pandemi COVID-19 supaya tidak terjadinya *drop off* baik bisnis maupun keuangannya selama menjalani masa pandemi (Sugianto, 2020).

Hal tersebut pula berdampak pada investor yang memiliki atau mau berinvestasi pada perusahaan subsektor konstruksi, dimana adanya pandemi ini sangat berdampak pada perilaku perusahaan dalam mengelola modal perusahaan. Berikut adalah penggunaan aset berdasarkan hutang yang dimiliki perusahaan subsektor konstruksi PT ACST dan PT ADHI. Adanya perbedaan rasio DAR antara PT ACST dan PT ADHI. Peneliti memberikan gambaran pada tahun 2019 – 2021, dimana pada tahun ini disebut sebagai tahun transisi sebelum adanya COVID-19 sampai dengan berakhirnya pandemi ini. Diketahui bahwa PT ACST mayoritas memiliki rasio DAR yang baik, walaupun pada puncak pandemi COVID-19 berada pada titik puncak yaitu sebesar 0,97. Namun pada tahun 2021 mengalami penurunan hingga 0,54. Artinya, aset perusahaan tersebut dimiliki atau didanai oleh modal perusahaan (bukan dari pihak eksternal). Berbeda dengan PT ADHI yang cenderung stabil rasio DAR pada angka 0,81 – 0,85.

Poin utama yang akan diambil dalam penelitian ini yaitu kesinambungan antara faktor internal dengan kinerja perusahaan yang dapat dilihat dari *profitability* perusahaan. Profit perusahaan dapat dilihat pada laporan keuangan menggunakan analisis-*analisis* laporan keuangan sebagai jalan investor dalam mengambil keputusan. Hal tersebut menjadi celah dan jalan peneliti untuk meneliti lebih lanjut terkait *profitability* pada perusahaan subsektor konstruksi pada masa sebelum pandemi dan pada masa pandemi, yang tentunya dipengaruhi oleh beberapa faktor seperti *capital structure*, *liquidity* dan *tangibility* perusahaan (Fatihudin et al., 2018; Panigrahi & Joshi, 2019).

Bukti empiris mengenai pengaruh *capital structure*, *liquidity*, dan *tangibility* terhadap *profitability* menunjukkan hasil yang berbeda-beda. Pada penelitian yang dilakukan Gysanty & Khomsiyah (2023), menyatakan bahwa *capital structure* (*Debt to Assets Ratio*) dan *tangibility* (Tang) berpengaruh signifikan secara parsial terhadap *profitability* (*Return On Assets*) dengan arah *negative* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2016-2020. Sedangkan *liquidity* (*Current Ratio*) tersendiri tidak berpengaruh terhadap *profitability* (*Return On Assets*). Rizqifa, Lasmanah, & Sevriana (2021) menyatakan bahwa *liquidity* dan *tangibility* berpengaruh negatif terhadap *profitability* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2013-2019, sedangkan *capital structure* tidak berpengaruh signifikan terhadap *profitability*. Hasil penelitian lain terhadap struktur modal perusahaan jasa sub sektor konstruksi bangunan dan konstruksi non bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2019 yang dilakukan oleh Putra et al. (2022) menyatakan bahwa *liquidity* mempengaruhi *profitability* (*ROA*), sedangkan *capital structure*, dan *asset tangibility* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *profitability* (*ROA*).

Dengan demikian, temuan dari penelitian tersebut menegaskan bahwa pengaruh *capital structure*, *liquidity*, dan *tangibility* terhadap *profitability* dapat bervariasi tergantung pada sektor dan periode waktu penelitian. Oleh karena itu, penelitian yang dilakukan pada sektor konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada masa pandemi Covid-19 akan memberikan kontribusi penting dalam memperdalam pemahaman tentang hubungan antara faktor-faktor tersebut dengan *profitability* pada sektor tersebut.

Berdasarkan literatur tersebut, maka tujuan penelitian ini yaitu untuk mengetahui pengaruh *Capital Structure*, *Liquidity*, dan *Tangibility* Terhadap *Profitability*.

METODE

Data yang digunakan ialah data perusahaan dari sektor konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2017-2019. Sampel akan dipecah menjadi dua kelompok, yaitu sampel inti yang mencakup data dari tahun 2020-2022, yang merupakan periode selama pandemi COVID-19, dan sampel pembanding yang mencakup data dari tahun 2017-2019, yang merupakan periode sebelum terjadinya pandemi COVID-19. Penelitian ini menggunakan data sekunder yang bersumber dari laporan tahunan dan laporan keuangan dari seluruh perusahaan sektor konstruksi. Data ini diperoleh dari situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI), www.idx.co.id, dari situs resmi masing-masing perusahaan terkait, dan *website* www.emiten.kontan.co.id. Metode *purposive sampling* digunakan untuk menentukan sampel pada penelitian ini. Dalam metode *purposive purposive*, sampel penelitian dipilih dengan mempertimbangkan kriteria tertentu. Kriteria yang akan dijadikan sampel penelitian adalah sebagai berikut yaitu perusahaan subsektor konstruksi bangunan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia selama periode pengamatan atau pada tahun 2017 – 2022 dan Perusahaan tersebut memiliki laporan keuangan selama periode pengamatan atau pada tahun 2017 – 2022

Berdasarkan kriteria sampling tersebut didapat 15 perusahaan dengan jumlah n sampel sebanyak 90 ($15 \times 6 = 90$). Berikut ada 15 perusahaan yang masuk pada sampel penelitian ini :

Tabel 1 Sampel Perusahaan Subsektor Konstruksi Bangunan

No.	Nama Perusahaan	Kode Emiten
1	PT Acset Indonusa Tbk	ACST
2	PT Adhi Karya (Persero) Tbk	ADHI
3	PT Bukaka Teknik Utama Tbk	BUKK
4	PT Nusa Konstruksi Enjiniring Tbk	DGIK
5	PT Jaya Konstruksi Manggala Pratama Tbk	JKON
6	PT Nusa Raya Cipta Tbk	NRCA
7	PT Paramita Bangun Sarana Tbk	PBSA
8	PT PP Presisi Tbk	PPRE

9	PT Pembangunan Perumahan (Persero)	PTPP
10	PT Surya Semesta Internusa Tbk	SSIA
11	PT Totalindo Eka Persada Tbk	TOPS
12	PT Total Bangun Persada Tbk	TOTL
13	PT Wijaya Karya Bangunan Gedung Tbk	WEGE
14	PT Wijaya Karya (Persero) Tbk	WIKA
15	PT Waskita Karya (Persero) Tbk	WSKT

Sumber: Data diolah peneliti, 2023

Teknik analisis data yaitu menggunakan analisis regresi data panel. Regresi data panel ini menggabungkan antara data *time series* dan data *cross section*. Metode analisis data pada penelitian ini menggunakan analisis data panel sehingga regresi menggunakan *software* E-views 12 SV.

HASIL dan PEMBAHASAN

Pengujian model regresi data panel dilaksanakan untuk menentukan model paling optimal di antara tiga model yang tersedia: *Common Effect Model* (CEM), *Fixed Effect Model* (FEM), dan *Random Effect Model* (REM). Berikut ini terkait hasil dari uji pemilihan model regresi:

Tabel 2 Hasil Pemilihan Model Regresi

Model	Uji Chow	Uji Hausman	Uji Lagrange Multiplier	Model Terpilih
Model 1 ROA, 2020-2022	0,000	0,8761	0.0000	REM
Model 2 ROA, 2017-2019	0,0011	0,2912	0,0727	CEM

Sumber: Data diolah peneliti (2023)

Pada model penelitian 1 didapatkan hasil uji Chow sebesar $0,0000 < \alpha (0,05)$. Artinya, model terbaik diantara *Common Effect Model* dan *Fixed Effect Model* adalah *Fixed Effect Model*. Kemudian, pengujian dilanjutkan dengan menggunakan uji Hausman untuk membandingkan antara *Fixed Effect Model* dengan *Random Effect Model*. Pada uji Hausman yang telah dilakukan, didapatkan nilai probabilitasnya adalah $0,8761 > \alpha (0,05)$. Artinya, model terbaik antara *Fixed Effect Model* dengan *Random Effect Model* ialah *Random Effect Model*. Selanjutnya, Uji Lagrange Multiplier dilakukan untuk mengetahui model *Fixed Effect Model* (FEM) lebih baik daripada metode *Common Effect Model* (CEM) dan juga digunakan untuk memastikan model hasil *Fixed Effect* dan *Random Effect* yang tidak konsisten pada pengujian sebelumnya. Uji LM yang sudah dilakukan mendapatkan hasil *probability*-nya sebesar $0,0000 < \alpha (0,05)$. Artinya, model terbaik diantara *Common Effect Model* dan *Random Effect Model* adalah *Random Effect Model*. Berdasarkan hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa model yang terpilih untuk model penelitian 1 adalah *Random Effect Model* (REM).

Pada model penelitian 2 didapatkan hasil *probability* uji Chow sebesar $0,0011 < \alpha (0,05)$. Artinya, model terbaik diantara *Common Effect Model* dan *Fixed Effect Model* adalah *Fixed Effect Model*. Kemudian, pengujian dilanjutkan dengan menggunakan uji Hausman untuk membandingkan antara *Fixed Effect Model* dengan *Random Effect Model*. Pada uji Hausman yang telah dilakukan, didapatkan nilai probabilitasnya adalah $0,2912 > \alpha (0,05)$. Artinya, model terbaik antara *Fixed Effect Model* dengan *Random Effect Model* ialah *Random Effect Model*. Selanjutnya, Uji Lagrange Multiplier dilakukan untuk mengetahui model *Fixed Effect Model* (FEM) lebih baik daripada metode *Common Effect Model* (CEM) dan juga digunakan untuk memastikan model hasil *Fixed Effect* dan *Random Effect* yang tidak konsisten pada pengujian sebelumnya. Uji LM yang sudah dilakukan mendapatkan hasil *probability*-nya sebesar $0,0727 > \alpha (0,05)$. Artinya, model terbaik diantara *Common Effect Model* dan *Random Effect Model* adalah *Common Effect Model*. Berdasarkan hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa model yang terpilih untuk model penelitian 2 adalah *Common Effect Model* (CEM).

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas ialah uji yang digunakan dalam model regresi untuk melihat apakah residual atau variabel pengganggu terdistribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah yang memiliki nilai residual yang terdistribusi normal. Jadi, uji normalitas bukan dilakukan pada masing-masing variabel tetapi pada nilai residualnya. Jika taraf signifikan $> 0,05$ maka model tersebut berdistribusi normal, dan jika taraf signifikan $< 0,05$ maka model tersebut tidak berdistribusi normal. Menurut Roseline & Maimunah (2022) menyimpulkan bahwa “Keunggulan lain pada data panel yaitu data panel memiliki implikasi tidak harus dilakukan pengujian asumsi klasik”, maka data panel tidak membutuhkan pengujian asumsi klasik seperti normalitas atau autokorelasi. Pada dasarnya, uji normalitas bukanlah sebuah persyaratan mutlak untuk BLUE (*Best Linear Unbiased Estimator*), dan ada beberapa pandangan yang tidak memandangnya sebagai kewajiban yang harus dipenuhi. Menurut Damodar & Others (1995), “If the sample size is reasonably large, we can use the robust standart errors or HAC standart errors, which do not require any special knowledge of the nature of autocorrelation. The HAC procedure simply modifies the OLS standart errors, without changing the value of the regression coefficients.” Ghozali & Ratmono (2017) menyatakan bahwa uji normalitas relevan untuk penelitian dengan ukuran sampel kecil, tidak begitu penting untuk sampel yang besar. Konsep ini sejalan dengan pendapat Damodar & Others (1995) yang menegaskan bahwa menurut Central Limit Theorem, data akan cenderung berdistribusi normal pada sampel yang kecil, khususnya ketika observasi kurang dari 30. Uji linieritas jarang dilakukan pada setiap model regresi linier karena diasumsikan bahwa model tersebut sudah memiliki sifat linear. Jika diperlukan, uji tersebut dilakukan hanya untuk mengevaluasi seberapa jauh tingkat linieritas yang ada (Napitupulu, et al., 2021). Dari informasi yang telah disampaikan sebelumnya, kesimpulan yang dapat diambil adalah dalam model regresi data panel, uji asumsi klasik umumnya terfokus pada pengujian multikolinieritas dan heteroskedastisitas, sedangkan asumsi lainnya tidak selalu diuji secara eksplisit.

Uji Multikolinieritas

Pengujian multikolinieritas dilakukan untuk menentukan apakah terdapat hubungan yang kuat antara variabel bebas dalam penelitian ini. Evaluasi hasil pengujian multikolinieritas didasarkan pada nilai *Variance Inflation Factor* (VIF). Jika nilai VIF yang diperoleh < 10 , dapat disimpulkan bahwa tidak ada indikasi multikolinieritas; begitupun sebaliknya. Hasil dari uji Multikolinieritas dapat dilihat pada tabel berikut.

Tabel 3 Hasil Uji Multikolinieritas 2020-2022, 2017-2019

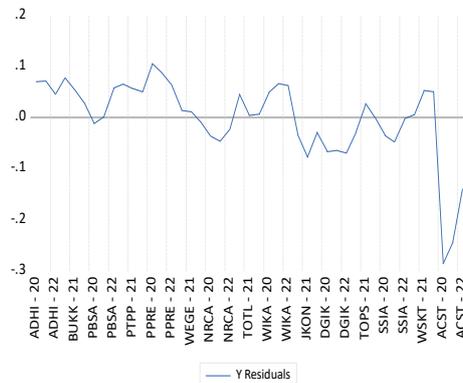
Variance Inflation Factors		
Date : 01/05/2024		
Sample: 2020-2022, 2017-2019		
Included observation: 90		
Variable	Centered VIF Model 1	Centered VIF Model 2
C	NA	NA
DAR	2,041811	2,511602
Current Ratio	1,973517	2,228303
Tangibility	1,100220	1,196195

Sumber: Data diolah peneliti (2023)

Tabel 3 menunjukkan bahwa nilai *centered* VIF dari variabel DAR, *Current Assets*, dan *Tangibility* pada setiap model adalah < 10 . Hal ini menunjukkan ketiadaan korelasi antar variabel dalam setiap model penelitian. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat tanda-tanda multikolinieritas pada data yang dianalisis.

Uji Heterokedastisitas

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk menentukan apakah terdapat ketidak samaan dalam varians residual dari satu pengamatan ke pengamatan lain dalam model regresi. Kesimpulan diambil berdasarkan nilai signifikansi, di mana jika nilainya $\geq \alpha$ (0.05), dan nilai grafik residualnya tidak melewati batas (500 dan -500), maka dianggap tidak ada tanda-tanda heteroskedastisitas (Napitupulu, et al., 2021). Hasil dari uji Heteroskedastisitas dapat dilihat pada Gambar 1 dan Tabel 4 berikut.



Gambar 1 *Residual Graph* Heteroskedastisitas 2020-2022 (Model 1)
 Sumber: Eviews 12 SV (2023)

Berdasarkan *residual graph* (warna biru) heteroskedastisitas pada model penelitian 1 (2020-2022) dapat dilihat tidak melewati batas (500 dan -500), yaitu dimana nilai residualnya berada pada (0,2 hingga -0,3), artinya varian residualnya pada model penelitian 1 ini sama. Oleh sebab itu model penelitian 1 ini dapat dikatakan tidak terjadi gejala heteroskedastisitas.

Tabel 4 Hasil Uji Heteroskedastisitas 2017-2019 (Model 2)

Dependent Variabel: ABS(RESID)	
Date: 01/05/2024	
Sample : 2017-2019	
Included observation: 90	
Variable	Prob. Model 2
C	0,1909
DAR	0,4992
Current Ratio	0.8407
Tangibility	0.3917
R-squared	0.024319
Prob(F-statistic)	0.796036

Sumber: Data diolah peneliti (2023)

Pada Tabel 4 Hasil Uji Heteroskedastisitas 2017-2019 (Model 2), diketahui bahwa nilai *probability*-nya pada setiap variabel independen memiliki nilai yang lebih besar dari $\geq \alpha$ (0.05). Hal ini menunjukkan bahwa dalam model 2 pada penelitian ini tidak terjadi gejala heteroskedastisitas.

Regresi Data Panel

Setelah menjalani proses pemilihan model regresi terbaik dan menguji asumsi klasik untuk memvalidasi model regresi yang digunakan dalam pengujian hipotesis, langkah berikutnya adalah

melakukan analisis regresi pada setiap model. Berikut adalah hasil dari analisis regresi untuk masing-masing model:

Tabel 5 Hasil Regresi Model 1, 2020-2022

ROA	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
DAR	-0,313799	0,094669	-3,314690	0,0019*
<i>Current Ratio</i>	0,005588	0,026112	0,213992	0,8316
<i>Tangibility</i>	-0,396651	0,189072	-2,097887	0,0421*
Cons.	0,214502	0,093959	2,282930	0,0277
<i>Observation</i>		45		
<i>Number of Firm</i>		15		
Adj. R-Square		0,298223		

*p ≤ 0,05 menunjukkan signifikansi statistik pada Tingkat 5 persen.

Sumber: Data diolah peneliti (2023)

Berdasarkan hasil regresi pada model 1 (2020-2022), didapatkan model penelitian sebagai berikut.

$$ROA = 0,2145 - 0,3138DAR + 0,0056Current\ Ratio - 0,3967Tang + \epsilon$$

Dari persamaan regresi tersebut, dapat dijelaskan sebagai berikut.

1. Konstanta sebesar 0,2145 mengindikasikan bahwa apabila seluruh variabel bebas pada penelitian nilainya konstan (tetap) maka ROA adalah 0,2145.
2. Nilai koefisien regresi variabel *Debt to Assets Ratio* (DAR) sebesar -0,3138 mengindikasikan bahwa apabila DAR meningkat satu satuan dan variabel lain konstan maka, ROA akan menurun sebesar -0,3138.
3. Nilai koefisien regresi variabel *Current Ratio* sebesar 0,0056 mengindikasikan bahwa apabila CR meningkat satu satuan dan variabel lain konstan maka, ROA akan meningkat sebesar 0,0056.
4. Nilai koefisien regresi variabel *Tangibility* sebesar -0,3967 mengindikasikan bahwa apabila Tang meningkat satu satuan dan variabel lain konstan maka, ROA akan menurun sebesar -0,3967.

Tabel 6 Hasil Regresi Model 2, 2017-2019

ROA	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
DAR	-0,169002	0,070470	-2,584095	0,0134*
<i>Current Ratio</i>	-0,015181	0,013908	-1,091520	0,2814
<i>Tangibility</i>	-0,396651	0,070470	-0,258366	0,7974
Cons.	0,163783	0,061170	2,677491	0,0106
<i>Observation</i>		45		
<i>Number of Firm</i>		15		
Adj. R-Square		0,121142		

*p ≤ 0,05 menunjukkan signifikansi statistik pada Tingkat 5 persen.

Sumber: Data diolah peneliti (2023)

Berdasarkan hasil regresi pada model 2 (2017-2019), didapatkan model penelitian sebagai berikut.

$$ROA = 0,1638 - 0,1690DAR - 0,0152Current\ Ratio - 0,0182Tang + \epsilon$$

Dari persamaan regresi tersebut, dapat dijelaskan sebagai berikut.

1. Konstanta sebesar 0,1638 mengindikasikan bahwa apabila seluruh variabel bebas pada penelitian nilainya konstan (tetap) maka ROA adalah 0,1638.
2. Nilai koefisien regresi variabel *Debt to Assets Ratio* (DAR) sebesar -0,1690 mengindikasikan bahwa apabila DAR meningkat satu satuan dan variabel lain konstan maka, ROA akan menurun sebesar -0,1690.
3. Nilai koefisien regresi variabel *Current Ratio* sebesar -0,0152 mengindikasikan bahwa apabila CR meningkat satu satuan dan variabel lain konstan maka, ROA akan menurun sebesar -0,0152.
4. Nilai koefisien regresi variabel *Tangibility* sebesar -0,0182 mengindikasikan bahwa apabila Tang meningkat satu satuan dan variabel lain konstan maka, ROA akan menurun sebesar -0,0182.



Uji Hipotesis Regresi Data Panel

Pengujian hipotesis pada penelitian ini dilakukan untuk melihat pengaruh variabel independen terhadap dependen dengan melakukan beberapa pengujian seperti uji koefisien determinasi (R^2), uji F, dan uji t-statistik.

Tabel 7 Hasil Regresi Data Panel

Variable	ROA	
	2020-2022 (Model 1)	2017-2019 (Model2)
DAR	-0,3138 (0,0019)*	-0,1690 (0,0134)*
Current Ratio	0,0056 (0,8316)	-0,0152 (0,2814)
Tangibility	-0,3967 (0,0421)*	-0,0182 (0,7974)
Constant	0,2145 (0,0277)	0,1638 (0,0106)
Observations	45	45
Number of Firm	15	15
Prob(F-Statistic)	0,000527	0,040439
Adj. R-Squared	0,298223	0,121142

* $p \leq 0,05$ menunjukkan signifikansi statistik pada Tingkat 5 persen. Nilai prob. tersedia dalam tanda kurung.
Sumber: Data diolah peneliti (2023)

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Uji R^2 digunakan untuk mengetahui bagaimana pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen akan meningkat sejalan dengan peningkatan nilai R^2 . Sebaliknya, ketika nilai R^2 menurun, kemampuan variabel independen untuk menjelaskan variabel dependen juga akan menurun (Dewi Oktayani et al., 2021).

Pada Tabel 7 diperlihatkan bahwa nilai R^2 untuk model penelitian 1 (2020-2022) yaitu sebesar 0,298223. Artinya, variabel bebas dalam penelitian mampu mempengaruhi variabel terkait sebesar 29,82%. Sedangkan sisanya sebesar 70,18% dipengaruhi oleh variabel lain diluar penelitian. Selanjutnya, nilai R^2 untuk model penelitian 2 (2017-2019) yaitu sebesar 0,121142. Artinya, variabel bebas dalam penelitian ini mampu mempengaruhi variabel terikat sebesar 12,11%. Sedangkan sisanya sebesar 87,89% dipengaruhi oleh variabel lain diluar penelitian.

Hal ini mungkin terjadi karena selain *capital structure*, *liquidity*, dan *tangibility* masih banyak variabel lain yang dapat mempengaruhi kinerja perusahaan, seperti *firm size*, *age*, *asset turnover*, *growth*, *CEO power*, *CEO narcissism*, *CEO education*, *CEO net working capital*, *debt to equity ratio*, *return assets on investment* dan *intellectual capital* (Handayani & Arrozi, 2023).

Uji F (Simultan)

Berdasarkan pada Tabel 7 diperlihatkan bahwa nilai Prob(F-Statistic) pada model penelitian 1 (2020-2022) yaitu sebesar 0,000527. Artinya nilai Prob(F-Statistic) $0,000527 < (\alpha = 0,05)$ maka analisis regresi dinyatakan signifikan, hal ini menandakan bahwa variabel *capital structure*, *liquidity*, dan *tangibility* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap ROA. Oleh sebab itu berdasarkan analisis tersebut menunjukkan bahwa H_4 pada model penelitian 1 (2020-2022) diterima karena *capital structure*, *liquidity*, dan *tangibility* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap ROA.

Selanjutnya hasil uji simultan yang dilakukan pada model penelitian 2 (2017-2019) mendapatkan hasil yang sama dengan model penelitian 1 (2020-2022). Pada model penelitian 2 (2017-2019) ini didapatkan nilai diperlihatkan bahwa nilai Prob(F-Statistic) pada model penelitian 2 (2017-2019) yaitu sebesar 0,040439. Artinya nilai Prob(F-Statistic) $0,040439 < (\alpha = 0,05)$ maka analisis regresi

dinyatakan signifikan, hal ini menandakan bahwa variabel *capital structure*, *liquidity*, dan *tangibility* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap ROA. Oleh sebab itu berdasarkan analisis tersebut menunjukkan bahwa H_4 pada model penelitian 2 (2020-2022) diterima karena *capital structure*, *liquidity*, dan *tangibility* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap ROA.

Uji t

Hasil uji t dianalisis berdasarkan apakah nilai $t_{hitung} \geq$ dari nilai t_{tabel} atau apakah nilai probabilitas yang diperoleh \leq tingkat signifikansi α (0,05). Jika salah satu dari kedua kondisi tersebut terpenuhi, maka hipotesis dapat diterima. Berdasarkan hasil yang ditunjukkan pada Tabel 7, diketahui bahwa pada model penelitian 1 (2020-2022), koefisien regresi DAR adalah sebesar -0,3138 dengan nilai probabilitas sebesar $0,0019 \leq \alpha$ (0,05). Artinya *capital structure* yang diproyeksikan dengan DAR memiliki pengaruh negatif dan signifikan dengan *profitability* perusahaan yang diproksikan dengan ROA. Oleh sebab itu berdasarkan analisis tersebut menunjukkan bahwa H_1 pada model penelitian 1 (2020-2022) diterima, karena *capital structure* berpengaruh terhadap *profitability*. Kemudian koefisien regresi *current ratio* adalah sebesar 0,0056 pada model penelitian 1 (2020-2022) dengan nilai probabilitas sebesar $0,8316 \geq \alpha$ (0,05). Artinya *liquidity* yang diproyeksikan dengan *current ratio* tidak memiliki pengaruh signifikan dengan *profitability* perusahaan yang diproksikan dengan ROA. Oleh sebab itu berdasarkan analisis tersebut menunjukkan bahwa H_2 pada model penelitian 1 (2020-2022) ditolak, karena *current ratio* tidak berpengaruh terhadap *profitability*. Selanjutnya koefisien regresi *tangibility* adalah sebesar -0,3967 pada model penelitian 1 (2020-2022) dengan nilai probabilitas sebesar $0,0421 \leq \alpha$ (0,05). Artinya *tangibility* memiliki pengaruh negatif dan signifikan dengan *profitability* perusahaan yang diproksikan dengan ROA. Oleh sebab itu berdasarkan analisis tersebut menunjukkan bahwa H_3 pada model penelitian 1 (2020-2022) diterima, karena *tangibility* berpengaruh terhadap *profitability*.

Kemudian, berdasarkan hasil yang diperlihatkan oleh model penelitian 2 (2017-2019), koefisien regresi DAR adalah sebesar -0,1690 dengan nilai probabilitas sebesar $0,0134 \leq \alpha$ (0,05). Artinya *capital structure* yang diproyeksikan dengan DAR memiliki pengaruh negatif dan signifikan dengan *profitability* perusahaan yang diproksikan dengan ROA. Oleh sebab itu berdasarkan analisis tersebut menunjukkan bahwa H_1 pada model penelitian 2 (2017-2019) diterima, karena *capital structure* berpengaruh terhadap *profitability*. Pada koefisien regresi *current ratio* adalah sebesar -0,0152 pada model penelitian 2 (2017-2019) dengan nilai probabilitas sebesar $0,2814 \geq \alpha$ (0,05). Artinya *liquidity* yang diproksikan dengan *current ratio* tidak memiliki pengaruh signifikan dengan *profitability* perusahaan yang diproksikan dengan ROA. Oleh sebab itu berdasarkan analisis tersebut menunjukkan bahwa H_2 pada model penelitian 2 (2017-2019) ditolak, karena *current ratio* tidak berpengaruh terhadap *profitability*. Selanjutnya koefisien regresi *tangibility* adalah sebesar -0,0182 pada model penelitian 2 (2017-2019) dengan nilai probabilitas sebesar $0,7974 \geq \alpha$ (0,05). Artinya *tangibility* tidak memiliki pengaruh signifikan dengan *profitability* perusahaan yang di diproksikan dengan ROA. Oleh sebab itu berdasarkan analisis tersebut menunjukkan bahwa H_3 pada model penelitian 2 (2017-2019) ditolak, karena *tangibility* tidak berpengaruh terhadap *profitability*.

Pembahasan

Pengaruh *Capital Structure* terhadap *Profitability*

Berdasarkan Tabel 7 hasil uji regresi menunjukkan bahwa *capital structure* yang diproksikan dengan DAR berpengaruh negatif terhadap *profitability* yang diproksikan menggunakan ROA, pada periode sebelum dan selama pandemi COVID-19. Hasil ini sejalan dengan penelitian Gysanty & Khomsiyah (2023); Sari & Rahmasari (2022); Wijaya & Jessica (2017). Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki dampak negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Kondisi ini menyarankan bahwa semakin tinggi tingkat profitabilitas yang diperoleh oleh perusahaan, maka struktur modal yang berasal dari utang akan menurun. Hasil dalam penelitian ini konsisten dengan teori urutan

penempatan (*pecking order theory*) karena perusahaan memiliki tingkat pengembalian yang tinggi, sehingga penggunaan utang yang digunakan relatif kecil. Dalam perspektif *teori pecking order* semakin tinggi tingkat utang maka *profitability* perusahaan akan semakin menurun. Hal ini menegaskan bahwa perusahaan cenderung memilih untuk menggunakan utang hanya ketika opsi pendanaan internal yang lebih murah atau lebih menguntungkan telah habis. Seiring dengan itu, hasil penelitian ini memberikan implikasi bahwa perusahaan dengan profitabilitas yang lebih tinggi cenderung memiliki kemampuan untuk menghasilkan dana internal yang cukup untuk kebutuhan investasinya tanpa terlalu mengandalkan utang.

Pengaruh *Liquidity* terhadap *Profitability*

Berdasarkan Tabel 7, hasil uji regresi didapati bahwa *liquidity* yang diproksikan dengan *current asset* tidak berpengaruh terhadap *profitability* perusahaan yang diproksikan menggunakan ROA baik dimasa pandemi dan sebelum pandemi COVID-19. Hasil penelitian ini sejalan dengan temuan yang dilakukan oleh Gysanty & Khomsiyah (2023); Oswita et al. (2023); Sari & Rahmasari (2022). Temuan dari pengujian hipotesis ini mendukung penelitian Panigrahi & Joshi (2019) tentang pengaruh likuiditas terhadap profitabilitas. Mereka mendapatkan hasil bahwa likuiditas perusahaan tidak berdampak pada profitabilitas; hal ini dapat terjadi jika aset lancar perusahaan tidak digunakan secara optimal untuk menghasilkan pendapatan. Perusahaan mengalokasikan dana kas untuk membayar kewajiban lancarnya, bukan untuk pengelolaan operasional yang optimal guna mengembangkan bisnis sehingga tidak ada pengaruh terhadap tinggi atau rendahnya keuntungan atau profitabilitas perusahaan (Pramesti et al., 2016). Dalam konteks teori keagenan (*agency theory*), hasil yang menunjukkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap profitabilitas dapat dijelaskan melalui aspek pengelolaan keuangan perusahaan. Ketika likuiditas, yang direpresentasikan oleh *current asset*, tidak memiliki dampak yang signifikan terhadap profitabilitas, hal ini dapat mencerminkan kemungkinan adanya kecenderungan manajemen perusahaan untuk lebih memprioritaskan pemenuhan kewajiban lancar (*current liabilities*) daripada pengelolaan optimal terhadap aset lancar guna mengembangkan operasional bisnis yang lebih menguntungkan (Simbolon et al., 2022).

Pengaruh *Tangibility* terhadap *Profitability*

Berdasarkan Tabel 7 hasil uji regresi menunjukkan bahwa *tangibility* berpengaruh negatif terhadap *profitability* yang diproksikan menggunakan ROA, pada periode selama pandemi COVID-19 (2020-2022). Hasil uji dari penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Gysanty & Khomsiyah (2023); Nursatyani et al. (2014); Yanti & Chandra (2019) yang menyimpulkan bahwa tingkat kekakuan aset (*assets tangibility*) memiliki dampak signifikan terhadap ROA (*Return on Assets*). Kekakuan aset, yang mencerminkan seberapa besar proporsi aset tetap dalam total kekayaan perusahaan, menjadi indikator ketidaksempurnaan dalam pengelolaan modal kerja. Sebuah rasio kekakuan aset yang tinggi menandakan ketidakefisienan dalam pemanfaatan modal kerja. Ketidaksempurnaan ini dapat mengurangi kemampuan perusahaan untuk menghasilkan pendapatan. Hubungan yang bersifat negatif menunjukkan bahwa ketika rasio ini tinggi, terdapat ketidakefisienan dalam penggunaan modal kerja yang membatasi kemampuan perusahaan untuk menjaga stok dan merespons peningkatan permintaan. Oleh karena itu, semakin tinggi tingkat kekakuan aset akan berdampak negatif terhadap profitabilitas perusahaan.

Namun, pada periode sebelum pandemi COVID-19, hasil ini bertolak belakang, terlihat pada Tabel 7. Dimana *tangibility* tidak berpengaruh terhadap *profitability* perusahaan yang diproksikan menggunakan ROA. Hasil uji dari penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Keegan & Dewi (2023) yang menyatakan bahwa *asset tangibility* tidak menunjukkan pengaruh negatif terhadap *Return on Asset* (ROA). Hal ini disebabkan oleh perhatian investor yang lebih terfokus pada faktor-faktor terkait struktur modal yang memiliki dampak lebih signifikan terhadap profitabilitas dan kinerja

keuangan perusahaan guna mengurangi risiko gagal bayar yang tinggi. Investor cenderung tidak memprioritaskan penilaian terhadap *asset tangibility* ketika menanamkan modal mereka, sehingga *asset tangibility* tidak berperan dalam memengaruhi profitabilitas dan kinerja keuangan perusahaan. Dalam konteks teori sinyal, perbedaan temuan ini bisa mencerminkan sinyal yang berbeda dalam dua periode tersebut. Di masa pandemi, tingkat kekakuan aset mungkin menjadi sinyal bahwa perusahaan sedang menghadapi kesulitan dalam pengelolaan modal kerja, sementara di masa sebelum pandemi, faktor lain seperti struktur modal mungkin memberikan sinyal yang lebih dominan bagi investor. Sementara dalam teori *trade-off*, strategi manajemen risiko dan keputusan investasi dapat dipengaruhi oleh kebutuhan perusahaan untuk menemukan keseimbangan antara kekakuan aset dan struktur modal untuk memaksimalkan profitabilitas dalam kondisi yang berbeda.

Pengaruh *Capital Structure, Liquidity* dan *Tangibility* terhadap *Profitability*

Berdasarkan hasil uji simultan (uji F) pada Tabel 7, terlihat bahwa variabel *capital structure* (DAR), *liquidity (current asset)*, dan *tangibility* secara bersama-sama memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *profitability* (ROA). Oleh karena itu, hipotesis H₄ yang menyatakan bahwa *capital structure, liquidity, dan tangibility* berpengaruh terhadap *profitability* dapat diterima. Maka, jika perusahaan memperhatikan aspek-aspek ini secara serentak, mereka dapat lebih memperbaiki kinerja keuangannya dan meningkatkan profitabilitas dengan mengelola struktur modal, likuiditas, dan kekakuan aset secara efisien. Hal ini dapat membantu perusahaan dalam pengambilan keputusan yang lebih tepat terkait alokasi sumber daya keuangan untuk mencapai tujuan profitabilitas yang lebih baik.

Robustness Test (Uji Kekokohan)

Setelah melakukan pengujian kekokohan dengan mengganti proksi variabel dependen dari *profitability* perusahaan yang semula ROA menjadi Tobin’s Q, hasil yang diperoleh adalah sebagai berikut:

Tabel 8 *Robustness Test* Model 1 (2020-2022)

Tobin’s Q	Coeff.	Std. Error	t-Statistic	Prob. Two Tailed	Prob. One Tailed
DAR	0,328287	0,438110	0,749324	0,4579	0,229
CR	0,089400	0,131483	0,679936	0,5004	0,250
Tang	1,430939	0,846987	1,689445	0,0987	0,049*
Cons.	0,550304	0,457848	1,201936	0,2363	0,118
<i>Obs</i>		45			
<i>Number of Firm</i>		15			
<i>Adj. R-Square</i>		-0,00278			

*p≤0,05 menunjukkan signifikansi statistik pada Tingkat 5 persen.

Sumber: Data diolah peneliti (2023)

Berdasarkan hasil regresi pada model 1 (2020-2022), didapatkan model penelitian sebagai berikut.

$$\text{Tobin’s Q} = 0,5503 + 0,329\text{DAR} + 0,089\text{Current Ratio} + 1,431\text{Tang} + \epsilon$$

Dari persamaan regresi tersebut, dapat dijelaskan sebagai berikut.

1. Konstanta sebesar 0,5503 mengindikasikan bahwa apabila seluruh variabel bebas pada penelitian nilainya konstan (tetap) maka Tobin’s Q adalah 0,5503.
2. Nilai koefisien regresi variabel *Debt to Assets Ratio* (DAR) sebesar 0,329 mengindikasikan bahwa apabila DAR meningkat satu satuan dan variabel lain konstan maka, Tobin’s Q akan meningkat sebesar 0,329.
3. Nilai koefisien regresi variabel *Current Ratio* sebesar 0,089 mengindikasikan bahwa apabila CR meningkat satu satuan dan variabel lain konstan maka, Tobin’s Q akan meningkat sebesar 0,089.
4. Nilai koefisien regresi variabel *Tangibility* sebesar 1,431 mengindikasikan bahwa apabila Tang meningkat satu satuan dan variabel lain konstan maka, Tobin’s Q akan meningkat sebesar 1,431.



Tabel 9 *Robustness Test Model 2 (2017-2019)*

Tobin's Q	Coeff.	Std. Error	t-Statistic	Prob. Two Tailed	Prob. One Tailed
DAR	-2,389467	2.344308	-1,01926	0,3141	0,157
CR	-0,594128	0,358973	-1,65508	0,1055	0,053
Tang	-3,375765	3,327428	-1,01453	0,3163	0,158
Cons.	4,337535	1,938616	2,23744	0,0308	0,015
<i>Obs</i>		45			
<i>Number of Firm</i>		15			
<i>Adj. R-Square</i>		0,018323			

* $p \leq 0,05$ menunjukkan signifikansi statistik pada Tingkat 5 persen.

Sumber: Data diolah peneliti (2023)

Berdasarkan hasil regresi pada model 1 (2017-2019), didapatkan model penelitian sebagai berikut. $Tobin's Q = 4,338 - 2,389DAR - 0,594Current Ratio - 3,376Tang + \epsilon$

Dari persamaan regresi tersebut, dapat dijelaskan sebagai berikut.

1. Konstanta sebesar 4,338 mengindikasikan bahwa apabila seluruh variabel bebas pada penelitian nilainya konstan (tetap) maka Tobin's Q adalah 4,338.
2. Nilai koefisien regresi variabel *Debt to Assets Ratio* (DAR) sebesar -3,289 mengindikasikan bahwa apabila DAR meningkat satu satuan dan variabel lain konstan maka, Tobin's Q akan menurun sebesar -3,289.
3. Nilai koefisien regresi variabel *Current Ratio* sebesar -0,594 mengindikasikan bahwa apabila CR meningkat satu satuan dan variabel lain konstan maka, Tobin's Q akan menurun sebesar -0,594.
4. Nilai koefisien regresi variabel *Tangibility* sebesar -3,376 mengindikasikan bahwa apabila Tang meningkat satu satuan dan variabel lain konstan maka, Tobin's Q akan menurun sebesar -3,3376.

Berdasarkan Tabel 8 dan Tabel 9 hasil ketahanan yang ditunjukkan pada konsisten dengan analisis utama, di mana diamati bahwa pada model penelitian 1 (2020-2022) dari variabel DAR, *current ratio*, dan *tangibility* pada masa pandemi COVID-19 yang mempunyai pengaruh yang signifikan dari nilai *probability one-tailed tes*-nya terhadap *profitabil* perusahaan, yaitu variabel *tangibility* sebesar $0,049 < \alpha (0,05)$. Dimana hasil ini tidak konsisten pada tes selama pandemi COVID-19 *profitability* perusahaan yang di proksikan dengan ROA diawal yang mempunyai hasil berpengaruh signifikan dengan arah negatif, namun setelah di substitusi variabel dependen *profitability*-nya dengan Tobin's Q memberikan hasil berpengaruh positif signifikan. Selain itu pada variabel *capital structure* yang diproksikan dengan DAR memberikan hasil yang tidak konsisten juga, tetapi variabel *liquidity* yang diproksikan dengan *current ratio* mempunyai hasil yang konsisten. Sedangkan pada tes sebelum pandemi COVID-19 model penelitian 2 (2017-2019) hasilnya terdapat variabel yang yang tidak konsisten dengan pada tes sebelum pandemi COVID-19 *profitability* perusahaan yang di proksikan dengan ROA diawal, dimana sebelumnya terdapat satu variabel yang berpengaruh negatif signifikan yaitu variabel *capital structure* yang diproksikan dengan DAR, namun untuk variabel *liquidity* yang diproksikan dengan *current ratio* dan variabel *tangibility* mempunyai hasil yang konsisten.

SIMPULAN

Kesimpulan dari penelitian ini:

1. *Capital structure* yang diproksikan dengan DAR berpengaruh negatif signifikan dengan *profitability* perusahaan yang diproksikan dengan ROA baik sebelum maupun selama pandemi COVID-19.
2. *Liquidity* yang diproksikan dengan *current ratio* tidak memiliki pengaruh terhadap *profitability* perusahaan yang diproksikan dengan ROA baik sebelum maupun selama pandemi COVID-19.
3. *Tangibility* berdampak negatif terhadap profitabilitas perusahaan berdasarkan ROA selama periode pandemi COVID-19.

4. Hasil uji simultan *capital structure* (DAR), *liquidity* (*current asset*), dan *tangibility* secara bersama-sama memengaruhi *profitability* (ROA).

Penelitian ini memberikan tambahan literatur mengenai pengaruh *capital structure*, *liquidity*, dan *tangibility* terhadap *profitability* perusahaan. penelitian ini menunjukkan pentingnya mempertimbangkan aspek-aspek spesifik, seperti *capital structure*, *liquidity*, dan *tangibility*, dalam menilai kinerja keuangan suatu perusahaan. Temuan yang berbeda antara periode sebelum dan selama pandemi COVID-19 menggambarkan perubahan sinyal dan prioritas yang dilakukan oleh investor dalam menilai kinerja keuangan perusahaan. Penelitian ini dapat memberikan informasi lebih lanjut bagi perusahaan khususnya pada subsektor konstruksi bangunan terhadap struktur modal, likuiditas, dan kekakuan aset. Perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi perlu mempertimbangkan strategi pendanaan yang tepat agar tidak *overly-rely* pada utang. Hal ini dapat membantu mengurangi risiko penurunan profitabilitas ketika terjadi perubahan pada sumber pendanaan internal.

DAFTAR PUSTAKA

- Damodar, G., & Others. (1995). *Ekonometrika dasar*. In *Erlangga, Jakarta*.
- Dewi Oktayani, Hakim, L., & Susilawati. (2021). Analisis Kinerja Keuangan Dalam meningkatkan Nilai Perusahaan. *Kompak: Jurnal Ilmiah Komputerisasi Akuntansi*, 14(2), 359–372. <https://doi.org/10.51903/kompak.v14i2.559>
- Fatihudin, D., Jusni, & Mochklas, M. (2018). How measuring financial performance. *International Journal of Civil Engineering and Technology*, 9(6).
- Ghozali, I., & Ratmono, D. (2017). Analisis Multivariat dan Ekonometrika dengan Eviews 10. In *Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro*.
- Gysanty, A. B. P., & Khomsiyah. (2023). Determinasi Capital Structure Dan Pengaruhnya Terhadap Profitabilitas. *Jurnal Ekonomi Trisakti*, 3(1), 1101–1116. <https://doi.org/10.25105/jet.v3i1.15671>
- Handayani, H., & Arrozi, M. F. (2023). Pengaruh Net Working Capital, Debt to Equity Ratio, Total Assets Turn Over, Dan Intellectual Capital Pada Kinerja Perusahaan. *Sinomika Journal | Volume*, 2(3).
- Keegan, K. K., & Dewi, S. P. (2023). Faktor-Faktor Yang Memengaruhi Return on Asset. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 5(1), 2067–2077. <https://doi.org/10.24912/jpa.v5i1.22169>
- Limanseto, H. (2022). Pertumbuhan Ekonomi Nasional Tahun 2021 Berikan Sinyal Positif Terhadap Prospek Ekonomi Tahun 2022. *Kementerian Keuangan RI*.
- Napitupulu, R. B., Simanjuntak, T. P., Hutabarat, L., Damanik, H., Harianja, H., Sirait, R. T. M., & L. T. (2021). *Penelitian Bisnis Tehnik dan Analisis Data dengan SPSS-STATAEviews*.
- Nursatyani, A., Wahyudi, S., & Syaichu, M. (2014). Analisis Pengaruh Current Ratio, Firm Size, Dan Assets Tangibility Terhadap Return on Assets Dengan Debt to Total Assets Sebagai Variabel Intervening. (Studi pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang Terdaftar di BEI Tahun 2008-2011). *Jurnal Bisnis STRATEGI*, 23(2), 97–127.
- Oswita, W., Rambe, R. F., & Arifin, S. B. (2023). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Likuiditas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Profitabilitas Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Periode 2016-2020. *Jurnal Akuntansi, Manajemen Dan Ilmu Ekonomi (Jasmien)*, 3(02), 78–93. <https://doi.org/10.54209/jasmien.v3i02.367>
- Panigrahi, A. K., & Joshi, V. (2019). Liquidity and Profitability Relationship and Financial Fallacy. *Think India Journal, Issn - 0971-1260*, 22(10), 971–1260.
- Pramesti, D., Wijayanti, A., & Nurlaela, S. (2016). Pengaruh Rasio Likuiditas, Leverage, Aktivitas dan Firm Size terhadap Profitabilitas Perusahaan Sub Sektor Otomotif dan Komponen di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Seminar Nasional IENACO, 2012*, 810–817.
- Putra, P. P., Darma, I. K., & Azis, I. S. A. (2022). Pengaruh Gross Domestic Product (GDP), Inflasi dan

- Profitability Terhadap Return Saham pada Sektor Infrastruktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2012-2019. *Warmadewa Economic Development Journal (WEDJ)*, 5(2), 75–83. <https://doi.org/10.22225/wedj.5.2.2022.75-83>
- Rizqifa, F. K., Lasmanah, L., & Sevriana, L. (2021). Pengaruh Likuiditas, Risiko Bisnis, dan Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal Perusahaan Jasa Sub Sektor Kontruksi Bangunan dan Kontruksi Non Bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2019. *Prosiding Manajemen*, 7(1), 90–94.
- Roseline, F. C., & Maimunah, E. (2022). Analisis Pengaruh Pdrb Perkapita, Tingkat Pengangguran Terbuka (Tpt), Dan Indeks Pembangunan Manusia (Ipm) Terhadap Tingkat Kemiskinan Di Provinsi Lampung. *Cakrawala Repositori IMWI, Volume 5 N*, 227–240.
- Sari, C. R., & Rahmasari, D. (2022). Strategi komunikasi orang tua pada anak autis. *Jurnal Penelitian Psikologi*, 9(1), 171–179.
- Simbolon, K. V., Salindeho, J. K., & Karinda, A. F. (2022). Working Capital, Firm Size, Solvability, and Liquidity Towards Profitability of the Consumer Goods Industry. *Klabat Journal of Management*, 3(1), 34. <https://doi.org/10.60090/kjm.v3i1.808.34-45>
- Sugianto, D. (2020). Bagaimana Industri Konstruksi Bertahan di Tengah Badai Corona? No Title. *Detik Finance*, 1.
- Wijaya, E., & Jessica, J. (2017). Analisa Pengaruh Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Growth Opportunity, Tangibility, Bussiness Risk Dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal *Procuratio: Jurnal Ilmiah*
- Yanti, N. W., & Chandra, S. (2019). Pengaruh CR, DAR, TATO dan TANGIBILITY terhadap ROA pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI. *Bilancia*, 3(1), 91–98.