

Pengaruh Likuiditas Terhadap Struktur Modal Dengan Rasio Aktivitas Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Sub Sektor Konstruksi Non Bangunan Periode 2018-2022

Fitriyani Fitriyani

Fakultas Ekonomi Bisnis / Manajemen, Universitas Sultan Ageng Tirtayasa

Email : fy2302659@gmail.com

Akhmadi Akhmadi

Fakultas Ekonomi Bisnis / Manajemen, Universitas Sultan Ageng Tirtayasa

Email : Akhmadi@untirta.ac.id

Abstrak. *This study aims to obtain empirical evidence of the effort of liquidity, activity on the company's capital structure. The population used is the non-building construction sub-sector for the 2018-2022 period. The Sampling technique used is purposive sampling with certain criteria. So that 10 companies were obtained according to the criteria. Data analysis technique used in research include multiple linear regression analysis and path analysis. The result of the research test show that liquidity and activity have a significant impact on the capital structure of non-building construction sub-sector companies. In addition, activity variables as intervening variables are able to mediate the relationship between liquidity and capital structure.*

Keywords: *liquidity, activity, capital structure.*

Abstrak. Penelitian ini bertujuan untuk mendapatkan bukti empiris pengaruh likuiditas, aktivitas terhadap struktur modal perusahaan. Populasi yang digunakan yaitu sub sektor konstruksi non bangunan periode 2018-2022. Teknik pengambilan sampel yang digunakan yaitu *purposive sampling* dengan kriteria tertentu. Sehingga di dapatkan 10 perusahaan sesuai kriteria. Teknik Analisa data yang digunakan dalam penelitian yaitu analisis regresi linier berganda dan analisis jalur. Hasil pengujian penelitian menunjukkan bahwa likuiditas dan aktivitas memiliki pengaruh signifikan terhadap struktur modal perusahaan sub sektor konstruksi non bangunan. Selain itu variabel aktivitas sebagai variabel intervening mampu memediasi hubungan antara likuiditas dengan struktur modal.

Kata Kunci: Likuiditas, aktivitas, struktur modal

PENDAHULUAN

Perkembangan industri yang semakin cepat meningkatkan persaingan antar perusahaan. Dalam menghadapi persaingan industri diperlukan pengembangan usaha yang unggul dan inovatif. Pengembangan usaha harus di dukung dengan modal. Dengan adanya modal dapat memudahkan perusahaan untuk mengembangkan usahanya. Perusahaan yang bergerak dalam bidang bisnis bertujuan untuk mendapatkan profit. permasalahan dalam melakukan pengembangan usaha yaitu pendanaan. Dengan adanya modal yang cukup dapat membantu perusahaan meraih kesuksesan. Sehingga struktur modal perusahaan baik. Dalam pengelolaan modal guna pengembangan usaha dapat berasal dari internal perusahaan, hal ini dilakukan oleh perusahaan yang mandiri secara finansial dan dapat memenuhi kebutuhan

secara mandiri. Penggunaan modal dari pihak eksternal perusahaan biasa digunakan saat perusahaan memerlukan tambahan dana untuk pengembangan usaha.

Keputusan pendanaan merupakan kewajiban manajer keuangan guna berjalannya aktivitas operasional perusahaan dengan baik. Keputusan pendanaan dalam perusahaan dapat diukur dari proporsi struktur modal perusahaan berkaitan dengan utang jangka pendek dan hutang jangka Panjang, saham preferen dan saham biasa yang digunakan perusahaan. Perusahaan yang dapat mengoptimalkan struktur modal perusahaan dapat menghasilkan pengembangan usaha yang optimal. Dengan mengetahui struktur modal perusahaan manajer keuangan dapat memilih kebijakan untuk mengatasi permasalahan yang terjadi pada perusahaan

Keputusan yang di ambil oleh perusahaan untuk mendapatkan modal mempunyai dampak berbeda tiap perusahaan. Dalam membuat kebijakan manajer keuangan banyak melakukan pertimbangan, dilakukan untuk membuat struktur modal perusahaan yang optimal (Anggiani, 2018). Penggunaan dana eksternal oleh perusahaan dapat meningkatkan risiko bisnis. Semakin banyak biaya yang digunakan maka dapat meningkatkan risiko perusahaan. (Sari, Ramadhani, and Yulia 2021). Menurut (Hanafi, 2004) dalam teori packing order yaitu, perusahaan lebih memilih menggunakan dana perusahaan yang diperoleh dari profit yang dihasilkan dari aktivitas perusahaan. Namun jika pendanaan internal tidak memenuhi maka perusahaan akan mengeluarkan surat berharga, baru kemudian saham sebagai pilihan terakhir.

Terdapat factor-faktor yang mempengaruhi struktur modal salah satunya yaitu likuiditas perusahaan. Rasio likuiditas yaitu rasio yang menunjukkan hubungan antara kas dan aset lancar terhadap kewajiban lancar perusahaan (Eugnu, 2018). Bagi investor, kurangnya likuiditas dapat meramalkan kerugian investasi modal. Bagi kreditor, kurangnya likuiditas dapat menyebabkan ketidakmampuan melunasi kewajiban dan bunga.. Masalah likuiditas penting untuk meyakinkan pemasok dan pelanggan bahwa perusahaan mampu memenuhi kontrak dan kebutuhan pelanggan. Factor lain yaitu aktivitas perusahaan, rasio aktivitas menggambarkan efektivitas dalam operasional perusahaan. Semakin produktif perusahaan dalam mengelola aset dalam penjualan, maka semakin kecil rasio struktur modal dikarenakan perusahaan semakin efisien dalam mengelola aset sehingga tercipta penjualan yang optimal (Agus and Tjandrasa 2021). Selain itu, variabel aktivitas menunjukkan hasil yang tidak signifikan terhadap struktur modal (Ismaida and Saputra 2016).

Berdasarkan penelitian (Komariah and Nururahmatiah 2020) bahwa likuiditas tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal. Hal tersebut terjadi karena likuiditas perusahaan tidak mempengaruhi besar kecilnya struktur modal. Sedangkan

berdasarkan penelitian (Wajdi, Syamsudin, and Isa 2012) likuiditas berpengaruh signifikan secara negatif. Likuiditas yang tinggi akan memberikan pengaruh kepada investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan tersebut. Berdasarkan *packing order theory* suatu perusahaan lebih menggunakan pendanaan internal dibanding eksternal. Apabila belum memenuhi maka menggunakan pendanaan eksternal (., Ulupui, and Prihatni 2018). Terdapat perbedaan dengan hasil penelitian sebelumnya. Menurut (Bhawa and Dewi S. 2015) likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal. Hal tersebut menunjukkan tingginya nilai likuiditas maka perusahaan semakin likuid sehingga kepercayaan dari kreditur meningkat dan memudahkan dalam menggunakan utang jangka Panjang.

Berdasarkan gap research terdapat hasil yang berbeda di setiap penelitian. Hal ini menjadi tantangan untuk melakukan penelitian mengenai struktur modal pada perusahaan sub sektor konstruksi non bangunan yang cukup sulit ditemukan sebagai objek penelitian. Sub sektor konstruksi non bangunan menjadi salah satu sektor andalan dalam peningkatan pertumbuhan ekonomi dan diharuskan untuk meningkatkan pertumbuhan ekonomi dan berkontribusi dalam PDB nasional. Hal ini menjadi tantangan subsector konstruksi non bangunan untuk mempertahankan eksistensi perusahaan ditengah kondisi perekonomian. Perusahaan konstruksi non bangunan merupakan salah satu sub sektor yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Dalam sub sektor konstruksi non bangunan terdiri dari sektor infrastruktur, utilitas dan transportasi yang merupakan sektor jasa di Indonesia.

Pertumbuhan dan perkembangan sektor infrastruktur dapat dilihat dari sarana dan prasarana yang tersedia di suatu negara. Sektor tersebut memegang peranan penting dalam pembangunan suatu negara terutama pada negara berkembang. Berdasarkan data yang diperoleh dari website Bursa Efek Indonesia untuk perusahaan subsector konstruksi non bangunan tahun 2018-2022 data struktur modal yang diukur menggunakan debt to asset ratio (DAR) bervariasi.

Tabel 1 Data Debt Aseests Ratio 2018-2022

Kode Perusahaan	Struktur Modal (Debt to Assets Ratio)				
	2018	2019	2020	2021	2022
BUKK	0.55	0.48	0.42	0.36	0.38
BALI	0.5	0.54	0.53	0.53	0.53
IBST	0.32	0.34	0.4	0.31	0.37
INDY	0.69	0.71	0.75	0.76	0.66
GHON	0.68	0.23	0.17	0.17	0.19
GOLD	0.61	0.1	0.08	0.1	0.1
MTPS	0.44	0.23	0.36	0.41	0.52
SUPR	0.75	0.73	0.84	0.72	0.52
TBIG	0.1	0.82	0.75	0.77	0.7
TOWR	0.65	0.68	0.7	0.82	0.78

Tabel 1 memberikan informasi bahwa 8 perusahaan sub sektor konstruksi non bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia mengalami fluktuasi. Besarnya angka rasio menunjukkan perusahaan dibiayai oleh hutang dan semakin kecil dibiayai oleh asset. Hal tersebut menunjukkan perusahaan memiliki hutang yang harus dilunasi. Berkaitan dengan pelunasan kewajiban perusahaan harus memiliki likuiditas. Likuiditas yang tinggi cenderung penggunaan utang lebih kecil dikarenakan aset lancar perusahaan mampu menutupi kebutuhan dana yang dibutuhkan oleh perusahaan. Oleh karena itu, semakin besar likuiditas, maka struktur modal perusahaan akan semakin kecil (., Ulupui, and Prihatni 2018).

Pada penelitian ini digunakan rasio likuiditas dan rasio aktivitas dalam mempengaruhi struktur modal. Rasio aktivitas sebagai variabel intervening untuk menjembatani hubungan rasio likuiditas terhadap struktur modal. Hal ini dilakukan untuk mengetahui apakah aktivitas memiliki pengaruh secara tak langsung dalam hubungan likuiditas dan struktur modal. Menurut penelitian terdahulu rasio likuiditas memiliki pengaruh signifikan terhadap rasio aktivitas. Hal ini menunjukan bahwa jika rasio likuiditas naik maka rasio aktivitas meningkat yang menggambarkan keseimbangan antara hutang jangka Panjang dan laba perusahaan dengan kinerja dalam perusahaan (Novyarni and Wati 2018). Penggunaan aktivitas sebagai variabel intervening untuk mengetahui apakah pengelolaan aset perusahaan yang baik dapat mempengaruhi kemampuan perusahaan dalam membayar utang jangka pendek terhadap struktur modal.

Sumber pendanaan memiliki dampak berbeda di setiap perusahaan sehingga keputusan pendanaan harus tepat agar perusahaan dapat memiliki komposisi modal optimum agar modal dapat ditekan serendah mungkin dan nilai perusahaan semaksimal mungkin. Biaya modal merupakan keputusan yang harus diambil oleh manajer. Penggunaan utang dalam struktur modal dapat menimbulkan beban bunga, selain itu dengan penggunaan utang dapat menghasilkan peluang untuk pengembangan usaha. Permasalahan penggunaan struktur modal dalam perusahaan menjadi topik yang menarik untuk diteliti. Berdasarkan hal tersebut penulis tertarik dalam meneliti pengaruh likuiditas terhadap struktur modal yang dimediasi aktivitas pada perusahaan sub sektor konstruksi non bangunan periode 2018 sampai dengan 2022.

TINJAUAN PUSTAKA

Struktur Modal

Struktur modal menurut pendapat (Riyanto, 2011) adalah pengeluaran belanja permanen yang diinterpretasikan melalui perimbangan antara modal sendiri dengan hutang jangka Panjang. Sedangkan menurut (Keown & martin, 2010) struktur modal yaitu campuran sumber dana jangka panjang yang digunakan perusahaan. Struktur modal sangat penting dalam perusahaan karena memiliki efek langsung terhadap posisi laporan keuangan sehingga manajer harus dapat mengetahui factor-faktor yang membuat struktur modal berubah untuk meningkatkan nilai perusahaan (Nita and Hairul 2017). Pendanaan yang efisien terjadi jika perusahaan mempunyai struktur modal yang optimal. Pengukuran struktur modal yang optimal dapat dilihat dari penggunaan biaya penggunaan modal yang minimal atau biaya modal rata-rata sehingga nilai perusahaan optimal.

Teori struktur modal bertujuan untuk memberikan landasan berpikir untuk mengetahui bagaimana manajer mengelola factor yang mempengaruhi struktur modal agar optimal bagi perusahaan. Suatu struktur modal dapat dikatakan optimal jika kondisi risiko dan pengembalian seimbang sehingga dapat memaksimalkan harga saham. Menurut (Radjamin and Sudana 2014). Packing order theory menyatakan bahwa perusahaan lebih baik menggunakan sumber dana internal, sehingga tidak memunculkan hutang yang banyak. Dalam packing order theory perusahaan lebih mengutamakan pendanaan dari internal hasil dari laba ditahan, lalu pendanaan dapat dilakukan dengan menerbitkan obligasi dan langkah terakhir yaitu melakukan penerbitan saham.

Likuiditas

Rasio likuiditas merupakan rasio yang mencerminkan kemampuan perusahaan untuk membayar utang jangka pendeknya dengan aktiva lancar yang dimilikinya (Asnawi & Wijaya, 2015). Perusahaan perlu menjaga likuiditas agar tetap menjaga kredibilitas terhadap kreditur karena perusahaan yang tidak likuid dinilai tidak sehat. Likuiditas merupakan kebijakan dalam pembentukan aktiva lancar seperti kas dan marketable securities yang dikuasai perusahaan. Kebijakan yang dilakukan perusahaan meliputi kebijakan nominal investasi dalam aktiva lancar dan bagaimana investasi tersebut dibiayai (Utami and Putra 2017). Perusahaan yang mempunyai likuiditas tinggi berarti mempunyai kemampuan dalam membayar hutang jangka pendek, sehingga akan menurunkan total hutang, pada akhirnya akan membuat struktur modal akan menjadi kecil (Armelia 2016).

Berdasarkan packing order theory suatu perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas tinggi akan mengurangi penggunaan hutang. Semakin tinggi nilai likuiditas menunjukkan semakin rendah struktur modal perusahaan. Likuiditas yang tinggi menjadi tolak ukur bahwa keuangan internal yang dimiliki perusahaan dapat memenuhi kewajiban jangka pendek yang berdampak pada struktur modal perusahaan (Deviani and Sudjarni 2018).

Rasio Aktivitas

Rasio aktivitas merupakan rasio yang mengukur perusahaan dalam penggunaan sumber daya yang efektif (Wardiyah & Lasmi, 2017). Menurut Irham Fahmi, rasio aktivitas adalah rasio yang mencerminkan aktivitas perusahaan dalam memanfaatkan sumber daya yang dimilikinya untuk aktivitas perusahaan, digunakan dengan optimal guna memperoleh hasil yang maksimal. Sehingga dapat disimpulkan aktivitas perusahaan adalah rasio yang menunjukkan seberapa efektif perusahaan untuk mempergunakan sumber daya yang dimilikinya (Irham, 2015). Dalam penelitian pengukuran rasio aktivitas menggunakan *receivable turn over* atau perputaran piutang. Menurut Kasmir perputaran piutang adalah rasio yang mengukur waktu penagihan piutang selama satu periode atau berapa kali piutang ini berputar dalam satu periode (Kasmir, 2016).

METODOLOGI PENELITIAN

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan sub sektor konstruksi non bangunan yang terdaftar di BEI pada tahun 2018-2022. Sampel yang digunakan dalam penelitian berjumlah 8 (Delapan) perusahaan dalam periode 2018-2022. Jenis penelitian yang digunakan yaitu penelitian kuantitatif dalam bentuk angka. Sumber data yang digunakan yaitu data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan pada perusahaan sub sektor

konstruksi non bangunan di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022. Objek penelitian yang digunakan yaitu rasio likuiditas, rasio aktivitas dan struktur modal pada perusahaan sub sektor konstruksi nn bangunan di BEI periode 2018-2022. Teknik pengumpulan data dilakukan dengan metode observasi non partisipan, yaitu documenter. Analisis dilaukan dengan Uji Asumsi Klasik serta Analisis Regresi Berganda bertujuan untuk melihat pengaruh variabel likuiditas (Independent) terhadap struktur modal (dependen) baik secara parsial (Uji t) maupun secara bersama-sama(Uji f).

HASIL DAN PEMBAHASAN

Stasistik Deskriptif

Tabel 2 Hasil Uji Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
QR	50	.07	85.25	6.4893	20.04956
DER	50	9.00	755.00	165.9600	154.99901
RT	50	.03	19.64	6.2684	4.08930
Valid N (listwise)	50				

Berdasarkan tabel diatas dapat dilihat nilai terendah, tertinggi, rata-rata, dan standar deviasi untuk setiap variabel dengan jumlah sampel penelitain 50 perusahaan. Struktur modal yang diukur dengan (Debt to Assets Ratio) adalah variabel dependen, sedangkan variabel independent dalam penelitian ini adalah Likuiditas (*quick ratio*) dan Aktivitas (*receivable turnover*)

Uji Asumsi Klasik

Uji Asumsi Klasik pada penelitain ini menggunakan Uji Normalitas, Uji Heterokedaktisitas, Uji Multikolinieritas dan Uji Autokolerasi

Tabel 3 Uji Normalitas

		Unstandardized Residual
N		50
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0E-7
	Std. Deviation	.20938309
Most Extreme Differences	Absolute	.120
	Positive	.072
	Negative	-.120
Kolmogorov-Smirnov Z		.852
Asymp. Sig. (2-tailed)		.463

Berdasarkan hasil output SPSS yang terdapat pada Tabel 3, menunjukkan bahwa Asymp sig < 0.05 atau 0.00<0.05 yang terdapat pada One Sample Kolmogorov Smirnov Test hal tersebut menunjukkan model regresi yang digunakan dalam penelitian ini berdistribusi normal, sehingga model layak untuk di gunakan.

Tabel 4 Uji Heterokedaktisitas

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	.139	.037		3.757	.000
1 QR	.021	.026	.122	.825	.413
RT	.004	.004	.147	.995	.325

a. Dependent Variable: Abresid

Pada tabel diatas nilai sig > 0.05. Hal ini menunjukkan tidak terjadi gejala multikolinieritas pada penelitian ini. Hasil penelitian memuat ringkasan data dari penelitian tanpa mendiskusikan implikasinya, ringkasan dalam bentuk yang paling informatif dapat diringkas dalam bentuk tabel/grafik/gambar dan harus dijelaskan dalam teks.

Setiap tabel disertai nomor tabel dan judul tabel yang diletakkan di atas tabel. Adapun sumber tahun pengolahan data penelitian diletakkan di bawah tabel. Penggunaan tabel hanya digunakan untuk menjelaskan informasi yang dianggap penting. Setiap gambar disertai dengan nomor tabel yang diletakkan dibawah gambar, penjelasan gambar dapat ditulis di atas atau di bawah gambar.

Tabel 5 Uji Autokolerasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.915 ^a	.836	.829	5.37752	.830

a. Predictors: (Constant), RT, QR

b. Dependent Variable: DAR

Untuk mengetahui adanya autokolerasi dapat dilihat dengan menggunakan *Durbin Watson*. Dari tabel tersebut dihasilkan angka *Durbin Watson* sebesar 0.830. Nilai tersebut berada di antara -2 sampai +2 berdasarkan kriteria dapat disimpulkan tidak ada autokolerasi dalam penelitian ini.

Tabel 6 Hasil Uji Multikolinieritas

Coefficients

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
(Constant)	-2.531	1.409	(-1.797	.079		
1 QR	.530	.041	.817	13.084	.000	.894	1.119
RT	.713	.199	.224	3.589	.001	.894	1.119

a. Dependent Variable: DAR

Dapat dilihat bahwa tidak terjadi gejala multikolinieritas antar variabel penelitian nilai *Tolerance* likuiditas (0.894), Aktivitas (0.894) > 0.10. Hal ini ditunjukkan dalam nilai VIF (*Variance Inflation Factor*) likuiditas (1.119), aktivitas (1.119) < 10.

Tabel 7 Hasil Uji Regresi Substruktural 1

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	5.837	.581		10.043	.000
QR	.066	.028	.326	2.387	.021

a. Dependent Variable: RT

Berdasarkan model Hasil regresi, dapat diinterpretasikan Konstanta sebesar 5.83, menunjukkan jika rasio likuiditas konstan atau Rasio Likuiditas=0, maka struktur modal akan sebesar 5.83. Koefisien regresi rasio likuiditas sebesar 0.066 nilai koefisien regresi ini bersifat positif yang menunjukkan adanya hubungan yang searah antara likuiditas dengan struktur modal. Dari tabel diatas diperoleh nilai signifikan rasio likuiditas sebesar $0.021 < \alpha = 0.050$ (*level significant*) yang menunjukkan pengaruh likuiditas terhadap struktur modal signifikan. Hasil t hitung 2.307 < t tabel 2.93. Hal tersebut menunjukkan likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap aktivitas.

Tabel 8 Uji Regresi Substruktural 2

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-2.531	1.409		-1.797	.079
1 QR	.530	.041	.817	13.084	.000
RT	.713	.199	.224	3.589	.001

a. Dependent Variable: DAR

Berdasarkan Tabel diatas, maka hasil regresi dapat diinterpretasikan sebagai berikut, Nilai konstanta sebesar 2.531 hal ini menunjukkan apabila variabel independent konstan atau likuiditas dan aktivitas = 0, maka variabel struktur modal akan sebesar 2.531. Koefisien regresi likuiditas sebesar 0.530, nilai koefisien ini bersifat positif yang menunjukkan hubungan searah antara likuiditas dengan struktur modal. Koefisien regresi aktivitas sebesar 0.71, nilai koefisien regresi ini bersifat positif yang menunjukkan hubungan searah antara aktivitas dengan struktur modal. Berdasarkan gambar diatas menunjukkan nilai t hitung variabel likuiditas sebesar $13.084 > t$ tabel 2.93. Hal ini dapat disimpulkan bahwa likuiditas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Hasil pengujian statistic variabel aktivitas memiliki nilai t hitung sebesar $3.58 > t$ tabel 2.93. Hal ini berarti aktivitas secara parsial berpengaruh terhadap struktur modal.

Hasil Pembahasan

Hasil pengujian yang telah dilakukan menunjukan pengaruh likuiditas dan aktivitas terhadap struktur modal perusahaan sub sektor konstruksi non bangunan sudah tepat. Hal ini mengindikasikan bahwa naik turunnya struktur modal pada perusahaan sub sektor konstruksi

non bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dipengaruhi oleh naik turunnya tingkat likuiditas dan aktivitas yang dimiliki oleh perusahaan tersebut.

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Setiap perusahaan mempunyai kemampuan yang berbeda dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Semakin besar nilai likuiditas, menunjukkan semakin besar kemampuan perusahaan membayar pendanaan eksternal perusahaan. Hasil pengujian diperoleh nilai koefisien regresi dari likuiditas 0.530 dengan tingkat signifikan $0.000 < 0,05$. Hal ini menunjukkan likuiditas berpengaruh signifikan dan positif terhadap struktur modal perusahaan sub sektor konstruksi non bangunan. Kondisi ini mencerminkan semakin tinggi tingkat likuiditas perusahaan, maka semakin meningkatkan struktur modal yang dimiliki perusahaan sub sektor konstruksi non bangunan. Hasil ini tidak sesuai dengan *packing order theory*, dimana perusahaan yang memiliki likuiditas yang tinggi tidak menggunakan pembiayaan dari hutang. Akan tetapi, pada kondisi ini perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas yang tinggi akan meningkatkan tingkat struktur modal. Hal ini dapat disebabkan penggunaan dana internal perusahaan tidak digunakan terlebih dahulu untuk membiayai investasinya. Namun, lebih menggunakan pendanaan eksternal melalui hutang. Dengan tingkat likuiditas yang tinggi, kreditur akan lebih percaya terhadap perusahaan. Sehingga hal tersebut digunakan perusahaan sebagai jaminan untuk mendapatkan hutang dari kreditur dalam kegiatan operasional.

Likuiditas yang diproksikan dengan *quick ratio* pada penelitian ini memiliki pengaruh signifikan secara positif terhadap aktivitas yang diproksikan dengan *receivable turnover*. Hal ini mengindikasikan semakin tinggi tingkat likuiditas, maka aktivitas perusahaan akan meningkat. Kemampuan perusahaan dalam membayar hutang jangka pendeknya dapat meningkatkan efektivitas perusahaan dalam mengelola aset perusahaan. Hal ini disebabkan oleh perputaran piutang perusahaan yang baik mencerminkan pengelolaan aset operasional perusahaan baik. Sehingga kinerja perusahaan baik yang dicerminkan dengan kemampuan perusahaan dalam membayar hutang jangka pendeknya.

Aktivitas perusahaan menggambarkan efektivitas dalam pengelolaan aset yang dimiliki oleh perusahaan. Semakin besar nilai aktivitas menggambarkan semakin efektif perusahaan dalam mengelola aset. Hasil pengujian di peroleh nilai koefisien regresi sebesar 0.713 dan signifikan sebesar $0.001 < 050$. Hal ini menunjukkan aktivitas berpengaruh signifikan secara positif terhadap struktur modal pada perusahaan sub sektor konstruksi non bangunan. Semakin tinggi nilai aktivitas, maka struktur modal semakin tinggi. Hal ini disebabkan tingginya nilai aktivitas mencerminkan pengelolaan aset perusahaan baik yang dapat meningkatkan kinerja

perusahaan sub sektor konstruksi non bangunan. Dengan pengelolaan aset perusahaan yang baik dapat mendorong perusahaan untuk menggunakan dana eksternal atau hutang guna meningkatkan aset perusahaan dengan memanfaatkan pengelolaan aset yang efektif.

Rasio aktivitas sebagai variabel mediasi dalam hubungan likuiditas terhadap struktur modal. Pada penelitian ini variabel aktivitas berpengaruh signifikan sebagai variabel mediasi yang menjembatani hubungan likuiditas dengan struktur modal. Rasio aktivitas yang diprosikan dengan *receivable turnover* mengindikasikan bahwa pengelolaan piutang dalam efektivitas operasional perusahaan sub sektor konstruksi non bangunan dapat menjadi jembatan dalam hubungan kemampuan perusahaan dalam membayar utang lancar terhadap penggunaan struktur modal perusahaan.

KESIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil penelitian, dapat disimpulkan sebagai berikut. Likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal pada Perusahaan Sub Sektor Konstruksi non Bangunan. Pada perusahaan tersebut likuiditas yang tinggi meningkatkan kepercayaan kreditur pada perusahaan. Rasio Aktivitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Hal tersebut menggambarkan tingginya nilai aktivitas dapat menggambarkan kinerja perusahaan yang baik. Likuiditas dimediasi Rasio Aktivitas terhadap Struktur Modal berpengaruh secara positif dan signifikan. Hal tersebut dapat menggambarkan efektivitas operasional dapat menjembatani hubungan Likuiditas terhadap Struktur Modal. Untuk itu, dapat disarankan. Dalam penggunaan Struktur Modal baik menggunakan dana internal maupun dan eksternal. Perusahaan harus mempertimbangkan banyak factor yang dapat mempengaruhi struktur modal seperti likuiditas dan aktivitas. Dalam factor yang dapat mempengaruhi struktur modal perusahaan tidak hanya likuiditas dan aktivitas, peneliti selanjutnya dapat menambahkan variabel lain dalam penelitian.

DAFTAR PUSTAKA

- Agus, Yosua, and Benny Budiawan Tjandrasa. 2021. "Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Solvabilitas, Aktivitas, Inflasi Dan Suku Bunga Terhadap Struktur Modal Perusahaan Sektor Manufaktur Sub Sektor Otomotif Dan Komponen Di BEI Tahun 2014-2018." *Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, dan Akuntansi)* 5(1): 1124–35.
- Aktifa Terhadap Struktur Modal Perusahaan Manufaktur Go Publik (Studi Sektor Kosmetik Dan Keperluan Rumah Tangga)." *Jom Fisip* 3(2): 1–13.
- Bhawa, Ida, and Ni Dewi S. 2015. "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Profitabilitas, Dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal Perusahaan Farmasi." *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana* 4(7): 255265.
- Deviani, Made Yunitri, and Luh Komang Sudjarni. 2018. "Pengaruh Tingkat Pertumbuhan, Struktur Aktiva, Profitabilitas, Dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal Perusahaan Pertambangan Di Bei." *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana* 7(3): 1222.
- Ismaida, Putri, and Mulia Saputra. 2016. "Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Profitabilitas, Ukuran, Dan Aktivitas Perusahaan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bei Periode 2012-2014." *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Akuntansi (JIMEKA)* 1(1): 221–29.
- Komariah, Nurul, and Nafisah Nururahmatiah. 2020. "Pengaruh Struktur Aktiva Dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal." *Balance : Jurnal Akuntansi Dan Bisnis* 5(2): 112.
- Kristian, Nantyo, and Khuzaini. 2014. "Pengaruh Likuiditas Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Dan Rasio Aktivitas Sebagai Variabel Intervening." *Ilmu* 3(12): 1–23. <https://adoc.tips/download/pengaruh-likuiditas-dan-profitabilitas-terhadap-struktur-mod.html>.
- Mufidah, I Gusti Ketut Agung Ulupui, and Rida Prihatni. 2018. "Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Risiko Bisnis Pada Struktur Modal Perusahaan Properti Dan Real Estate Di Bursa Efek Indonesia." *Matrik : Jurnal Manajemen, Strategi Bisnis dan Kewirausahaan*: 129.
- Mikrawardhana, Maisal Riga, Raden Rustam Hidayat, and Devi Farah Azizah. 2015. "Modal Perusahaan Multinasional (Studi Pada Perusahaan Multinasional Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun)