

Pengaruh Likuiditas Dan Struktur Modal Terhadap Profitabilitas *Start-Up* di Indonesia

Alifya Maulidina Isykharia

Politeknik Negeri Malang

alifyavo@gmail.com

Abstract

The purpose of this study was to determine the effect of liquidity and capital structure on the profitability of technology-based Start-Up companies that have gone public. The independent variables used are Working Capital to Total Assets, and Debt to Equity Ratio, while the dependent variable is proxied through Return on Assets. This study uses a quantitative method with a descriptive approach. The collection method used is the documentation method. The population in this study are technology-based companies listed on the IDXTECHNO index on the Indonesia Stock Exchange from 2021 to 2022. The sample was selected using the purposive sampling method with the final number of samples used as many as 17 companies. The data were processed using multiple linear regression with the help of SPSS version 25. The results showed that partially liquidity proxied through Working Capital to Total Assets had no effect on Profitability, and capital structure proxied through Debt to Equity Ratio had a negative and significant effect on Profitability. Simultaneously, it is known that Working Capital to Total Assets and Debt to Equity Ratio affect the Profitability of technology-based Start-Up companies on the IDX.

Keywords: *Liquidity, IDXTECHNO, Profitability, Capital Structure, Start-Up*

Abstrak

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh likuiditas dan struktur modal terhadap profitabilitas perusahaan *Start-Up* berbasis teknologi yang telah *go public*. Variabel independen yang digunakan adalah *Working Capital to Total Assets*, dan *Debt to Equity Ratio*, sedangkan variabel dependen diproksikan melalui *Return on Assets*. Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan pendekatan deskriptif. Metode pengumpulan yang digunakan adalah metode dokumentasi. Populasi pada penelitian ini adalah perusahaan berbasis teknologi yang terdaftar pada indeks IDXTECHNO di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2021 sampai dengan 2022. Sampel dipilih menggunakan metode *purposive sampling* dengan jumlah akhir sampel yang digunakan adalah sebanyak 17 perusahaan. Data diolah menggunakan regresi linear berganda dengan bantuan SPSS versi 25. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial likuiditas yang diproksikan melalui *Working Capital to Total Assets* tidak berpengaruh terhadap Profitabilitas, dan struktur modal yang diproksikan melalui *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Profitabilitas. Secara simultan diketahui bahwa *Working Capital to Total Assets* dan *Debt to Equity Ratio* berpengaruh terhadap Profitabilitas perusahaan *Start-Up* berbasis teknologi di BEI.

Kata kunci: Likuiditas, IDXTECHNO, Profitabilitas, Struktur Modal, Start-Up

Pendahuluan

Fenomena yang sering dijumpai saat ini adalah masuknya perusahaan rintisan berbasis teknologi atau yang biasa disebut dengan *Start-Up* ke Bursa Efek Indonesia (BEI). Berawal dari *Initial Public*

Offering yang dilakukan oleh PT Bukalapak.com (IPO) pada tanggal 6 Agustus 2021 dengan kode saham BUKA, perusahaan *Start-Up* lainnya mulai mengikuti jejak IPO dari *e-commerce* tersebut. Peristiwa ini

selanjutnya disusul oleh *merger* dari Gojek-Tokopedia pada 11 April 2022 dengan kode saham GOTO (BEI, 2022).

Tren yang terjadi menunjukkan bahwa terjadi deretan perusahaan yang sedang berusaha untuk memasuki bursa saham. Pada Februari 2022, diketahui bahwa BEI menyatakan 17 dari 51 *Start-Up* berencana melantai di BEI (Syahputra, 2022). Perusahaan yang berencana IPO tidak hanya dari sektor perdagangan atau *e-commerce*, namun juga logistik, perjalanan wisata, hingga kesehatan.

BEI telah merilis indeks khusus untuk kelompok perusahaan yang menjalankan bisnis dengan basis teknologi pada aktivitas operasinya. Indeks khusus perusahaan berbasis teknologi bernama IDXTECHNO yang dibentuk pada 25 Januari 2021 (BEI, 2022). Indeks ini nantinya dapat menaungi perusahaan-perusahaan *Start-Up* yang akan melantai di BEI.

Berdasarkan fenomena yang terjadi, perlu diketahui bahwa *go public* diterapkan perusahaan guna mensejahterakan para pemegang saham (Munawir, 2018). Langkah yang dapat dilakukan oleh manajemen adalah menghasilkan profitabilitas yang unggul guna mencapai tujuan utama dari pendirian sebuah perusahaan tersebut.

Apabila ditelusuri lebih dalam, dua perusahaan *Start-Up* yaitu BUKA dan GOTO melakukan IPO pada saat laba bersih dari keduanya menunjukkan angka negatif. BUKA melakukan IPO pada periode triwulan 2 tahun 2021 dengan laba bersih -Rp767.030.970.000,00, sedangkan GOTO melakukan IPO pada Triwulan 1 tahun 2022 dengan laba bersih -Rp6.613.866.000.000,00. Hal ini tentu bertentangan dengan prinsip dasar tujuan dari pendirian perusahaan yaitu mendapatkan profitabilitas untuk mensejahterakan pemegang saham.

Profitabilitas ditentukan oleh beberapa faktor. Nurdiana (2018) menyatakan bahwa likuiditas ialah faktor yang mempengaruhi profitabilitas. Likuiditas adalah salah satu alat ukur yang mampu mengetahui seberapa baik perusahaan memenuhi kewajibannya saat jatuh tempo, hal ini diindikasikan mampu menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Astivasari dan Siswanto (2018) mengemukakan jika struktur modal memberikan pengaruh terhadap profitabilitas. Struktur modal perusahaan *Start-Up* cenderung mengandalkan ekuitas daripada hutang. Struktur modal yang dapat membawa perusahaan kepada keuntungan maksimal adalah struktur modal yang optimal.

Faktor-faktor yang mempengaruhi tingkat profitabilitas perusahaan *Start-Up* perlu diketahui untuk dapat menjadi acuan perusahaan-perusahaan *Start-Up* lain yang akan *go public*. Maka dari itu penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh dari likuiditas dan struktur modal terhadap profitabilitas perusahaan *Start-Up* di Indonesia.

Kajian Literatur

Trade-Off Theory

Brigham & Houston (2013) menyatakan bahwa entitas usaha menggunakan hutang pada tingkat tertentu untuk dapat memiliki struktur modal yang maksimal ialah makna dari struktur modal. Myers pada Wikartika dan Fitriyah (2018) mengemukakan bahwa penambahan utang untuk menghemat pajak disebut juga biaya kesulitan keuangan. Banyak atau sedikitnya utang dalam suatu entitas usaha akan dapat menentukan tingkat nilai perusahaan. Guna meraih struktur modal optimal, maka dibutuhkan pertimbangan biaya dan manfaat yang timbul apabila hutang bertambah.

Pecking Order Theory

Sumber pendanaan perusahaan dapat ditentukan oleh pihak manajemen dengan menggunakan dana internal atau memerlukan dana dari eksternal. Pada teori *Pecking Order* yang diungkapkan Myers pada 1984, dinyatakan bahwa entitas usaha lebih mengutamakan perolehan dana dari internal dalam wujud laba ditahan (Wikartika & Fitriyah, 2018). Apabila opsi laba ditahan tidak mencukupi, berdasarkan *pecking order theory* akan digunakan pendanaan eksternal yaitu berupa obligasi serta penerbitan saham.

Profitabilitas

Tingkat keuntungan merupakan salah satu capaian kinerja perusahaan yang diharapkan oleh investor (Astivasari & Siswanto, 2018). Pengukuran profitabilitas menunjukkan efektifitas manajemen dalam mengelola aset dan menghasilkan penjualan menjadi laba (Brigham & Houston, 2013). Peningkatan profitabilitas akan menjadi upaya perusahaan dalam bertahan dan dipercaya oleh pemegang sahamnya.

Likuiditas

Menurut Munawir (2018), likuiditas ialah ukuran perusahaan terkait pemenuhan kewajiban jangka pendek. Ukuran likuiditas berfungsi untuk menjadi alat ukur mampu atau tidaknya suatu entitas usaha dalam menutup hutangnya pada saat jatuh tempo.

Struktur Modal

Proposi utang dalam penetapan finansial dapat disebut dengan struktur modal (Sudarno, 2013). Manajemen memiliki kewajiban untuk menghimpun dana secara efisien dengan perhatian penuh pada stabilitas keuangan dan biaya modal yang akan terjadi (Astivasari dan Siswanto, 2018). Setiawati & Purba (2015) mengungkapkan istilah struktur modal memiliki kaitan dengan proses manajer dalam menentukan rasio antara

hutang dengan modal untuk pembiayaan operasional perusahaan.

Hipotesis

Berikut ialah rincian dugaan sementara dari hubungan setiap variabel penelitian:

Pengaruh Likuiditas terhadap Profitabilitas

Likuiditas diketahui mampu menjadi ukuran perusahaan dalam memenuhi kewajibannya saat jatuh tempo. Semakin baik tingkat likuiditas perusahaan, diindikasikan perusahaan memiliki kemampuan menghasilkan keuntungan yang selaras. Penelitian yang dilaksanakan oleh Purba et al (2020) serta Nurdiana (2018) menemukan jika likuiditas memberikan pengaruh kepada profitabilitas. Sehingga susunan hipotesis pertama ialah:

H₁: Likuiditas (X1) memberikan pengaruh terhadap Profitabilitas.

Pengaruh Struktur Modal terhadap Profitabilitas

Pemilihan keputusan pendanaan yang optimal merupakan upaya perusahaan untuk menghasilkan profit yang maksimal serta meminimalisir terjadinya risiko yang mampu membuat rugi bagi perusahaan. Penelitian yang dilaksanakan oleh Astivasari dan Siswanto (2018) menemukan jika struktur modal memberikan pengaruh kepada profitabilitas. Maka hipotesis kedua yang dibentuk ialah:

H₂: Struktur Modal (X2) memberikan pengaruh terhadap Profitabilitas.

Pengaruh Likuiditas dan Struktur Modal terhadap Profitabilitas

Keuntungan dalam suatu entitas usaha dipengaruhi oleh beberapa susunan faktor yang dapat membentuk tingkat laba dari hasil penjualan dan aktivitas usaha lainnya. Likuiditas dan Struktur Modal menggambarkan cara perusahaan

mengambil keputusan yang diindikasikan mampu memberi dampak terhadap profitabilitas. Maka hipotesis ketiga yang dapat dibentuk ialah:

H₃: Likuiditas (X1) dan Struktur Modal (X2) secara simultan memberikan pengaruh terhadap Profitabilitas.

Metode Penelitian

Objek pada penelitian ini ialah perusahaan *start-up* atau perusahaan berbasis teknologi. Sehingga objek diambil dari indeks IDXTECHNO yang terdaftar di BEI periode 2020 dan 2021. Jenis data penelitian ialah data sekunder. Data dikumpulkan melalui penerapan metode dokumentasi. Adapun data yang digunakan ialah laporan keuangan yang dikumpulkan melalui website resmi BEI yaitu www.idx.co.id. Penelitian ini berjenis kuantitatif yang mengolah data berupa angka statistik.

Seluruh perusahaan pada indeks IDXTECHNO di BEI sebanyak 27 perusahaan digunakan sebagai populasi penelitian. Kemudian untuk sampel dilakukan melalui penerapan teknik *purposive sampling* dan diperoleh 17 perusahaan sampel sesuai kriteria.

Variabel Penelitian

Variabel Independen

Likuiditas (X1)

Likuiditas ialah kemampuan perusahaan bertahan kurang dari satu tahun. Ukuran likuiditas akan diproksikan melalui *Working Capital to Total Assets* (WCTA) atau modal kerja terhadap total aset yang mampu menggambarkan tingkat aktivitas keuntungan perusahaan. Modal kerja yang cukup diindikasikan mampu mencapai profitabilitas yang maksimal. Perhitungan WCTA diuraikan sebagai berikut (Munawir, 2018):

$$WCTA = \frac{\text{current assets} - \text{current liabilities}}{\text{Total Assets}}$$

Struktur Modal (X2)

Struktur modal ialah keputusan pendanaan perusahaan. Ukuran struktur modal diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) yang mampu memberi gambaran porsi hutang terhadap ekuitas milik perusahaan. Perhitungan DER diuraikan sebagai berikut (Munawir, 2018):

$$DER = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Equity}}$$

Variabel Dependen

Profitabilitas (Y)

Profitabilitas ialah tingkat perolehan laba dari perusahaan. Ukuran profitabilitas diproksikan melalui *Return on Assets* (ROA). Semakin tinggi tingkat ROA maka semakin baik profitabilitas yang diraih oleh perusahaan. Perhitungan ROA diuraikan sebagai berikut (Munawir, 2018):

$$ROA = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Assets}}$$

Teknik Analisis Data

Data pada penelitian dianalisis menggunakan metode kuantitatif. Data perusahaan yang digunakan terdiri dari 17 perusahaan yang telah terpilih menjadi sampel, sedangkan periode yang diteliti adalah triwulan 4 tahun 2021 dan triwulan 1 tahun 2022. Alat analisis yang digunakan adalah SPSS 25.

Hasil dan Pembahasan

Tabel 1.

Uji Statistik Deskriptif

	N	Min	Max	Mean	Std.
Profitailitas	34	-0.01	0.36	0.37	0.06
Likuiditas	34	-0.36	33.5	7.26	10.02
			0		
Struktur Modal	34	0.04	78.6	3.95	14.15

Sumber: *Output SPSS*

Berdasarkan analisis deskriptif pada tabel diatas, karakteristik variable digambarkan oleh nilai terendah, nilai tertinggi, nilai rerata serta deviasi standar. Diketahui bahwa profitabilitas memiliki nilai terendah -0.01 serta nilai tertinggi sebesar 0.36. Selanjutnya, untuk likuiditas mempunyai nilai terendah -0.36 dengan nilai tertinggi sebesar 33.50. Lalu, struktur modal mempunyai nilai terendah 0.04 dengan nilai tertinggi sebesar 78.61.

Uji Asumsi Klasik

Tabel 2.

Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test	
	<i>Unstandardized Residual</i>
<i>N</i>	34
<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>	.200 ^{c,d}

Sumber: Output SPSS

Uji Normalitas menunjukkan signifikansi $0,200 > 0,05$. Hal tersebut menandakan bahwa data yang akan diolah berdistribusi normal.

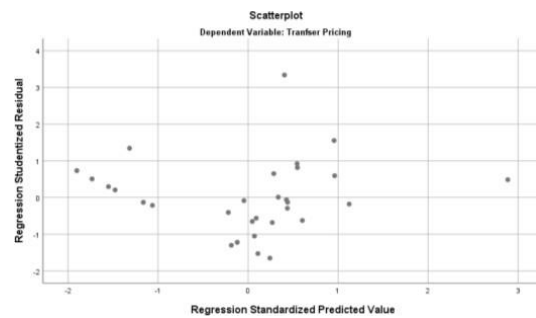
Tabel 3.

Uji Multikolinieritas

	<i>Model</i>	<i>Collinearity Statistics</i>	
			<i>VIF</i>
1	(Constant)		
	Likuiditas	.959	1.042
	Struktur Modal	.959	1.042

Sumber: Output SPSS

Uji Multikolinearitas pada diperoleh nilai VIF dari seluruh variabel < 10 dengan nilai tolerance > 0.1 Sehingga, diputuskan data tersebut tidak mengalami gejala multikolinearitas.



Gambar 1. Uji Heteroskedastisitas

Pada gambar diagram scatterplot terlihat bahwa titik-titik data menyebar secara acak di atas dan di bawah angka 0 serta sumbu Y. Sehingga, dapat dikatakan data tidak mengalami gejala heteroskedastisitas.

Tabel 4.

Uji Autokorelasi

<i>Model</i>	<i>Durbin-Watson</i>
1	2.101

Sumber: Output SPSS

Nilai DW yang diperoleh ialah 2,101. Meninjau tabel Durbin Watson, diperoleh nilai DU dengan sampel sejumlah 34 serta dua variabel independen yaitu sebesar 1,5666. Dengan demikian persamaan yang terbentuk yaitu $1,5666 < 2,101 < 2.4334$. Sehingga, diputuskan bahwa data terbebas dari gejala autokorelasi.

Uji Hipotesis (Uji t)

Tabel 5.

Hasil Uji t

	<i>T</i>	<i>Sig.</i>
(Constant)	-13.025	.000
Likuiditas	-1.705	.099
Struktur Modal	-3.200	.003

Sumber: Output SPSS

Hasil uji t menunjukkan nilai t hitung -1,705 dan t tabel 2.039 serta nilai sig. 0,099 yang menunjukkan pengaruh tidak signifikan terhadap profitabilitas.

Hasil penelitian ini selaras dengan penelitian dari Anggarsari & Aji (2018) bahwa likuiditas memberikan pengaruh tidak signifikan terhadap profitabilitas. Hal ini dikarenakan likuiditas yang diwakilkan oleh WCTA menunjukkan bahwa modal kerja perusahaan kurang baik apabila terlalu tinggi. Diketahui pula bahwa sejumlah perusahaan Start-Up memiliki nilai WCTA yang cenderung terlalu tinggi, sehingga dapat diindikasikan banyak modal kerja yang menganggur. Perusahaan seharusnya mampu mengelola seluruh aset yang dimiliki agar dapat menjaga tingkat profitabilitasnya.

Berdasarkan hasil uji t, ditemukan struktur modal dengan t hitung -3,200 dan t tabel 2,039 serta tingkat signifikansi 0,003 yang berarti struktur modal memberikan pengaruh negatif serta signifikan kepada keputusan profitabilitas.

Penelitian ini sejalan dengan Prabowo & Sutanto (2019) yang mengungkapkan bahwa struktur modal memberikan pengaruh negatif serta signifikan kepada profitabilitas. Hasil analisis menunjukkan bahwa perusahaan Start-Up saat ini cenderung memiliki tingkat utang yang kecil dan lebih mengutamakan pendanaan berbasis ekuitas yaitu penerbitan saham, yang berarti bahwa hasil analisis ini menolak pecking order theory yang mengungkapkan bahwa perubahan lebih memilih dana internal daripada dana eksternal. Namun, dari hasil analisis juga ditemukan bahwa dengan struktur modal yang berbasis ekuitas maka profitabilitas akan meningkat. Sehingga dapat diartikan bahwa perusahaan Start-Up menggunakan batas tertentu pada

utangnya untuk dapat menghasilkan profitabilitas yang maksimal sesuai dengan trade-off theory.

Uji Simultan (Uji F)

Tabel 6.
Hasil Uji F

Model	<i>F</i>	<i>Sig.</i>
<i>Regression</i>	5.704	.008 ^b

Sumber: *Output SPSS*

Hasil uji f didapatkan nilai f hitung yaitu 5,704 serta f tabel sebesar 2,27 serta tingkat signifikan sebesar 0,008. Perhitungan tersebut menghasilkan persamaan berupa $5,704 > 2,27$ serta tingkat signifikansi $0,008 < 0,05$ yang mengindikasikan bahwa likuiditas serta struktur modal memberikan pengaruh signifikan kepada putusan profitabilitas.

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Tabel 7.
Koefisien Determinasi

<i>Model</i>	<i>R</i>	<i>R Square</i>	<i>Adjusted R Square</i>
1	.538 ^a	.289	.239

Sumber: *Output SPSS*

Nilai koefisien determinasi di tabel 8 ialah 0,239. Hal ini menunjukkan bahwa 23,9% variabel Profitabilitas akan dipengaruhi Likuiditas (X1), dan Struktur Modal (X2). Adapun sisanya sebesar 77,1% menunjukkan bahwa profitabilitas dipengaruhi variabel lain selain dari penelitian ini.

Simpulan dan Saran

Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas perusahaan Start-Up dipengaruhi secara negatif serta signifikan oleh variabel struktur modal.

Sedangkan variabel likuiditas tidak memberikan pengaruh serta signifikan terhadap profitabilitas perusahaan *Start-Up*. Hal ini dapat mengindikasikan bahwa perusahaan *Start-Up* perlu untuk mengatur struktur modal yang optimal dengan lebih mengutamakan ekuitas daripada hutang untuk mendapatkan profitabilitas yang optimal pula. Diharapkan peneliti selanjutnya mampu menambah periode dan variabel lain yang diindikasikan mampu mempengaruhi profitabilitas *Start-Up* di Indonesia.

Daftar Rujukan

- Anggarsari, L., & Aji, T. S. (2018). Pengaruh ukuran perusahaan, leverage, likuiditas, perputaran modal kerja dan pertumbuhan penjualan terhadap profitabilitas (sektor industri barang dan konsumsi yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2013-2016). *Jurnal Ilmu Manajemen*, 6(4), 542-549.
- Astivasari, N., & Siswanto, E. (2018). Pengaruh struktur modal dan ukuran perusahaan terhadap profitabilitas perusahaan indonesia (studi pada perusahaan sektor properti dan real estate yang listing di BEI Periode 2012-2014). *Ekonomi Bisnis*, 23(1), 35-42.
- Brigham, E., & Houston, J. F. (2013). *Fundamentals of Financial Management* (terjemahan). Salemba Empat, Jakarta
- Bursa Efek Indonesia. (2022). Aktivitas Pencatatan. Diakses dari: <https://www.idx.co.id/perusahaan-tercatat/aktivitas-pencatatan/>.
- Munawir. (2018). Analisis Laporan Keuangan. Yogyakarta. Liberty.
- Nurdiana, D. (2018). Pengaruh Ukuran Perusahaan Dan Likuiditas Terhadap Profitabilitas. *MENARA ilmu*, 12(6).
- Nurdiana, D. (2018). Pengaruh Ukuran Perusahaan Dan Likuiditas Terhadap Profitabilitas. *MENARA ilmu*, 12(6).
- Prabowo, R., & Sutanto, A. (2019). Analisis Pengaruh Struktur Modal, dan Likuiditas terhadap Profitabilitas pada Perusahaan Sektor Otomotif di indonesia. *Jurnal Samudra Ekonomi Dan Bisnis*, 10(1), 1-11.
- Purba, M. I., Sitorus, A. S., Rinanda, A., Malau, I., & Danantho, Q. (2020). Pengaruh Working Capital To Total Asset (Wcta), Current Ratio (Cr) Dan Debt To Equity Ratio (Der) Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Aneka Industri Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2017. *Warta Dharmawangsa*, 14(3), 404-417.
- Syahputra, E. (2022). Data BEI Sebut 17 dari 51 Startup Mau IPO, Ada GoTo? Diakses dari: <https://www.cnbcindonesia.com/market/20220217100729-17-316069/data-bei-sebut-17-dari-51-startup-mau-ipo-ada-goto>.
- Wikartika, I., & Fitriyah, Z. (2018). Pengujian trade off theory dan pecking order theory di Jakarta Islamic Index. *BISMA (Bisnis Dan Manajemen)*, 10(2), 90.