

Pengaruh *Current Ratio* Dan *Return On Equity* Terhadap *Debt To Equity Ratio* Pada Perusahaan Sub-Industri Heavy Construction 2021-2024

Juventy Nainggolan¹, R.M Juddy Prabowo²

¹ Manajemen, Universitas Jenderal Achmad Yani, Indonesia, Cimahi, juventynainggolan_apsi@mn.unjani.ac.id

² Manajemen, Universitas Jenderal Achmad Yani, Indonesia, Cimahi, ekayulianti@mn.unjani.ac.id

*juventynainggolan_apsi@mn.unjani.ac.id

Info Artikel	ABSTRACT
Kata Kunci <i>Current Ratio</i> <i>Return on Equity</i> <i>Debt to Equity Ratio</i> <i>Capital Structure</i>	<i>This study analyzes the impact of the Current Ratio (CR) and Return on Equity (ROE) on the Debt to Equity Ratio (DER) in Indonesian Heavy Construction firms (2021-2024). The Heavy Construction sub-industry was selected due to its high capital intensity, cash flow volatility, and significant reliance on leverage, requiring optimal capital structure management. The research population consists of 21 companies, with 14 firms selected through purposive sampling based on the availability and completeness of financial statement data. This study applies panel data regression analysis. Model selection was conducted using the Chow, Hausman, and Lagrange Multiplier (LM) tests, identifying the Random Effect Model (REM) as the most appropriate model. Hypothesis testing employed partial (t-test) and simultaneous (F-test) analyses, along with the coefficient of determination (R^2), at a 5% significance level. The data are secondary and obtained from official publications of the Indonesia Stock Exchange and companies' annual financial statements. The research results indicate that both partially and simultaneously, liquidity and profitability influence the company's capital structure. In general, increases in liquidity and profitability tend to be followed by a decrease in leverage levels. These findings suggest that companies rely more on internal financing to support their operational activities and investments.</i>
Data Artikel Diterima 2026-02-14 Direvisi 2026-03-05 Dipublikasi 2026-03-30	

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *Current Ratio* (CR) dan *Return on Equity* (ROE) terhadap *Debt to Equity Ratio* (DER) pada perusahaan Sub-Industri Heavy Construction yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021-2024. Sub-industri ini dipilih karena memiliki karakteristik padat modal, volatilitas arus kas yang tinggi, serta kecenderungan penggunaan leverage yang signifikan sehingga memerlukan pengelolaan struktur modal yang optimal. Populasi penelitian terdiri dari 21 perusahaan, dengan sampel sebanyak 14 perusahaan yang dipilih melalui teknik purposive sampling berdasarkan ketersediaan dan kelengkapan data laporan keuangan selama periode pengamatan. Penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode analisis regresi data panel, di mana pemilihan model estimasi dilakukan melalui uji Chow, uji Hausman, dan uji *Lagrange Multiplier* (LM) yang menetapkan *Random Effect Model* (REM) sebagai model terbaik. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial maupun simultan, likuiditas dan profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan. Secara umum, peningkatan likuiditas dan profitabilitas cenderung diikuti oleh penurunan tingkat *leverage*. Temuan ini mengindikasikan bahwa perusahaan lebih mengandalkan pendanaan internal dalam mendukung aktivitas operasional dan investasi.

I. PENDAHULUAN

Struktur modal merupakan aspek fundamental dalam manajemen keuangan perusahaan karena berkaitan langsung dengan keputusan pendanaan, risiko keuangan, dan keberlanjutan usaha. Perusahaan dituntut untuk mampu menentukan komposisi pendanaan yang optimal antara modal sendiri dan utang guna menjaga stabilitas keuangan sekaligus mendukung pertumbuhan. Permasalahan struktur modal menjadi semakin relevan pada industri konstruksi, khususnya sub-industri Heavy Construction, yang memiliki karakteristik padat modal, siklus proyek jangka panjang, serta ketidakpastian arus kas.

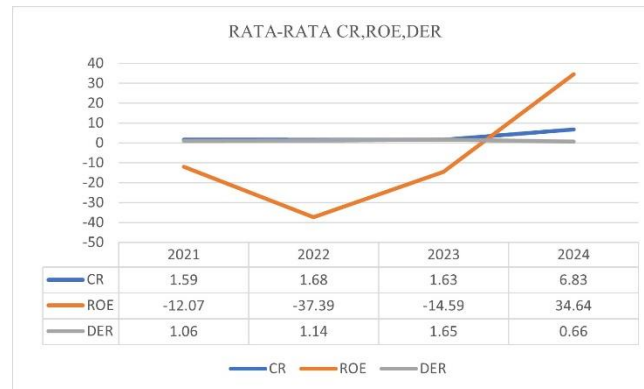
Sub-industri *Heavy Construction* memiliki karakteristik yang berbeda dibandingkan sektor lain karena bersifat padat modal, bergantung pada proyek jangka panjang, serta memiliki arus kas yang fluktuatif. Selain itu, industri ini sangat bergantung pada pendanaan eksternal, baik melalui utang maupun skema pembiayaan proyek, sehingga memiliki tingkat leverage yang relatif lebih tinggi dibandingkan sektor lainnya. Kondisi tersebut menjadikan keputusan struktur modal pada industri ini lebih kompleks dan berisiko. Dalam perspektif teori struktur modal, khususnya *Trade-Off Theory* dan *Pecking Order Theory*, karakteristik ini menciptakan dinamika yang unik dalam menentukan keseimbangan antara pendanaan internal dan eksternal. Oleh karena itu, penelitian pada sub-industri *Heavy Construction* menjadi penting untuk memberikan pemahaman kontekstual mengenai bagaimana faktor likuiditas dan profitabilitas memengaruhi kebijakan struktur modal di sektor yang memiliki tekanan finansial tinggi. Kondisi tersebut menyebabkan perusahaan cenderung memanfaatkan pendanaan eksternal dalam jumlah besar, yang tercermin melalui tingginya rasio leverage. Permasalahan penelitian ini berangkat dari fenomena tingginya *Debt to Equity Ratio (DER)* pada sub-industri *Heavy Construction* selama periode 2021-2024 yang dapat dilihat dari gambar berikut:



Gambar 1 Perkembangan Debt to Equity Ratio sub-industri perusahaan konstruksi periode 2021-2024
Sumber: IDX statistic data diolah kembali pada tahun 2026

Berdasarkan Gambar 1, terlihat bahwa tingkat leverage pada sub-industri Heavy Construction berada pada level yang tinggi dan menunjukkan kecenderungan meningkat sepanjang periode pengamatan. Kondisi ini mencerminkan dominasi penggunaan utang dalam struktur pendanaan perusahaan. Tingginya ketergantungan terhadap utang tidak terlepas dari karakteristik industri yang membutuhkan investasi besar serta pendanaan proyek jangka panjang. Kondisi ini penting dicermati karena leverage yang tinggi berkaitan erat dengan risiko keuangan dan stabilitas perusahaan. Huang dan Lin (2022) menyatakan bahwa perusahaan konstruksi cenderung meningkatkan penggunaan utang ketika menghadapi tekanan keuangan dan kebutuhan pendanaan yang besar. Oleh karena itu, untuk memahami dinamika struktur permodalan secara lebih komprehensif, analisis tidak hanya difokuskan pada DER, tetapi juga perlu mempertimbangkan rasio likuiditas dan profitabilitas sebagai determinan potensial kebijakan pendanaan perusahaan. Sejalan dengan hal tersebut, rasio likuiditas dan profitabilitas dipandang sebagai faktor fundamental yang berpotensi memengaruhi struktur modal perusahaan. Likuiditas yang diprosikan melalui Current Ratio (CR)

mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek, sedangkan profitabilitas yang diukur menggunakan Return on Equity (ROE) menggambarkan efektivitas perusahaan dalam menghasilkan laba dari modal sendiri yang dapat dilihat pada gambar berikut:



Gambar 2 Rata-Rata Current Ratio ,Return on Equity dan Debt to Equity Ratio sub-industri Heavy Construction 2021-2024
Sumber: IDX statistic diolah kembali pada tahun 2026

Berdasarkan Gambar 2, perkembangan Current Ratio (CR), Return on Equity (ROE), dan DER pada sub-industri Heavy Construction menunjukkan pola yang fluktuatif. Current Ratio tercatat sebesar 1,59 pada tahun 2021, meningkat menjadi 1,68 pada tahun 2022, sedikit menurun menjadi 1,63 pada tahun 2023, dan melonjak signifikan menjadi 6,83 pada tahun 2024. Sementara itu, Return on Equity menunjukkan tekanan kinerja pada awal periode dengan nilai -12,07% pada tahun 2021 dan -37,39% pada tahun 2022, sebelum membaik menjadi -14,59% pada tahun 2023 dan meningkat drastis menjadi 34,64% pada tahun 2024. Perubahan rasio tersebut diikuti oleh dinamika DER yang meningkat hingga tahun 2023 sebelum mengalami penurunan pada tahun 2024. Pola ini mengindikasikan adanya keterkaitan potensial antara likuiditas, profitabilitas, dan leverage perusahaan.

Likuiditas dan profitabilitas merupakan determinan fundamental yang berperan dalam pembentukan kebijakan struktur modal perusahaan. Likuiditas merefleksikan kapasitas perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek serta menjaga stabilitas operasional, sedangkan profitabilitas mencerminkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dan memperkuat sumber pendanaan internal. Secara konseptual, tingkat likuiditas yang tinggi memberikan fleksibilitas keuangan yang lebih besar sehingga ketergantungan terhadap pendanaan eksternal, khususnya utang, cenderung menurun. Sebaliknya, keterbatasan likuiditas berpotensi mendorong perusahaan meningkatkan leverage sebagai alternatif pendanaan. Huang dan Lin (2022) menegaskan bahwa tekanan likuiditas pada perusahaan konstruksi berkorelasi dengan peningkatan penggunaan utang, terutama pada industri yang ditandai kebutuhan modal besar dan ketidakpastian arus kas. Di sisi lain, profitabilitas yang kuat memungkinkan perusahaan mengoptimalkan pendanaan internal sehingga kebutuhan terhadap utang relatif berkurang. Oleh karena itu, dinamika Current Ratio (CR) dan Return on Equity (ROE) yang diiringi perubahan Debt to Equity Ratio (DER) menjadi fenomena empiris yang relevan untuk dianalisis lebih lanjut.

Fenomena fluktuasi likuiditas, profitabilitas, dan leverage pada sub-industri Heavy Construction menunjukkan bahwa dinamika struktur modal tidak dapat dijelaskan secara parsial, melainkan memerlukan pengujian empiris yang sistematis. Variasi nilai Current Ratio (CR) dan Return on Equity (ROE) yang diiringi perubahan Debt to Equity Ratio (DER) mengindikasikan adanya hubungan potensial antar variabel keuangan yang relevan untuk dianalisis lebih lanjut. Oleh karena itu, penelitian ini diarahkan untuk mengkaji determinan struktur modal melalui pendekatan kuantitatif dengan memanfaatkan data laporan keuangan perusahaan sub-industri Heavy Construction. Pendekatan ini dipandang mampu memberikan gambaran objektif mengenai pengaruh rasio likuiditas dan profitabilitas terhadap kebijakan pendanaan perusahaan.

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh Current Ratio (CR) dan Return on Equity (ROE) terhadap Debt to Equity Ratio (DER) pada perusahaan sub-industri Heavy Construction yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021-2024, baik secara parsial maupun simultan. Pengujian ini diharapkan dapat

memberikan bukti empiris mengenai peran faktor fundamental perusahaan dalam menentukan struktur modal.

Hasil penelitian diharapkan memberikan kontribusi teoretis maupun praktis. Secara teoretis, temuan penelitian diharapkan memperkaya literatur manajemen keuangan, khususnya terkait determinan struktur modal pada industri konstruksi. Secara praktis, hasil penelitian diharapkan menjadi bahan pertimbangan bagi manajemen perusahaan dalam merumuskan kebijakan pendanaan yang lebih efektif serta memberikan informasi yang relevan bagi investor dalam menilai risiko keuangan perusahaan. Selain itu, penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi bagi penelitian selanjutnya yang mengkaji hubungan rasio keuangan dan struktur modal pada sektor yang bersifat padat modal.

II. TINJAUAN PUSTAKA

Teori Manajemen Keuangan dan Struktur Modal

Manajemen keuangan merupakan fungsi strategis perusahaan yang mencakup keputusan investasi, pendanaan, dan kebijakan dividen untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Dalam konteks struktur modal, keputusan pendanaan menentukan proporsi penggunaan utang dan ekuitas dalam membiayai aktivitas perusahaan. Secara teoretis, Trade-Off Theory (Myers, 1984) menyatakan bahwa perusahaan menyeimbangkan manfaat pajak dari utang dengan biaya kebangkrutan dan risiko finansial guna mencapai struktur modal optimal. Sementara itu, Pecking Order Theory (Myers & Majluf, 1984) menjelaskan adanya hierarki pendanaan, di mana perusahaan mengutamakan laba ditahan sebelum menggunakan utang atau menerbitkan saham. Dengan demikian, profitabilitas dan likuiditas menjadi determinan penting dalam pembentukan struktur modal. Secara empiris, Alipour, Ghanbari, dan Jamshidinavid (2020) menunjukkan bahwa pada pasar berkembang, karakteristik internal seperti profitabilitas dan likuiditas berpengaruh signifikan terhadap tingkat leverage, sehingga memperkuat relevansi teori dalam menjelaskan dinamika struktur modal perusahaan.

Sementara itu, penelitian oleh Huang dan Lin (2022) menemukan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap leverage pada perusahaan konstruksi, yang menunjukkan bahwa perusahaan dengan tingkat likuiditas tinggi cenderung mengurangi ketergantungan pada pendanaan berbasis utang. Hasil serupa juga dikemukakan oleh Judijanto dan Ambarwati (2024) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan leverage pada industri konstruksi Indonesia. Selain itu, Nam dan Tuyen (2024) menegaskan bahwa likuiditas memiliki pengaruh terhadap struktur modal, meskipun besarnya pengaruh dapat bervariasi tergantung kondisi ekonomi. Dari sisi profitabilitas, Karlina dan Nadhiroh (2025) membuktikan bahwa Return on Equity (ROE) berpengaruh negatif terhadap debt ratio, yang menunjukkan bahwa perusahaan dengan tingkat profitabilitas tinggi cenderung memanfaatkan pendanaan internal sebelum meningkatkan utang. Temuan ini konsisten dengan studi Andika dan Sedana (2019) serta Purba et al. (2020) yang menyatakan bahwa profitabilitas dan likuiditas berperan dalam menekan tingkat leverage perusahaan. Dalam penelitian ini, struktur modal diprosikan menggunakan Debt to Equity Ratio (DER), yang mencerminkan tingkat ketergantungan perusahaan terhadap utang. Pada sub-industri Heavy Construction, DER cenderung relatif tinggi karena karakteristik industri yang padat modal, membutuhkan investasi besar, serta memiliki siklus proyek jangka panjang dengan arus kas yang fluktuatif.

Meskipun berbagai penelitian terdahulu menunjukkan bahwa likuiditas dan profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal, hasil temuan tersebut tidak selalu konsisten, khususnya pada industri yang bersifat padat modal seperti konstruksi. Dalam kondisi tertentu, perusahaan dengan tingkat likuiditas tinggi tetap menggunakan utang untuk mendukung pembiayaan proyek jangka panjang, sehingga hubungan antara likuiditas dan *leverage* tidak selalu bersifat linier. Demikian pula, profitabilitas tidak selalu menurunkan tingkat utang secara langsung, karena perusahaan yang memiliki profit tinggi dapat tetap memanfaatkan utang untuk memperoleh manfaat pajak (*tax shield*) sebagaimana dijelaskan dalam *Trade-Off Theory*. Hal ini menunjukkan bahwa pengaruh likuiditas dan profitabilitas terhadap struktur modal sangat bergantung pada karakteristik industri dan kondisi ekonomi. Oleh karena itu, diperlukan pengujian empiris yang lebih kontekstual pada sub-industri Heavy Construction di Indonesia.

Kerangka pemikiran penelitian ini didasarkan pada hubungan antara likuiditas, profitabilitas, dan struktur modal. Berdasarkan *Trade-Off Theory* dan *Pecking Order Theory*, perusahaan dengan tingkat likuiditas dan profitabilitas yang tinggi cenderung mengandalkan pendanaan internal sehingga mengurangi

ketergantungan pada utang. *Current Ratio (CR)* mencerminkan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek, sedangkan *Return on Equity (ROE)* menunjukkan efektivitas penggunaan modal sendiri dalam menghasilkan laba. Kedua variabel tersebut diduga memengaruhi struktur modal yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio (DER)*.

Berdasarkan landasan teori *Trade-Off Theory* dan *Pecking Order Theory* serta didukung oleh temuan empiris penelitian terdahulu, likuiditas dan profitabilitas merupakan faktor fundamental yang berperan dalam pembentukan kebijakan struktur modal perusahaan. Likuiditas yang tinggi memberikan fleksibilitas pendanaan internal sehingga perusahaan cenderung mengurangi ketergantungan pada utang, sebagaimana dikemukakan oleh Huang dan Lin (2022) serta Kurniasari dan Listiawati (2021) yang menemukan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal. Demikian pula, profitabilitas yang tinggi memungkinkan perusahaan membiayai kebutuhan investasinya melalui laba ditahan sebelum menggunakan pendanaan eksternal, sebagaimana dijelaskan dalam *Pecking Order Theory* dan didukung oleh penelitian Karlina dan Nadhiroh (2025). Dengan demikian, hubungan antara *Current Ratio (CR)*, *Return on Equity (ROE)*, dan *Debt to Equity Ratio (DER)* menjadi relevan untuk diuji secara empiris pada perusahaan sub-industri Heavy Construction yang memiliki karakteristik padat modal dan kebutuhan pembiayaan proyek jangka panjang.

Dari uraian di atas maka hipotesis dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

H1: *Current Ratio (CR)* berpengaruh negatif terhadap *Debt to Equity Ratio (DER)*.

H2: *Return on Equity (ROE)* berpengaruh negatif terhadap *Debt to Equity Ratio (DER)*.

H3: *Current Ratio (CR)* dan *Return on Equity (ROE)* secara simultan berpengaruh terhadap *Debt to Equity Ratio (DER)* pada perusahaan sub-industri *Heavy Construction*.

III. METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode regresi data panel untuk menguji pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara objektif melalui analisis statistik. Menurut Agusiady dan Sudaryana (2022), pendekatan kuantitatif menekankan pengujian hipotesis berbasis data numerik yang dianalisis secara sistematis. Regresi data panel dipilih karena menggabungkan data time series dan cross section, sehingga mampu meningkatkan efisiensi dan akurasi estimasi. Wooldridge (2020) menyatakan bahwa model data panel memungkinkan pengendalian heterogenitas individual yang tidak teramati dan menghasilkan estimasi yang lebih konsisten dibandingkan regresi linier sederhana.

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan sub-industri Heavy Construction yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), yaitu sebanyak 21 perusahaan. Teknik pengambilan sampel menggunakan metode purposive sampling, yaitu pemilihan sampel berdasarkan kriteria tertentu yang relevan dengan tujuan penelitian. Kriteria tersebut meliputi perusahaan yang terdaftar secara konsisten selama periode penelitian, mempublikasikan laporan keuangan lengkap, serta memiliki data yang dibutuhkan untuk menghitung variabel penelitian. Berdasarkan kriteria tersebut, diperoleh 14 perusahaan yang memenuhi syarat sebagai sampel penelitian.

Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan yang dipublikasikan melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia dan/atau situs resmi masing-masing perusahaan. Periode pengamatan menghasilkan total 56 observasi, yang merupakan kombinasi antara jumlah perusahaan sampel dan rentang waktu penelitian.

Teknik pengumpulan data dilakukan melalui metode dokumentasi dengan mengunduh dan mengolah laporan keuangan perusahaan. Data yang diperoleh kemudian dianalisis menggunakan regresi data panel untuk menguji pengaruh *Current Ratio (CR)* dan *Return on Equity (ROE)* terhadap *Debt to Equity Ratio (DER)*. Sebelum dilakukan pengujian hipotesis, model regresi data panel akan melalui tahapan pemilihan model terbaik, yaitu melalui uji Chow, uji Hausman, dan uji Lagrange Multiplier guna menentukan apakah model yang digunakan adalah Common Effect Model, Fixed Effect Model, atau Random Effect Model.

IV. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Hasil Penelitian

Berdasarkan hasil estimasi regresi data panel menggunakan Random Effect Model (REM), diperoleh persamaan dan tabel sbb:

$$Y_{DER} = 0,620795 - 0,098057CR - 0,004472ROE$$

Tabel 4.1 Hasil regresi Data Panel Random Effect Model

RANDOM EFFECT MODEL			
Variable	Coefficient	t-Statistic	Prob.
C	0.620795	4.025010	0.0002
CR	-0.098057	-1.914729	0.0609
ROE	-0.004472	-11.05040	0.0000
R-Square	0.685069		
Adj R-Square	0.673184		
F-Statistic	57.64531		
Prob (F-Statistic)	0.000000		

Sumber: Hasil pengolahan data dengan Eviews 12, 2026

Model regresi signifikan secara simultan dengan nilai Prob (F-statistic) sebesar 0,000000 ($< 0,05$). Nilai koefisien determinasi (R^2) sebesar 0,685069 menunjukkan bahwa 68,50% variasi Debt to Equity Ratio (DER) dapat dijelaskan oleh Current Ratio (CR) dan Return on Equity (ROE), sedangkan 31,50% dipengaruhi faktor lain di luar model. Secara parsial, Current Ratio (CR) memiliki koefisien sebesar -0,098057 dengan p-value sebesar 0,0609 pada pengujian dua arah. Current Ratio (CR) menunjukkan kecenderungan berpengaruh negatif terhadap Debt to Equity Ratio (DER). Hal ini mengindikasikan bahwa peningkatan likuiditas cenderung diikuti oleh penurunan tingkat leverage perusahaan, meskipun tingkat signifikansinya berada pada batas marginal. Hal ini menunjukkan bahwa peningkatan likuiditas cenderung menurunkan tingkat leverage perusahaan. Return on Equity (ROE) memiliki koefisien sebesar -0,004472 dengan p-value 0,0000 ($< 0,05$), sehingga Return on Equity berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Debt to Equity Ratio. Artinya, semakin tinggi profitabilitas perusahaan, semakin rendah ketergantungan terhadap pendanaan berbasis utang.

Pembahasan

Hasil pengujian parsial menunjukkan bahwa Current Ratio (CR) berpengaruh negatif terhadap Debt to Equity Ratio (DER), dengan nilai p-value 0,0304 ($< 0,05$) dan koefisien regresi -0,098057. Temuan ini mengindikasikan bahwa peningkatan likuiditas berkontribusi terhadap penurunan tingkat leverage perusahaan. Kondisi tersebut tercermin pada perusahaan dengan tingkat likuiditas tinggi seperti PT Pratama Widya Tbk (PTPW), yang memiliki kemampuan pendanaan internal yang kuat, sehingga ketergantungan terhadap utang relatif lebih terkendali. Sebaliknya, penurunan CR pada PT Acset Indonusa Tbk (ACST) menunjukkan keterbatasan likuiditas yang berpotensi meningkatkan tekanan terhadap struktur pendanaan. Secara teoritis, hasil ini konsisten dengan pecking order theory yang menempatkan pendanaan internal sebagai prioritas sebelum penggunaan utang.

Secara empiris, temuan ini selaras dengan penelitian Purba et al. (2020), Hidayat et al. (2021), Kurniasari dan Listiawati (2021), serta studi internasional oleh Ferreira dan Vilela (2020) dan Armanious dan Zhao (2024) yang menunjukkan bahwa likuiditas berperan dalam menekan tingkat leverage. Meskipun demikian, karakteristik sub-industri Heavy Construction yang padat modal dan berbasis proyek jangka panjang menyebabkan penggunaan utang tetap menjadi bagian dari strategi pendanaan, sehingga likuiditas berfungsi

sebagai faktor pengendali, bukan pengganti, dalam kebijakan struktur modal.

Hasil pengujian secara parsial menunjukkan bahwa Return on Equity (ROE) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Debt to Equity Ratio (DER) pada perusahaan sub-industri Heavy Construction periode 2021-2024, dengan nilai p-value 0,0000 ($<0,05$) dan koefisien regresi sebesar -0,004472. Temuan ini mengindikasikan bahwa peningkatan profitabilitas cenderung diikuti oleh penurunan tingkat leverage, sehingga perusahaan yang mampu menghasilkan tingkat pengembalian ekuitas yang lebih tinggi relatif mengurangi ketergantungan terhadap pendanaan berbasis utang. Dengan demikian, hipotesis yang menyatakan bahwa ROE berpengaruh negatif terhadap DER dapat diterima. Secara agregat, rata-rata ROE selama periode penelitian tercatat sebesar 34,15%, meskipun secara tahunan mengalami fluktuasi yang cukup signifikan, mulai dari kondisi negatif pada 2021 hingga meningkat tajam pada 2024. Kenaikan tersebut terutama dipengaruhi oleh kinerja PT Acset Indonusa Tbk (ACST) yang mencatat lonjakan ROE sangat tinggi pada 2024 setelah sebelumnya berada pada posisi negatif, yang kemungkinan dipengaruhi oleh peningkatan laba atau basis ekuitas yang relatif kecil. Sementara itu, PT PP Presisi Tbk (PPRE) dan PT Adhi Karya (Persero) Tbk (ADHI) menunjukkan tingkat profitabilitas yang lebih stabil, mencerminkan kinerja operasional yang relatif konsisten dalam mendukung struktur permodalan perusahaan.

Lonjakan *Current Ratio* pada tahun 2024 menunjukkan adanya peningkatan likuiditas yang signifikan, yang tidak hanya mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek, tetapi juga mengindikasikan adanya perubahan strategi pengelolaan modal kerja. Kondisi ini kemungkinan dipengaruhi oleh percepatan realisasi pendapatan proyek, peningkatan kas, atau penurunan kewajiban jangka pendek. Dalam konteks industri konstruksi, peningkatan likuiditas seperti ini sering terjadi pada fase penyelesaian proyek besar, di mana arus kas masuk meningkat secara signifikan.

Di sisi lain, peningkatan *Return on Equity* pada periode yang sama mencerminkan perbaikan kinerja perusahaan setelah mengalami tekanan pada periode sebelumnya. Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan mulai mampu menghasilkan laba secara lebih efektif dari modal yang dimiliki. Peningkatan profitabilitas ini dapat disebabkan oleh efisiensi operasional, peningkatan volume proyek, maupun perbaikan kondisi industri secara umum.

Kombinasi antara meningkatnya likuiditas dan profitabilitas tersebut menunjukkan bahwa perusahaan berada dalam fase pemulihan dan penguatan kinerja keuangan. Dalam kondisi ini, perusahaan cenderung mengurangi ketergantungan terhadap pendanaan eksternal dan lebih mengandalkan sumber dana internal, yang pada akhirnya berdampak pada penurunan tingkat *leverage*. Berdasarkan hasil pengujian secara simultan, diperoleh nilai Prob (F-statistic) sebesar 0,000000 yang berada di bawah tingkat signifikansi 0,05. Hasil ini menunjukkan bahwa Current Ratio (CR) dan Return on Equity (ROE) secara bersama-sama berpengaruh terhadap Debt to Equity Ratio (DER). Nilai koefisien determinasi (R^2) sebesar 0,685069 mengindikasikan bahwa 68,50% variasi DER dapat dijelaskan oleh kedua variabel tersebut, sedangkan 31,50% sisanya dipengaruhi oleh faktor lain di luar model penelitian. Dengan demikian, temuan ini mendukung hipotesis bahwa likuiditas dan profitabilitas secara simultan berperan dalam menentukan struktur modal perusahaan sub-industri Heavy Construction periode 2021-2024.

Hasil ini konsisten dengan penelitian Hidayat et al. (2021), Huang dan Lin (2022), serta Purba et al. (2020) yang menyatakan bahwa kombinasi likuiditas dan profitabilitas berkontribusi signifikan terhadap variasi struktur modal. Selain itu, Liu, Zhang, dan Chen (2023) juga menegaskan bahwa interaksi antara kondisi likuiditas dan efisiensi profitabilitas memengaruhi kebijakan leverage, khususnya pada industri yang bersifat padat modal. Temuan ini mempertegas bahwa keputusan struktur modal merupakan hasil pertimbangan simultan antara kemampuan memenuhi kewajiban jangka pendek dan kapasitas menghasilkan laba dari modal sendiri.

V. SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan hasil analisis mengenai pengaruh *Current Ratio (CR)* dan *Return on Equity (ROE)* terhadap *Debt to Equity Ratio (DER)* pada perusahaan *Sub-Industri Heavy Construction* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2024, dapat disimpulkan bahwa secara deskriptif rata-rata CR sebesar 1,84, ROE sebesar 34,15%, dan DER sebesar 1,70 kali, dengan perbedaan kinerja yang cukup mencolok antarperusahaan. PT Pratama Widya Tbk (PTPW) menunjukkan tingkat likuiditas tertinggi, sedangkan PT Acset Indonusa Tbk (ACST) memiliki CR terendah. Di sisi profitabilitas, ACST justru mencatat rata-rata ROE tertinggi, sementara PT Indonesia Pondasi Raya Tbk (IDPR) mengalami rata-rata ROE negatif. Adapun tingkat leverage tertinggi tercatat pada PT Pembangunan Perumahan Tbk (PTPP), sedangkan DER terendah terdapat pada ACST.

Secara parsial, *Current Ratio (CR)* menunjukkan pengaruh negatif terhadap *Debt to Equity Ratio (DER)*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa peningkatan tingkat likuiditas perusahaan cenderung diikuti oleh penurunan tingkat leverage. Perusahaan yang memiliki kemampuan lebih baik dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya umumnya tidak terlalu bergantung pada pendanaan eksternal berbasis utang. Ketersediaan aset lancar yang memadai memberikan fleksibilitas bagi perusahaan untuk membiayai kebutuhan operasional serta sebagian aktivitas investasi menggunakan sumber dana internal, sehingga proporsi utang dalam struktur modal dapat ditekan. Dengan demikian, likuiditas yang tinggi berkontribusi terhadap kebijakan pendanaan yang lebih konservatif.

Hasil penelitian juga menunjukkan bahwa *Return on Equity (ROE)* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap DER. Hal ini berarti semakin tinggi tingkat profitabilitas perusahaan, semakin rendah kecenderungan perusahaan dalam menggunakan utang sebagai sumber pendanaan. Perusahaan yang mampu menghasilkan laba secara optimal dari modal sendiri memiliki kapasitas yang lebih besar untuk membiayai kegiatan usahanya melalui laba ditahan, sehingga kebutuhan terhadap dana eksternal menjadi berkurang. Sebaliknya, perusahaan dengan profitabilitas yang rendah cenderung menghadapi keterbatasan pendanaan internal dan lebih berpotensi meningkatkan penggunaan utang. Oleh karena itu, profitabilitas dapat dipandang sebagai determinan penting dalam penentuan kebijakan struktur modal perusahaan.

Secara simultan, *Current Ratio (CR)* dan *Return on Equity (ROE)* berpengaruh terhadap *Debt to Equity Ratio (DER)* dengan nilai koefisien determinasi (R^2) sebesar 0,6850. Hal ini menunjukkan bahwa 68,50% variasi DER dapat dijelaskan oleh likuiditas dan profitabilitas, sedangkan 31,50% sisanya dipengaruhi oleh faktor lain di luar model penelitian.

Saran

Berdasarkan temuan penelitian, perusahaan disarankan untuk meningkatkan efektivitas pengelolaan modal kerja dan kinerja profitabilitas sebagai strategi dalam mengendalikan tingkat leverage dan risiko finansial. Peningkatan *Current Ratio* yang diimbangi dengan pengelolaan aset lancar yang produktif dapat membantu perusahaan mengurangi ketergantungan pada utang jangka pendek. Demikian pula, peningkatan *Return on Equity* melalui efisiensi operasional dan optimalisasi struktur biaya dapat memperkuat pendanaan internal perusahaan.

Bagi investor, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa CR dan ROE dapat dijadikan indikator penting dalam menilai risiko struktur modal dan stabilitas keuangan perusahaan, khususnya pada industri konstruksi yang padat modal. Namun, keputusan investasi tetap perlu mempertimbangkan faktor lain seperti arus kas, prospek proyek, dan kondisi makroekonomi. Bagi peneliti selanjutnya, disarankan untuk menambahkan variabel lain seperti ukuran perusahaan, pertumbuhan aset, struktur aset, risiko bisnis, maupun faktor eksternal ekonomi, serta memperluas periode pengamatan agar diperoleh pemahaman yang lebih komprehensif mengenai determinan struktur modal perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Adawiyah, R., Kusuma, I. C., & Didi, D. (2024). Pengaruh profitabilitas dan likuiditas terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel intervening pada sektor transportasi dan logistik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018–2023. *Innovative: Journal of Social Science Research*, 4(4), 9483–9497.
- Agusiady, H. R. R., & Sudaryana, B. (2022). *Metodologi penelitian kuantitatif*. Quadrant.
- Aini, S. N. (2024). Pengaruh *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, dan *return on equity* terhadap financial distress pada perusahaan Sub-Industri dagang. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Digital*, 2(1), 26-33.
- Alipour, M., Ghanbari, M., & Jamshidinavid, B. (2020). Determinants of capital structure: Evidence from an emerging market. *Journal of Accounting in Emerging Economies*, 10(3), 379–402. <https://doi.org/10.1108/JAEE-02-2019-0038>
- Andika, I. M., & Sedana, I. B. P. (2019). Pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, dan likuiditas terhadap struktur modal. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(1), 1-29.
- Aprilliani, P., Sudaryo, Y., Mubarak, D. A. A., Herlina, L., & Suryaningprang, A. (2024). Pengaruh current ratio (CR), return on equity (ROE), dan price earning ratio (PER) terhadap harga saham pada PT Alam Sutera Tbk periode 2013–2022. *JEMSI (Jurnal Ekonomi, Manajemen, dan Akuntansi)*, 10(2), 1474–1484.
- Ardi, S. M., & Damayanti, R. M. (2023). Pengaruh current ratio, debt to equity ratio, dan firm size terhadap return on equity pada PT Adhi Karya (Persero) periode 2015–2021. *Jurnal Teknologi dan Manajemen Sistem Industri*, 2(1), 29-36.
- Ferreira, M. A., & Vilela, A. S. (2020). Capital structure determinants in European construction firms: The role of liquidity and market discipline. *European Financial Management*, 26(4), 902–927. <https://doi.org/10.1111/eufm.12235>
- Ghasemi, M., & Ab Razak, N. H. (2016). The impact of liquidity on the capital structure: Evidence from Malaysia. *International Journal of Economics and Finance*, 8(10), 130–139. <https://doi.org/10.5539/ijef.v8n10p130>
- Huang, Y., & Lin, C. (2022). Liquidity management and its implications for capital structure in construction companies. *International Review of Financial Analysis*, 80, 102033. <https://doi.org/10.1016/j.irfa.2022.102033>
- Judijanto, L., & Ambarwati, R. (2024). Liquidity and leverage policy impact on financial performance. *West Science Engineering Journal*, 3(2), 45-55.
- Karlina, D., & Nadhiroh, U. (2025). Pengaruh return on equity terhadap debt ratio pada perusahaan industri dan pertambangan. *Jurnal Akuntansi dan Manajemen*, 22(1), 15-27.
- Kurniasari, M., & Listiawati, M. (2021). Pengaruh likuiditas dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 9(3), 553-562.
- Myers, S. C. (1984). The capital structure puzzle. *Journal of Finance*, 39(3), 575–592. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.1984.tb03646.x>
- Myers, S. C., & Majluf, N. S. (1984). Corporate financing and investment decisions when firms have information that investors do not have. *Journal of Financial Economics*, 13(2), 187–221. [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(84\)90023-0](https://doi.org/10.1016/0304-405X(84)90023-0)
- Nam, N. H. P., & Tuyen, T. T. M. (2024). Liquidity and capital structure: Evidence from emerging markets. *Asian Economic and Financial Review*, 14(1), 89–104.
- Purba, M., Siregar, H., & Lubis, A. (2020). Likuiditas dan profitabilitas terhadap struktur modal perusahaan. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 8(3), 741-752.