

# Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Struktur Aset, dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Sektor *Consumer Goods Industry* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2022

David Imam Buana <sup>1\*</sup>, Karmawan <sup>2</sup>, Wenni Anggita <sup>3</sup>

<sup>1\*,2,3</sup> Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Bangka Belitung, Kabupaten Bangka, Kepulauan Bangka Belitung, Indonesia.

**Abstrak.** Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan menganalisis pengaruh profitabilitas, likuiditas, struktur aset, dan pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal pada perusahaan sektor industri barang konsumsi. Jenis penelitian adalah penelitian kuantitatif dengan sampel perusahaan sektor industri barang konsumsi. Variabel independen yang digunakan pada penelitian ini adalah profitabilitas, likuiditas, struktur aset, dan pertumbuhan penjualan, sedangkan variabel dependen pada penelitian ini adalah struktur modal. Sampel pada penelitian ini sebanyak 32 perusahaan dengan menggunakan teknik purposive sampling. Metode analisis data yang digunakan adalah analisis regresi berganda. Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan dengan sampel 32 perusahaan maka dapat disimpulkan sebagai berikut: (1) Variabel profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal dikarenakan perusahaan melakukan ekspansi yang membutuhkan banyak dana untuk mendorong peningkatan laba di masa yang akan datang. (2) Variabel likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal dikarenakan perusahaan sektor yang mempunyai likuiditas tinggi berarti mempunyai kemampuan membayar hutang jangka pendek, sehingga cenderung akan menurunkan total hutang, yang akhirnya struktur modal akan menjadi lebih kecil. (3) Variabel struktur aset tidak berpengaruh terhadap struktur modal dikarenakan karena sebagian besar aset tetap perusahaan dibiayai dengan dana internal perusahaan. Kenaikan aset tetap tidak selalu diikuti dengan kenaikan hutang jangka panjang. (4) Variabel pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap struktur modal dikarenakan penjualan yang cenderung tidak ditunjang dengan peningkatan efisien modal perusahaan, sehingga mengakibatkan adanya biaya operasional yang terlalu tinggi.

**Kata kunci:** Profitabilitas; Likuiditas; Struktur Aset; Pertumbuhan Penjualan; Struktur Modal.

**Abstract.** This research aims to test and analyze the influence of profitability, liquidity, asset structure, and sales growth on capital structure in companies in the consumer goods industry sector. This type of research is quantitative research with a sample of companies in the consumer goods industry sector. The independent variables used in this research are profitability, liquidity, asset structure, and sales growth, while the dependent variable in this research is capital structure. The sample in this study was 32 companies using the purposive sampling technique. The data analysis method used is multiple regression analysis. Based on the results of research conducted with a sample of 32 companies, it can be concluded as follows: (1) The profitability variable has a significant positive influence on capital structure because the company is carrying out expansion which requires a lot of funds to encourage increased profits in the future. (2) The liquidity variable has a significant negative influence on capital structure because sector companies that have high liquidity means they can pay short-term debt, so they tend to reduce total debt, which ultimately will make the capital structure smaller. (3) The asset structure variable does not have an influence on the capital structure because most of the company's fixed assets are financed with the company's internal funds. An increase in fixed assets is not always followed by an increase in long-term debt. (4) The sales growth variable does not influence the capital structure because sales tend not to be supported by an efficient increase in the company's capital, resulting in operational costs that are too high.

**Keywords:** Profitability; Liquidity; Asset Structure; Sales Growth; Capital Structure.

\* Corresponding Author. Email: [davidib672@gmail.com](mailto:davidib672@gmail.com) <sup>1\*</sup>.

## Pendahuluan

Perusahaan manufaktur adalah salah satu perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang mengeluarkan sahamnya di pasar modal. Pada perusahaan manufaktur terdapat 3 industri di dalamnya yaitu industri dasar kimia, sektor aneka industri dan industri barang konsumsi. Sektor perusahaan ini merupakan gabungan dari perusahaan yang memiliki kesamaan jenis bisnis. Industri manufaktur mulai mengalami pertumbuhan di berbagai negara di dunia. Menteri Perindustrian Agus Gumiwang Kartasasmita mengatakan, bahwa saat ini sektor industri Indonesia tengah mengalami perkembangan yang signifikan. Sektor industri masih memberikan kontribusi terbesar pada struktur produk domestik bruto (PDB) nasional sepanjang Triwulan II tahun 2020 dengan mencapai 19,87 persen. Dalam hal ini demi menjaga kinerja sektor industri, pemerintah berkomitmen untuk memberikan stimulus atau insentif yang dibutuhkan saat ini. Pemerintah akan menjalankan pemulihan ekonomi nasional secara simultan dengan penanganan pandemi Covid-19. Artinya, mendorong aktivitas sektor industri juga harus tetap mengikuti protokol kesehatan yang ketat (Kemenperin, 2021).

Industri barang konsumsi merupakan salah satu bagian dari Perusahaan Manufaktur yang ada di Indonesia. Industri barang konsumsi masih menjadi salah satu sektor yang banyak diminati investor karena mampu bertahan ditengah kondisi perekonomian Indonesia di masa pandemi Covid-19. Hal ini dikarenakan saham-saham dari perusahaan-perusahaan industri barang konsumsi yang masih menawarkan potensi kenaikan. Meskipun inflasi tinggi, *Consumer Confident Index* atau Indeks Keyakinan Konsumen (CCI) tetap berada di wilayah positif, yaitu di level 119,9 pada bulan Desember Tahun 2022 karena musim belanja liburan (Kontan, 2022).

Namun, pandemi Covid-19 tetap mempengaruhi industri barang konsumsi di Indonesia. Beberapa dampak pandemi covid-19 terhadap sektor industri barang konsumsi diantaranya yaitu penurunan daya beli masyarakat karena adanya PHK dan pengurangan gaji, sehingga permintaan

terhadap produk-produk konsumsi menurun. Selain itu terjadinya pergeseran pola konsumsi masyarakat dari Fast Moving Consumer Goods (FMCG) ke produk non-Fast-Moving *Consumer Goods* (Non-FMCG), seperti produk kesehatan dan keamanan, karena adanya kekhawatiran terhadap Kesehatan dan keselamatan. Pengaruh pandemi Covid-19 juga mengakibatkan terjadinya penurunan produksi dan distribusi produk karena adanya pembatasan sosial dan *lockdown* yang mengakibatkan kesulitan dalam memenuhi permintaan pasar serta terjadinya peningkatan biaya produksi karena adanya kenaikan harga bahan baku dan logistik.

Modal merupakan instrumen yang sangat penting dalam mendukung keberlangsungan dari perusahaan. Modal (*Capital*) adalah dana yg digunakan untuk membiayai pengadaan aset dan operasional suatu perusahaan. Sumber modal dari suatu perusahaan dapat berasal dari internal atau internal financing yaitu modal yang berasal dari dalam perusahaan itu sendiri dan eksternal atau external financing. Selain berasal dari dalam perusahaan modal juga dapat berasal dari eksternal atau sumber modal dari luar perusahaan yang berasal dari para kreditur dan pemilik, stakeholder atau pengambil bagian di dalam perusahaan (Gunadhi & Putra, 2019). Modal bagi suatu perusahaan merupakan sebuah pondasi yang sangat dibutuhkan dalam menjalankan sebuah bisnis, apapun bidang usaha yang dijalankan perusahaan baik yang menghasilkan barang dan/ jasa. Modal selalu dibutuhkan baik bagi perusahaan yang baru berdiri maupun yang sedang dalam fase berkembang, bahkan perusahaan yang sudah mapan pun membutuhkan modal untuk tetap menjaga keberlangsungan perusahaan (*going concern*). Modal diperlukan untuk membiayai operasional perusahaan dan mengembangkan bisnisnya. Oleh karena itu, modal menjadi elemen yang sangat penting bagi keberlangsungan perusahaan (Putri Wulansari, 2019).

Suatu perusahaan dapat berjalan dan berkembang dengan baik apabila didukung dengan dana yang cukup dan sesuai dengan kebutuhan yang diperlukan. Perusahaan yang baik dalam bidang permodalan, sebagian besar modal yang digunakan untuk investasi maupun operasional berasal dari dana internal

perusahaan. Namun dengan keterbatasan sumber dana internal yang dimiliki maka perusahaan dalam melakukan ekspansi agar lebih berkembang harus mencari alternatif pendanaan yang berasal dari dana eksternal perusahaan. Kombinasi atau gabungan dari dana yang bersumber dari internal maupun eksternal perusahaan inilah yang disebut dengan struktur modal. Kombinasi yang tepat dalam pemilihan modal akan mampu menghasilkan struktur modal yang optimal yang mampu menjadi sebuah pondasi yang kuat bagi perusahaan untuk menjalankan segala aktivitas produksinya, serta mampu mendapatkan keuntungan yang optimal bagi perusahaan dan bagi pemegang sahamnya (Makmur dkk, 2022).

Struktur modal merupakan masalah yang sangat penting bagi setiap perusahaan, karena baik buruknya suatu struktur modal akan mempunyai efek secara langsung terhadap kondisi finansial perusahaan. Struktur modal perusahaan sektor industri barang konsumsi dipengaruhi oleh pendanaannya sehingga mempengaruhi modal dan utangnya. Struktur modal sektor industri barang konsumsi meningkat sebesar 45 persen dari tahun 2016 hingga tahun 2020. Industri manufaktur termasuk sektor barang konsumsi memberikan kontribusi signifikan terhadap pertumbuhan perekonomian Indonesia, dengan laju pertumbuhan sebesar 7,07 persen pada Triwulan II tahun 2021 (Kontan, 2022). Dalam hal ini Manajer keuangan dituntut untuk mampu menciptakan struktur modal yang optimal dengan cara menghimpun dana dari internal maupun eksternal perusahaan dengan efisien, yang berarti dalam hal ini bahwa keputusan manajer keuangan mampu meminimalisir biaya modal yang ditanggung perusahaan. Biaya modal yang timbul merupakan suatu konsekuensi langsung dari keputusan yang telah diambil manajer keuangan ketika menggunakan hutang maka akan timbul biaya modal sebesar beban bunga yang disyaratkan oleh kredit.

Keputusan pendanaan atau struktur modal yang tidak tepat akan berpengaruh secara langsung terhadap penurunan profitabilitas perusahaan tersebut. Suatu perusahaan yang

mempunyai struktur modal yang tidak baik, yang dimana mempunyai utang yang sangat besar akan memberikan dampak beban yang berat pada perusahaan yang bersangkutan. Perusahaan yang memiliki laba yang tinggi cenderung menggunakan hutang dalam jumlah yang cukup rendah. Perusahaan dengan tingkat pengembalian yang cukup tinggi atas investasi cenderung menggunakan hutang yang relatif kecil. Hal ini disebabkan karena perusahaan sangat mungkin untuk menggunakan retained earning atau laba ditahan sebagai sumber pendanaan perusahaan (Jonnardi, 2021).

Penelitian ini menggunakan empat faktor yang mempengaruhi struktur modal antara lain profitabilitas, likuiditas, struktur aset, dan pertumbuhan penjualan. Faktor pertama yang mempengaruhi struktur modal yaitu profitabilitas. Profitabilitas yang tinggi dengan perolehan laba yang tinggi memiliki prospek yang baik sehingga dibutuhkan jumlah dana yang besar untuk memenuhi kebutuhan ekspansi sehingga membutuhkan jumlah hutang yang meningkat. Berdasarkan penelitian yang dilakukan sebelumnya mengenai pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal oleh Pertiwi dan Darmayanti (2018) menunjukkan bahwa profitabilitas tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal. Namun pada penelitian lain yang dilakukan oleh Fitriany dan Nuraini (2018) mengenai pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal menunjukkan bahwa profitabilitas mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal. Profitabilitas dalam penelitian ini diprosikan dalam rasio *Return on Assets* (ROA). Rasio *Return on Assets* (ROA) yaitu perbandingan antara laba setelah bunga dan pajak (EAT) dengan total asset.

Faktor kedua yang mempengaruhi struktur modal adalah likuiditas. Perusahaan dengan tingkat rasio likuiditas yang tinggi cenderung akan mengurangi atau bahkan sama sekali tidak menggunakan hutang karena memiliki jumlah dana internal yang besar, sehingga lebih memilih untuk memaksimalkan penggunaan atas dana tersebut. Berdasarkan penelitian yang dilakukan sebelumnya mengenai pengaruh likuiditas terhadap struktur modal oleh Goh, dkk (2018), menunjukkan likuiditas

berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Namun hasil yang berbeda ditunjukkan oleh Fitriany dan Nuraini (2018) mengenai pengaruh likuiditas terhadap struktur modal dimana likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Likuiditas dalam penelitian ini diproksikan dalam current ratio. Current ratio merupakan besarnya jumlah aset lancar yang dibandingkan dengan keseluruhan hutang lancar.

Faktor ketiga yang mempengaruhi struktur modal yaitu struktur aset. Menurut Alipour, dkk (2015) perusahaan yang memiliki jumlah aset nyata yang besar mempunyai aset jaminan lebih untuk layanan hutang untuk menjaga risiko kepailitan dan oleh sebabnya akan memiliki kemampuan lebih untuk menggunakan jumlah hutang lebih banyak dalam struktur modalnya. Berdasarkan penelitian yang dilakukan sebelumnya mengenai pengaruh struktur aset terhadap struktur modal oleh Pertiwi dan Darmayanti (2018) menunjukkan struktur aset mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal. Namun hasil yang berbeda ditunjukkan oleh Guna dan Sampurno (2018) mengenai pengaruh struktur aset terhadap struktur modal dimana struktur aset tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Perhitungan struktur aset menggunakan fixed asset ratio yang membandingkan besarnya aset tetap perusahaan dengan total aset keseluruhan.

Faktor keempat yang mempengaruhi struktur modal adalah pertumbuhan penjualan. Perusahaan dengan pertumbuhan penjualan yang tinggi harus menggunakan dana internal yang dimiliki perusahaan karena tingkat hutang perusahaan yang tinggi dapat menyebabkan perpindahan kekayaan dari pemegang saham kepada kreditor. Berdasarkan penelitian yang dilakukan sebelumnya mengenai pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal oleh Lina dan Amir (2018) menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Kusumastuti (2019) mengenai pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal dimana pertumbuhan penjualan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap

struktur modal. Pertumbuhan penjualan dapat dihitung dengan perbandingan selisih penjualan pada waktu  $t$  dengan  $t-1$  dibagi penjualan  $t-1$  (Angelina, 2016). Berdasarkan latar belakang uraian diatas dengan melihat fenomena yang terjadi dan kesenjangan penelitian, maka peneliti akan melakukan penelitian dengan topik Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Struktur Aset, dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal (Pada Perusahaan sektor *consumer goods industry* Yang Terdaftar Di BEI Periode 2019-2022).

## Metodologi Penelitian

Pendekatan penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah pendekatan penelitian kuantitatif. Penelitian kuantitatif merupakan metode penelitian yang berlandaskan pada filsafat positivisme, digunakan untuk meneliti populasi dan sampel tertentu, teknik pengambilan sampel biasanya random, data penelitian dalam bentuk numerik diukur dengan menggunakan statistik sebagai alat untuk menguji asumsi yang telah dibuat (Sugiyono, 2019). Penelitian Kuantitatif yang digunakan dalam penelitian ini bertujuan untuk menguji dan menganalisis pengaruh profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan penjualan, dan struktur aset terhadap struktur modal pada perusahaan sektor *consumer goods industry* di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2022.

Populasi adalah keseluruhan objek yang akan/ingin diteliti. Menurut Sugiyono (2019) populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas objek atau subjek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Populasi dalam penelitian ini adalah kelompok perusahaan *consumer goods industry* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019-2022. Perusahaan *consumer good industry* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu sebanyak 89 Perusahaan.

Sampel adalah bagian dari populasi yang menjadi objek penelitian. Menurut Sugiyono (2019) Sampel merupakan bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut. Proses pengambilan sampel harus

dapat menghasilkan sampel yang akurat dan tepat sehingga akan memberikan kesimpulan penelitian yang diharapkan atau dapat menghasilkan kesimpulan yang baik. Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*, yaitu teknik pengambilan sampel suatu populasi dengan menggunakan kriteria tertentu. Kriteria pengambilan sampel untuk penelitian ini diantaranya yaitu (1) Perusahaan sektor *consumer goods industry* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesian (BEI) tahun 2019-2022. (2) Perusahaan sektor *consumer goods industry* yang mempublikasikan laporan keuangan tahunannya untuk periode 2019-2022. (3) Semua perusahaan di sektor *consumer goods industry* yang memiliki laporan keuangan tahunan lengkap sesuai dengan data yang diperlukan untuk variabel penelitian.

Analisis regresi berganda merupakan alat untuk analisis statistika yang digunakan untuk tujuan peramalan, dimana dalam model tersebut ada variabel dependen dan variabel independen. Tujuannya adalah untuk memperkuat perkiraan (prediksi) yang dapat dipercaya untuk nilai suatu variabel (Sugiyono, 2019). Selain mengukur kekuatan hubungan dua atau lebih variabel, analisis regresi juga menunjukkan arah hubungan antara variabel independen terhadap dependen. Model analisis regresi yang dibangun dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$SM = \alpha + \beta1Pr + \beta2Lk + \beta3SA + \beta4PP + e$$

- Keterangan:
- SM : Struktur Modal
  - α : Konstanta
  - β : Koefisien Regresi

- Pr : Profitabilitas
- Lk : Likuiditas
- SA : Struktur Aset
- PP : Pertumbuhan Penjualan

Uji statistik t digunakan untuk mengetahui seberapa signifikan pengaruh masing- masing variabel independen (secara parsial) dalam menjelaskan varians variabel dependen (Ghozali, 2018). Pengujian parsial in: dilakukan dengan uji-t pada tingkat keyakinan 95% dan tingkat kesalahan (5%) atau 0,05. Kriteria pengambilan keputusan sebagai berikut:

- 1) Jika nilai signifikansi (sig) > 0,05 maka terdapat pengaruh secara parsial variabel independen terhadap variabel dependen.
- 2) Jika nilai signifikansi (sig) < 0,05 maka tidak terdapat pengaruh secara parsial variabel independen terhadap variabel dependen.

### Hasil dan Pembahasan

Statistika deskriptif merupakan teknik analisis yang mendeskripsikan atau menggambarkan data penelitian melalui nilai minimum, maksimum, rata-rata (*mean*), Standar deviasi, sum, range, dan kurtosis. Metode ini bertujuan untuk memberikan gambaran fenomena terkait variabel penelitian melalui data yang telah dikumpulkan. Teknik analisis statistik deskriptif yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis deskriptif pada nilai minimum, maksimum, rata-rata (*mean*), dan standar deviasi dari masing-masing variabel. Hasil dari analisis statistika deskriptif dapat dilihat pada tabel dibawah ini.

Tabel 1. Hasil Analisis Statistika Deskriptif  
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Profitabilitas_X1	128	-.15	.30	.0601	.08544
Likuiditas_X2	128	.41	6.02	2.4425	1.36783
Struktur Aset_X3	128	.00	.83	.3437	.21522
Pertumbuhan Penjualan_X4	128	-.47	.52	.0449	.22229
Struktur Modal_Y	128	-.13	2.08	.7648	.54547
Valid N (listwise)	128				

Sumber: Data sekunder diolah SPSS 25, 2023.



Berdasarkan hasil statistika deskriptif diatas dapat diketahui bahwa profitabilitas tertinggi memiliki nilai sebesar 0,30. Sedangkan nilai profitabilitas terendah memiliki nilai sebesar -0,15. Rata-rata nilai profitabilitas adalah 0,0601 dengan standar deviasi sebesar 0,08544. Likuiditas tertinggi memiliki nilai sebesar 6,02. Sedangkan nilai likuiditas terendah memiliki nilai sebesar 0,41. Rata-rata nilai likuiditas adalah 2,4425 dengan standar deviasi sebesar 1,36783. Struktur aset tertinggi memiliki nilai sebesar 0,83. Sedangkan nilai struktur aset terendah memiliki nilai sebesar 0,00. Rata-rata nilai struktur aset adalah 0,3437 dengan standar deviasi sebesar 0,21522. Pertumbuhan penjualan tertinggi memiliki nilai sebesar 0,52. Sedangkan nilai pertumbuhan penjualan terendah memiliki nilai sebesar -0,47. Rata-rata nilai pertumbuhan penjualan adalah 0,0449 dengan standar deviasi sebesar 0,22229. Struktur modal tertinggi memiliki nilai sebesar 2,08. Sedangkan nilai struktur modal terendah

memiliki nilai sebesar -0,13. Rata-rata nilai struktur modal adalah 0,7648 dengan standar deviasi sebesar 0,54547.

Pengujian Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Seperti diketahui bahwa uji t dan F mengasumsikan bahwa nilai residual mengikuti distribusi normal. Pengujian normalitas dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan probability plot dan uji Kolmogorov-Smirnov (K-S) dengan dasar pengambilan keputusan dalam uji Kolmogorov-Smirnov (K-S), data berdistribusi normal jika nilai signifikansi > 0,05 dan sebaliknya data berdistribusi tidak normal jika signifikansi < 0,05. Berikut ini adalah hasil rangkuman pengujian normalitas dengan Kolmogorov-Smirnov:

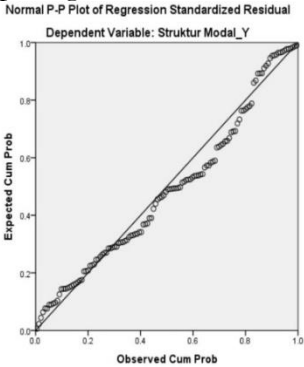
Tabel 2. Hasil Uji Normalitas

		Unstandardized Residual
N		128
Normal Parameters	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.39626710
Most Extreme Differences	Absolute	.097
	Positive	.097
	Negative	-.058
Test Statistic		.097
Asymp. Sig. (2-tailed)		.005
Monte Carlo Sig. (2-tailed)	Sig.	.171
	99% Confidence Interval	Lower Bound .161
		Upper Bound .180

Sumber: Data sekunder diolah SPSS 25, 2023.

Berdasarkan hasil uji normalitas di atas, diperoleh nilai test statistik sebesar 0,097 dengan sig = 0,171 > 0,05. Hal ini mengindikasikan bahwa distribusi dari unstandardized residuals pada penelitian ini dapat dianggap sebagai distribusi normal. Dengan demikian, asumsi normalitas terpenuhi untuk analisis data ini. Untuk lebih memastikan normalitas, penelitian ini juga melibatkan uji visual dengan menggunakan probability plot. Hasil uji normalitas ini didukung oleh gambar probability plot yang menunjukkan distribusi data cenderung mengikuti garis diagonal, mengindikasikan kesesuaian data dengan

distribusi normal. Gambar probability plot dapat dilihat pada grafik berikut:



Gambar 1. Normal P-P Plot

Sumber: Data sekunder diolah SPSS 25, 2023.

Hasil Pengujian menunjukan bahwa pada grafik normal *probability plot* diatas dapat terlihat titik menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti garis diagonal. Sehingga dapat dikatakan bahwa berdistribusi secara normal.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya

korelasi antar variabel bebas (independen). Multikolinearitas dapat juga dilihat dari nilai tolerance dan lawannya *variance inflation factor* (VIF). Nilai *cut-off* yang umum dipakai untuk menunjukkan adanya multikolinieritas adalah nilai *tolerance*  $\leq 0,10$  atau sama dengan nilai VIF  $\geq 10$ . Hasil uji multikolenieritas dapat dilihat pada tabel di bawah ini.

Tabel 3. Hasil Uji Multikolinearitas

	Model	Collinearity	Statistics
		Tolerance	VIF
1	Profitabilitas XI	784	1,275
	Likuiditas X2	570	1.755
	Struktur Aset X3	693	1,444
	Pertumbuhan Penjualan X4	948	1,054

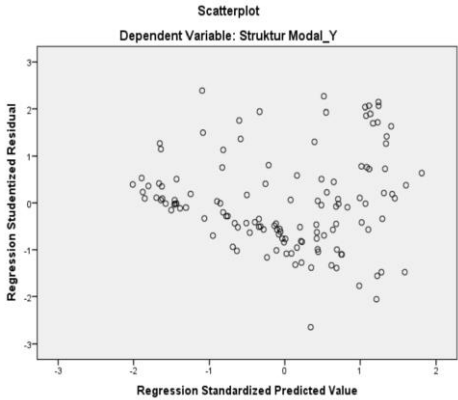
Sumber: Data sekunder diolah SPSS 25, 2023.

Berdasarkan tabel diatas dapat dilihat bahwa hasil uji multikolinearitas menunjukan bahwa nilai *tolerance*  $< 0,10$  dan nilai VIF  $< 10$  untuk setiap variabel. Nilai *tolerance* yang dihasilkan untuk variabel Profitabilitas, Likuiditas, Struktur Aset, dan Pertumbuhan Penjualan sebesar 0,784, 0,570, 0,693, dan 0,948. Sedangkan nilai VIF yang dihasilkan untuk setiap variabel sebesar 1,275, 1,755, 1,444, dan 1,054. Berdasarkan hasil uji multikolinearitas tersebut, maka dapat disimpulkan bahwa semua variabel independen dalam model regresi tidak terdapat masalah multikolinearitas.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain Jika variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homokedastisitas dan jika berbeda disebut heterokedastisitas. Pendeteksian ada tidaknya heterokedastisitas dapat dilakukan dengan melihat grafik plot. Grafik plot digunakan untuk melihat nilai prediksi variabel terikat (dependen) yaitu ZPRED dengan residualnya SRESID. Deteksi ada tidaknya heterokedastisitas dapat dilakukan dengan melihat ada tidaknya pola tertentu pada grafik *scatterplot* antara SRESID dan ZPRED dimana sumbu Y adalah Y yang telah diprediksi, dan sumbu X adalah residual (Y Prediksi-Y sesungguhnya) yang telah *di-*

*studentized*. Hasil uji heterokedastisitas di dalam penelitian ini dapat dilihat pada gambar berikut:



Sumber: Data sekunder diolah SPSS 25, 2023

Gambar 2. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Pada gambar diatas dapat dilihat bahwa titik pada gambar menyebar secara menyeluruh sehingga dapat disimpulkan bahwa penelitian ini tidak terjadi heteroskedastisitas.

Uji Auto Korelasi

Uji autokorelasi digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (Ghozali, 2016). Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi. Cara mendeteksi autokorelasi salah satunya dengan menggunakan Uji Durbin-Watson (DW test). Kriteria pengambilan keputusannya adalah sebagai berikut:(1) nilai DW  $< -2$  maka terjadi autokorelasi positif; (2) nilai DW diantara -2

sampai 2 maka tidak terjadi autokorelasi; (3) nilai DW> 2 maka terjadi autokorelasi negatif (Sunyoto, 2013). Hasil uji Auto Korelasi dapat dilihat pada tabel di bawah ini.

Tabel 4. Hasil Uji Auto Korelasi

Model Summary <sup>b</sup>					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.769 <sup>a</sup>	.592	.575	.35664	1.834
a. Predictors: (Constant), Pertumbuhan Penjualan_X4, Struktur Aset_X3, Profitabilitas_X1, Likuiditas_X2					
b. Dependent Variable: Struktur Modal_Y					

Sumber: Data sekunder diolah SPSS 25, 2023.

Berdasarkan tabel diatas dapat dilihat bahwa hasil uji autokorelasi menunjukan bahwa nilai DW sebesar 1,834. Maka sesuai dengan kriteria antara -2 sampai 2. Berdasarkan hasil uji autokorelasi dapat disimpulkan bahwa penelitian ini tidak terjadi masalah autokorelasi. Dengan terpenuhinya uji asumsi klasik seperti yang telah dipaparkan diatas, maka analisis regresi linier berganda layak dipergunakan dalam model penelitian karena persyaratan statistik terpenuhi.

Analisis Regresi Berganda

Metode statistik untuk menguji hubungan antara satu variabel terikat dan satu atau lebih variabel bebas adalah regresi. Untuk menguji pengaruh satu variabel bebas yang jumlahnya lebih dari satu disebut regresi berganda (*multiple regression*) (Ghozali, 2016). Hasil analisis regresi berganda ditunjukkan dengan tabel berikut:

Tabel 5. Hasil Analisis Regresi Berganda

Coefficients <sup>a</sup>					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error			
1	(Constant)	1.464	.132	11.053	.000
	Profitabilitas_X1	1.813	.472	.284	3.840 .000
	Likuiditas_X2	-.221	.035	-.553	-6.375 .000
	Struktur Aset_X3	-.163	.199	-.064	-.815 .417
	Pertumbuhan Penjualan_X4	.095	.165	.039	.577 .565

a. Dependent Variable: Struktur Modal\_Y  
Sumber: Data sekunder diolah SPSS 25, 2023.

Hasil analisis regresi linier berganda tersebut dapat dimasukkan ke dalam persamaan menjadi sebagai berikut:

$$SM = \alpha + \beta 1Pr + \beta 2Lk + \beta 3SA + \beta 4PP + e$$
$$SM = (1,464) + 1,813Pr + 0,221Lk - 0,163SA + 0,095 + e$$

Keterangan:

- SM : Struktur Modal
- $\alpha$  : Konstanta
- $\beta$  : Koefisien Regresi
- Pr : Profitabilitas
- Lk : Likuiditas
- SA : Struktur Aset
- PP : Pertumbuhan Penjualan

Dari hasil persamaan regresi linier berganda diatas tersebut dapat dilihat bahwa:

- 1) Nilai konstanta struktur modal yang dihitung dengan *debt to total equity ratio* sebesar 1,464. Hal ini berarti bila variabel profitabilitas, likuiditas, struktur aset, dan pertumbuhan penjualan tidak mengalami perubahan atau konstan, maka nilai variabel struktur modal adalah sebesar 1,464.
- 2) Nilai koefisien regresi variabel profitabilitas sebesar 1,813. Hal ini menunjukan bahwa profitabilitas mempunyai arah koefisien positif. Hal ini berarti apabila terjadi peningkatan pada variabel profitabilitas sebesar 1 satuan sedangkan variabel tetap, maka akan meningkatkan struktur modal sebesar 1,813.
- 3) Nilai koefisien regresi variabel likuiditas sebesar -0,221. Hal ini menunjukan bahwa likuiditas mempunyai arah koefisien negatif. Hal ini berarti apabila terjadi peningkatan pada variabel likuiditas sebesar 1 satuan sedangkan variabel tetap, maka akan menurunkan struktur modal sebesar -0,221.
- 4) Nilai koefisien regresi variabel struktur aset sebesar -0,163. Hal ini menunjukan bahwa struktur aset mempunyai arah koefisien negatif. Hal ini berarti apabila terjadi peningkatan pada variabel struktur aset sebesar 1 satuan sedangkan variabel tetap, maka akan menurunkan struktur modal sebesar -0,163.
- 5) Nilai koefisien regresi variabel pertumbuhan penjualan sebesar 0,095. Hal ini menunjukan bahwa pertumbuhan penjualan mempunyai arah koefisien positif. Hal ini berarti apabila terjadi peningkatan pada variabel pertumbuhan penjualan sebesar 1 satuan sedangkan variabel tetap, maka akan meningkatkan struktur modal sebesar 0,095.



Uji Hipotesis

Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)

Koefisien determinasi (R<sup>2</sup>) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen (Ghozali, 2016). Hasil perhitungan koefisien determinasi penelitian ini dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 6. Hasil Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)

Model Summary <sup>a</sup>					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.769 <sup>a</sup>	.592	.575	.35664	1.834

a. Predictors: (Constant), Pertumbuhan Penjualan\_X4, Struktur Aset\_X3, Profitabilitas\_X1, Likuiditas\_X2  
b. Dependent Variable: Struktur Modal\_Y

Sumber: Data sekunder diolah SPSS 25, 2023.

Pada model summary di atas, angka R sebesar 0,769 menunjukkan bahwa korelasi atau hubungan antara struktur modal dengan profitabilitas, likuiditas, struktur aset, dan dengan pertumbuhan penjualan mempunyai hubungan yang tinggi karena > 0,5 (50%) yaitu 76,9 persen. Angka R<sup>2</sup> adalah 0,592 atau 59,2 persen. Angka ini menunjukkan bahwa variasi dari keempat variabel independennya hanya mampu menjelaskan variabel dependen sebesar 59,2 persen dan sisanya 40,8 persen dipengaruhi faktor-faktor lain yang tidak dijelaskan dalam penelitian ini.

Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik F)

Uji statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen atau bebas yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen/terikat (Ghozali, 2016). Adapun hasil uji F dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 7. Hasil Uji Signifikansi Simultan

ANOVA <sup>a</sup>						
Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	17.845	4	4.461	27.516	.000 <sup>b</sup>
	Residual	19.943	123	.162		
	Total	37.788	127			

a. Dependent Variable: Struktur Modal\_Y  
b. Predictors: (Constant), Pertumbuhan Penjualan\_X4, Struktur Aset\_X3, Profitabilitas\_X1, Likuiditas\_X2

Sumber: Data sekunder diolah SPSS 25, 2023.

Berdasarkan perhitungan di atas didapat nilai Fhitung sebesar 27,516. df (*degree of freedom*) sedangkan nilai Ftabel dengan derajat pembilang (df1=k-1=5-1=4) dan derajat penyebut (df2=k-n-4=128-4=124) pada signifikansi  $\alpha = 0,05$  sebesar 2,44. Karena nilai Fhitung lebih besar dari Ftabel, maka dapat dikatakan bahwa variabel profitabilitas, likuiditas, struktur aset, dan pertumbuhan penjualan secara simultan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan sektor *consumer goods industry*.

Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji Statistik t)

Uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh suatu variabel penjelas/independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen. Adapun hasil uji statistik t dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 8. Hasil Uji Statistik t

Coefficients <sup>a</sup>					
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	Sig.
		B	Std. Error	Beta	
1	(Constant)	1.464	.132		11.053 .000
	Profitabilitas_X1	1.813	.472	.284	3.840 .000
	Likuiditas_X2	-.221	.035	-.553	-6.375 .000
	Struktur Aset_X3	-.163	.199	-.064	-.815 .417
	Pertumbuhan Penjualan_X4	.095	.165	.039	.577 .565

a. Dependent Variable: Struktur Modal\_Y

Sumber: Data sekunder diolah SPSS 25, 2023.

Dalam penelitian ini diketahui n=128 sehingga df=128-4-1=123 pada tingkat signifikansi ( $\alpha$ ) yaitu 5 persen atau 0,05 dengan nilai ttabel sebesar 1,657. Sedangkan thitung dari variabel dependen (struktur modal) dan independen (profitabilitas, likuiditas, struktur aset, dan pertumbuhan penjualan) adalah sebagai berikut:

1) Profitabilitas

Berdasarkan tabel diatas diperoleh data koefisien regresi profitabilitas sebesar 1,813 dan thitung sebesar 3,840 dengan signifikansi 0,000. Karena nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 berarti dapat disimpulkan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh positif terhadap struktur modal perusahaan sektor *consumer goods industry*.

2) Likuiditas

Berdasarkan tabel diatas diperoleh data koefisien regresi likuiditas sebesar -0,221

dan thitung sebesar -6,375 dengan signifikansi 0,000. Karena nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 berarti dapat disimpulkan bahwa variabel likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal perusahaan sektor *consumer goods industry*.

### 3) Struktur Aset

Berdasarkan tabel diatas diperoleh data koefisien regresi struktur aset sebesar -0,163 dan thitung sebesar -0,815 dengan signifikansi 0,417. Karena nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 berarti dapat disimpulkan bahwa variabel struktur aset tidak berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan sektor *consumer goods industry*.

### 4) Pertumbuhan Penjualan

Berdasarkan tabel diatas diperoleh data koefisien regresi pertumbuhan penjualan sebesar 0,095 dan thitung sebesar 0,577 dengan signifikansi 0,565. Karena nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 berarti dapat disimpulkan bahwa variabel pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan sektor *consumer goods industry*.

## Pengaruh Profitabilitas Terhadap Struktur Modal

Berdasarkan hasil pengujian uji t di atas diperoleh data koefisien regresi profitabilitas sebesar 1,813 dan thitung sebesar 3,840 dengan signifikansi 0,000. Karena nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05. Hipotesis pertama (Ha1) penelitian menyatakan bahwa Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal, sehingga dapat disimpulkan bahwa Ha1 diterima yang berarti bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.

Menurut Kasmir (2017) profitabilitas merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam mendapatkan keuntungan. Tujuan yang paling utama perusahaan menggunakan rasio ini adalah agar mendapatkan keuntungan yang maksimal, karena dengan mendapatkan laba yang maksimal maka perusahaan dapat meningkatkan produknya, mensejahterakan karyawannya dan yang terpenting adalah dapat terus melakukan investasi. Inti dari rasio ini

adalah untuk menunjukkan efisiensi suatu perusahaan. Satu-satunya ukuran profitabilitas yang paling penting adalah laba bersih. Para investor dan kreditor sangat berkepentingan dalam mengevaluasi kemampuan perusahaan menghasilkan laba saat ini maupun di masa mendatang.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Hal ini menunjukkan bahwa setiap peningkatan profitabilitas maka akan selalu diikuti dengan kenaikan dari struktur modal. Semakin tinggi profitabilitas, maka akan semakin besar laba yang ditahan tetapi akan diimbangi dengan utang yang tinggi karena prospek perusahaan dianggap sangat bagus. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan dapat terjadi karena perusahaan yang melakukan ekspansi yang membutuhkan banyak dana untuk mendorong peningkatan laba di masa yang akan datang. Hasil ini sesuai dengan *trade off theory* dimana perusahaan yang memperoleh laba dalam jumlah yang besar akan menggunakan sebagai sumber pendanaan eksternal guna mendapatkan manfaat dari penghematan pajak. Ini artinya perusahaan mampu memanfaatkan aset-aset yang ada untuk menghasilkan keuntungan setinggi-tingginya sehingga dapat menarik investor agar menanamkan dananya untuk pengembangan perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sofarde (2018) dan yang menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.

Perusahaan sektor *consumer goods industry* dengan profitabilitas yang tinggi akan memiliki dana internal yang lebih banyak dari pada perusahaan dengan profitabilitas rendah. Dengan laba ditahan yang besar, perusahaan akan lebih senang menggunakan laba ditahan sebelum menggunakan hutang. Semakin tinggi profitabilitas menunjukkan bahwa laba yang diperoleh perusahaan juga tinggi. Apabila laba perusahaan tinggi maka perusahaan memiliki sumber dana dari dalam yang cukup besar, sehingga perusahaan lebih banyak memerlukan hutang. Menurut teori agensi profitabilitas yang tinggi menandakan kinerja perusahaan yang baik, yang dapat menarik minat investor untuk

berinvestasi, sehingga berpotensi meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa profitabilitas yang tinggi dapat memberikan kontribusi pada peningkatan kualitas laba perusahaan. Dengan demikian, berdasarkan teori agensi, profitabilitas yang tinggi dapat berdampak positif terhadap struktur modal perusahaan.

### Pengaruh Likuiditas Terhadap Struktur Modal

Berdasarkan hasil pengujian uji *t* di atas diperoleh data koefisien regresi likuiditas sebesar -0,221 dan *thitung* sebesar -6,375 dengan signifikansi 0,000. Karena nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05. Hipotesis kedua (*Ha2*) penelitian menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Hal ini berbanding terbalik dengan hasil penelitian yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal sehingga *Ha2* ditolak.

Menurut Kasmir (2017) likuiditas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban (hutang) jangka pendek. Kemampuan tersebut merupakan kemampuan perusahaan dalam melanjutkan operasionalnya ketika perusahaan tersebut diwajibkan untuk melunasi kewajiban yang akan mengurangi dana operasionalnya. Perusahaan mampu memenuhi kewajiban keuangannya tepat pada waktunya berarti perusahaan tersebut dalam keadaan likuid dan dikatakan mampu memenuhi kewajiban keuangan apabila perusahaan tersebut mempunyai alat pembayaran ataupun aset lancar yang lebih besar daripada hutang lancar. Secara spesifik likuiditas tersebut mencerminkan ketersediaan dan yang dipunyai perusahaan guna memenuhi seluruh hutang yang akan jatuh tempo.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Hal ini disebabkan karena perusahaan sektor *consumer goods industry* yang mempunyai likuiditas tinggi berarti mempunyai kemampuan membayar hutang jangka pendek, sehingga cenderung akan menurunkan total hutang, yang akhirnya struktur modal akan

menjadi lebih kecil. Perusahaan dengan likuiditas yang tinggi mempunyai dana internal yang besar, sehingga perusahaan akan menggunakan dana internalnya terlebih dahulu untuk membiayai investasinya sebelum menggunakan pembiayaan eksternal melalui hutang. Hasil penelitian ini berbanding terbalik dengan penelitian yang dilakukan oleh Primantara dan Dewi (2016) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.

Dalam hal ini hubungan teori agensi dengan pengaruh likuiditas terhadap struktur modal dapat dilihat dari perspektif bagaimana likuiditas yang merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek, dapat mempengaruhi keputusan manajemen terkait struktur modal. Dalam konteks ini, likuiditas perusahaan dapat mempengaruhi keputusan manajemen terkait struktur modal, karena likuiditas yang tinggi dapat mempengaruhi kemampuan perusahaan untuk memperoleh pinjaman dengan bunga yang lebih rendah, sementara likuiditas yang rendah dapat mendorong perusahaan untuk menggunakan lebih banyak utang. Sementara itu teori *trade-off* terkait dengan pengaruh likuiditas terhadap struktur modal adalah bahwa perusahaan memilih seberapa banyak pendanaan utang dan ekuitas yang akan digunakan dengan menyeimbangkan biaya dan manfaatnya. Oleh karena itu, teori *trade-off* mempertimbangkan likuiditas sebagai salah satu variabel yang mempengaruhi keputusan struktur modal perusahaan.

Perusahaan sektor *consumer goods industry* yang memiliki likuiditas yang tinggi artinya memiliki aset lancar yang cukup untuk melunasi hutang-hutang jangka pendeknya. Hal ini mengakibatkan menurunnya proporsi hutang dalam perusahaan sehingga akan menurunkan struktur modal perusahaan *consumer goods industry*. Likuiditas yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan *consumer goods industry* memiliki dana internal yang besar sehingga dapat mendanai operasionalnya dengan dana internal dan tidak terlalu memerlukan pendanaan melalui hutang.

## Pengaruh Struktur Aset Terhadap Struktur Modal

Berdasarkan hasil pengujian uji t di atas diperoleh data koefisien regresi struktur aset sebesar -0,163 dan thitung sebesar -0,815 dengan signifikansi 0,417. Karena nilai signifikansi lebih besar dari 0,05, Hipotesis ketiga (Ha3) penelitian menyatakan bahwa struktur aset berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal, sehingga dapat disimpulkan bahwa Ha3 ditolak yang berarti bahwa struktur aset tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Struktur aset merupakan sebagian jumlah aset yang dapat dijadikan jaminan yang diukur dengan membandingkan antara aset tetap dengan total aset. Struktur aset menunjukkan aset yang digunakan untuk aktivitas operasional perusahaan. Semakin besar aktiva diharapkan semakin besar hasil operasional yang dihasilkan perusahaan. Peningkatan aktiva yang diikuti peningkatan hasil operasi akan semakin menambah kepercayaan pihak luar terhadap perusahaan. Dengan meningkatnya kepercayaan pihak luar (kreditor) terhadap perusahaan, maka proporsi hutang akan semakin lebih besar daripada modal sendiri. Hal ini didasarkan pada keyakinan kreditor atas dana yang ditanamkan ke dalam perusahaan dijamin oleh besarnya aktiva yang dimiliki perusahaan (Nofriani, 2015).

Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur aset tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Hal ini disebabkan karena sebagian besar aset tetap perusahaan sektor *consumer goods industry* dibiayai dengan dana internal perusahaan. Kenaikan aset tetap tidak selalu diikuti dengan kenaikan hutang jangka panjang. Perusahaan dengan struktur aset yang tinggi, dalam mendanai kegiatan operasionalnya dapat menggunakan modal yang berasal dari dalam perusahaan. Karena aset yang dihasilkan perusahaan meningkat, maka struktur modal yang berasal dari eksternal mengalami penurunan. Dalam hal ini perusahaan lebih menyukai pendanaan internal. Jika melakukan pendanaan eksternal, perusahaan akan melakukan secara bertahap seperti hutang dan penerbitan obligasi. Alasan perusahaan lebih memilih menggunakan dana internal yaitu

untuk menghindari adanya resiko yang tinggi akibat mempunyai hutang. Hasil penelitian ini tidak dapat mendukung penelitian yang dilakukan oleh Suherman, dkk (2019), yang menunjukkan bahwa struktur aset berpengaruh terhadap struktur modal.

Selain itu, teori agensi juga menjelaskan bahwa struktur aset dapat mempengaruhi struktur modal perusahaan karena manajer keuangan cenderung memilih sumber dana yang paling murah dan paling mudah diakses, seperti hutang, daripada menggunakan modal sendiri atau saham. Namun, keputusan ini dapat menimbulkan biaya agensi karena manajer keuangan mungkin memiliki kepentingan yang berbeda dengan pemegang saham dan kreditor. Sementara itu teori *trade off* menjelaskan bagaimana struktur modal yang optimal dapat ditentukan dengan menciptakan keseimbangan antara pengaruh manfaat dan biaya. Menurut teori ini, perusahaan dengan risiko usaha yang lebih rendah dapat meminjam lebih besar tanpa harus dibebani, sementara perusahaan yang memiliki aset berwujud dan aset yang dapat dipasarkan akan menggunakan lebih sedikit hutang.

Perusahaan *consumer goods industry* yang memiliki aset tetap yang besar cenderung tidak memerlukan pendanaan dari hutang. Sebaliknya, perusahaan yang aset tetapnya relatif kecil membutuhkan banyak dana yang diperoleh dengan hutang. Hal ini dikarenakan perusahaan dengan aset tetap tidak terlalu besar cenderung memiliki dana internal yang kecil dan membutuhkan dana eksternal berupa hutang untuk melanjutkan operasionalnya. Perusahaan *consumer goods industry* yang menggunakan hutang dengan proporsi yang sedikit dalam struktur modalnya umumnya merupakan perusahaan dengan aset tetap yang besar dan dana internal yang besar pula sehingga cenderung tidak terlalu bergantung pada hutang sebagai pendanaannya.

## Pengaruh Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal

Berdasarkan hasil pengujian uji t di atas diperoleh data koefisien regresi pertumbuhan penjualan sebesar 0,095 dan thitung sebesar 0,577 dengan signifikansi 0,565. Karena nilai signifikansi lebih besar dari 0,05, Hipotesis

keempat (Ha4) penelitian menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal, sehingga dapat disimpulkan bahwa Ha4 ditolak yang berarti bahwa struktur pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Pertumbuhan penjualan adalah kenaikan jumlah penjualan dari tahun ke tahun atau dari waktu ke waktu (Dewinta dan Setiawan, 2016). Perusahaan yang memiliki keuntungan yang meningkat, memiliki jumlah laba ditahan yang lebih besar. Peningkatan laba perusahaan meningkatkan jumlah modal sendiri yang berasal dari laba ditahan. Penjualan yang relatif stabil dan selalu meningkat pada sebuah perusahaan, memberikan kemudahan dari perusahaan tersebut untuk memperoleh aliran dana eksternal atau hutang untuk meningkatkan operasionalnya. Menurut Kasmir (2017) rasio pertumbuhan penjualan merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mempertahankan posisi ekonominya di tengah pertumbuhan perekonomian dan sektor lainnya. Semakin tinggi tingkat pertumbuhan penjualan suatu perusahaan, maka perusahaan tersebut berhasil menjalankan strategi pemasarannya.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Hal ini disebabkan karena perusahaan *consumer goods industry* yang tumbuh dengan pesat lebih banyak mengandalkan modal eksternal. Biaya pengembangan untuk penjualan saham biasa lebih besar daripada biaya untuk penerbitan surat hutang atau obligasi yang lebih banyak mengandalkan hutang. Tetapi pada saat yang sama, perusahaan *consumer goods industry* yang tumbuh lebih pesat sering menghadapi ketidakpastian yang lebih besar, yang cenderung mengurangi keinginannya untuk menggunakan hutang. Selain itu, Hasil ini menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan tidak mempengaruhi sumber pendanaan perusahaan. Hal ini dikarenakan penjualan yang cenderung tidak ditunjang dengan peningkatan efisien modal perusahaan, sehingga mengakibatkan adanya biaya operasional yang terlalu tinggi. Dalam hal ini, perusahaan yang memiliki pertumbuhan penjualan yang meningkat setiap tahunnya dikarenakan

perputaran pendapatan yang tinggi sehingga dapat mempengaruhi kemampuan perusahaan dalam menggunakan dana internal untuk kegiatan operasional perusahaan. Hasil penelitian ini tidak dapat mendukung penelitian yang dilakukan oleh Sawitri dan Lestari (2015), yang menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap struktur modal.

Teori agensi memperkirakan hubungan positif antara pertumbuhan penjualan dan struktur modal sebuah perusahaan. Hal ini disebabkan oleh upaya manajer (agen) untuk meningkatkan pertumbuhan perusahaan didukung dengan struktur modal yang memungkinkan mereka mengambil keputusan investasi yang lebih agresif. Dalam konteks ini, struktur modal dapat berperan sebagai pengendalian mekanisme terhadap perilaku manajerial. Sementara itu teori *trade-off* menjelaskan bagaimana struktur modal yang optimal dapat ditentukan dengan pengangkutan antara biaya agensi, biaya kebangkrutan, dan lain sebagainya. Teori *trade off* menyatakan bahwa struktur modal optimum terjadi ketika manfaat pajak dari penggunaan hutang seimbang dengan biaya yang berhubungan dengan kebangkrutan dan biaya lembaga lainnya. Dengan demikian, berdasarkan teori *trade-off*, pertumbuhan penjualan seharusnya dapat mempengaruhi struktur modal perusahaan melalui keseimbangan antara manfaat pajak dari penggunaan hutang dan biaya yang terkait dengan pertumbuhan tersebut.

Ketidakpastian yang akan dihadapi perusahaan *consumer goods industry* seperti pertumbuhan ekonomi di masa mendatang, merosotnya nilai tukar Rupiah, laju inflasi, serta stabilitas ekonomi dan politik yang menimbulkan keraguan dalam menggunakan hutang sebagai pendanaan perusahaan. Ketidakpastian kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan guna melunasi hutangnya di masa mendatang juga menjadi alasan perusahaan *consumer goods industry* dalam menentukan struktur modalnya, sehingga menyebabkan pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh dalam menetapkan struktur modal perusahaan *consumer goods industry*.



## Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Struktur Aset, dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal

Variabel profitabilitas, likuiditas, struktur aset, dan pertumbuhan penjualan secara simultan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan sektor *consumer goods industry* yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2019-2022. Hal tersebut dibuktikan dengan nilai Fhitung sebesar 27,516 yang lebih besar dari Ftabel pada tingkat signifikansi 5% yaitu sebesar 2,44 ( $27,516 > 2,44$ ). Selain itu, nilai probabilitas signifikan sebesar 0,000 menunjukkan nilai yang lebih kecil dari nilai yang ditentukan pada tingkat 5% yaitu 0,05 ( $0,000 < 0,05$ ).

Nilai koefisiensi determinasi ( $R^2$ ) yang diperoleh adalah sebesar 59,2% berarti bahwa sebesar variasi struktur modal dapat dijelaskan oleh variasi profitabilitas, likuiditas, struktur aset, dan pertumbuhan penjualan, sedangkan sisanya sebesar 40,8% dijelaskan oleh faktor lain yang tidak dijelaskan dalam penelitian ini.

## Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan oleh peneliti terhadap perusahaan sektor *consumer goods industry* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2022 dan didukung dengan teori-teori yang relevan, maka kesimpulan yang diperoleh sebagai berikut:

- 1) Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Hal ini menunjukkan bahwa setiap peningkatan profitabilitas maka akan selalu diikuti dengan kenaikan dari struktur modal. Semakin tinggi profitabilitas, maka akan semakin besar laba yang ditahan tetapi akan diimbangi dengan utang yang tinggi karena prospek perusahaan dianggap sangat bagus.
- 2) Likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Hal ini disebabkan karena perusahaan sektor *consumer goods industry* yang mempunyai likuiditas tinggi berarti mempunyai kemampuan membayar hutang jangka pendek, sehingga cenderung akan

menurunkan total hutang, yang akhirnya struktur modal akan menjadi lebih kecil. Perusahaan dengan likuiditas yang tinggi mempunyai dana internal yang besar, sehingga perusahaan akan menggunakan dana internalnya terlebih dahulu untuk membiayai investasinya sebelum menggunakan pembiayaan eksternal melalui hutang.

- 3) Struktur aset tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Hal ini disebabkan karena sebagian besar aset tetap perusahaan sektor *consumer goods industry* dibiayai dengan dana internal perusahaan. Kenaikan aset tetap tidak selalu diikuti dengan kenaikan hutang jangka panjang. Perusahaan dengan struktur aset yang tinggi, dalam mendanai kegiatan operasionalnya dapat menggunakan modal yang berasal dari dalam perusahaan. Karena aset yang dihasilkan perusahaan meningkat, maka struktur modal yang berasal dari eksternal mengalami penurunan. Dalam hal ini perusahaan lebih menyukai pendanaan internal.
- 4) Pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Hal ini disebabkan karena perusahaan *consumer goods industry* yang tumbuh dengan pesat lebih banyak mengandalkan modal eksternal. Biaya pengembangan untuk penjualan saham biasa lebih besar daripada biaya untuk penerbitan surat hutang atau obligasi yang lebih banyak mengandalkan hutang. Tetapi pada saat yang sama, perusahaan *consumer goods industry* yang tumbuh lebih pesat sering menghadapi ketidakpastian yang lebih besar, yang cenderung mengurangi keinginannya untuk menggunakan hutang.
- 5) Hasil analisis data secara simultan menunjukkan bahwa variabel profitabilitas, likuiditas, struktur aset, dan pertumbuhan penjualan secara simultan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan sektor *consumer goods industry* yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2019-2022. Hal tersebut dibuktikan dengan nilai Fhitung sebesar 27,516 yang lebih besar dari Ftabel pada tingkat signifikansi 5% yaitu sebesar 2,44 ( $27,516 > 2,44$ ). Selain itu, nilai probabilitas

signifikan sebesar 0,000 menunjukkan nilai yang lebih kecil dari nilai yang ditentukan pada tingkat 5% yaitu 0,05 ( $0,000 < 0,05$ ), sehingga secara simultan berpengaruh terhadap variabel dependen.

## Daftar Pustaka

- Alkausar. (2020). Agresivitas Pajak: Sebuah Meta Analisis Dalam Perspektif Agency Theory, 4(1).
- Ardhana, A. F., & Sudarma, M. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Property dan Real Estate di BEI). *Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB Universitas Brwajaya*, 7(2), 1–17.
- Azwari, P. C. (2016). Masalah Keagenan pada Struktur Kepemilikan Perusahaan Keluarga di Indonesia. *Akuntabilitas: Jurnal Ilmu Akuntansi*, 9(2).
- Batubara, R. A. P., Topowijono, dan Z.A, Z. (2017). Pengaruh Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal (Studi Pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2015). *Jurnal Administrasi Bisnis S1 Universitas Brwajaya*, 50(4).
- Cahyani, N., dan Nyale, M. H. Y. (2022). Pengaruh Struktur Aset dan Likuiditas terhadap Struktur Modal dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi. *JlIP - Jurnal Ilmiah Ilmu Pendidikan*, 5(7). DOI: <https://doi.org/10.54371/jiip.v5i7.748>
- Dewinta, I., dan Setiawan, P. (2016). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Umur Perusahaan, Profitabilitas, Leverage, Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Tax Avoidance. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 14(3).
- Ghozali, I. (2016). Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 23. Universitas Diponogoro.
- Guna, M. A., dan Sampurno, R. D. (2018). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal (Studi Kasus pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI Periode 2012-2016). *Diponegoro Journal of Management*, 7(2).
- Gunadhi, G. B. D., dan Putra, I. M. P. D. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aset, Likuiditas, dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal Perusahaan Makanan dan Minuman. *E-Jurnal Akuntansi*. DOI: <https://doi.org/10.24843/eja.2019.v28.i01.p25>
- Hanafi, Mamduh M Halim, A. (2016). Analisis Laporan Keuangan, Edisi Keempat. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Indrawan, I., Pramono, C., & Nasution, A. R. (2020). Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas, Pertumbuhan Laba, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kualitas Laba pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Prosiding Konferensi Nasional Ekonomi Manajemen Dan Akuntansi (KNEMA), 1177, 1–12. <https://jurnal.umj.ac.id/index.php/KNEMA/article/view/9085/537>
- Jonnardi, G. G. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aset, Dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 3(3), 1276. DOI: <https://doi.org/10.24912/jpa.v3i3.14923>
- Kasmir. (2017). Analisis laporan keuangan~Kasmir: Analisis laporan keuangan. In Edisi.

- Laily, S. T., Husnan, L. H., & Hidayati, S. A. (2022). Pengaruh Struktur Aset dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2020. Target: *Jurnal Manajemen Bisnis*, 4(1), 105–116. DOI: <https://doi.org/10.30812/target.v4i1.2045>
- Mahdaleta, E., Muda, I., dan Nasir, G. M. (2016). Effects of Capital Structure and Profitability on Corporate Value with Company Size as the Moderating Variable of Manufacturing Companies Listed on Indonesia Stock Exchange. *Academic Journal of Economic Studies*, 2(3).
- Makmur, M. I., Amali, L. M., & Hamin, D. I. (2022). Pengaruh Pertumbuhan Aset Dan Resiko Bisnis Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020. *JAMBURA: Jurnal Ilmiah Manajemen Dan Bisnis*, 5(1), 140–147. DOI: <https://doi.org/10.37479/jimb.v5i1.14262>
- Manajemen, J. I. (2019). MIX: *Jurnal Ilmiah Manajemen*, 9(2). Juni 2019. 369–381.
- Nila, L., dan Suryanawa, I. K. (2018). Pengaruh Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility sebagai Pemoderasi. E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana, 23(3).
- Nofriani, I. (2015). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan, Pertumbuhan Aset dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2013). *Jurnal Ilmiah*.
- Nurharjanti, N. N. (2019). Pengaruh Kondisi Keuangan, Non Keuangan, Dan Kondisi Perekonomian Terhadap Opini Audit (Going Concern). The 9th University Research Colloquium 2019.
- Nur, T. (2019). Pengaruh Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Pemoderasi. *Jurnal Manajemen Bisnis*, 22(1), 58–76.
- Primantara, A. A. N. A. D. Y., dan Dewi, M. R. (2016). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Risiko Bisnis, Ukuran Perusahaan dan Pajak terhadap Struktur Modal. E-Jurnal Manajemen Unud, 5(5).
- Prof. Dr. Hazairin, SH Bengkulu, W. L. S. (2021). JUMPA Vol. 8 No. 3 Oktober 2021 Analisis Hubungan Struktur Modal Berdasarkan Trade Off Theory Dan Pecking Order Theory pada Sektor Perbankan Yang Terdaftar Pada Indeks LQ 45. *Jurnal Manajemen Dan Perbankan (JUMPA)*, 8(3), 1–15. DOI: <https://doi.org/10.55963/jumpavol4no1feb2017.v8i3.400>
- Ramdaniansyah Rizky Muhammad. (2020). Teknik Analisa Laporan Keuangan. Riset Akuntansi Keuangan, 2.
- Riyanto, B. (2016). Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan. BPFE, Yogyakarta. In Edisi Keempat, Cetakan Ketujuh, BPFE Yogyakarta.
- Roziq, A., & Manurung, D. T. H. (2020). Relevankah Teori Struktur Modal Di Indonesia? 11(37), 373–385.
- Sawitri, N. P. Y. R., dan Lestari, P. V. (2015). Pengaruh Risiko Bisnis, Ukuran Perusahaan Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal. E-Jurnal Manajemen Unud, 4(5).

- Sibilkov, V. (2009). Asset liquidity and capital structure. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 44(5). DOI: <https://doi.org/10.1017/S0022109009990354>
- Simorangkir, Y. N. L., Subroto, B., dan Andayani, W. (2018). Pengaruh Corporate Social Responsibility dan Komisaris Independen terhadap Agresivitas Pajak. *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*, 6(2). DOI: <https://doi.org/10.26905/jmdk.v6i2.2277>
- Sofarde, R. binti. (2018). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI.
- Sri Ayem, R. N. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Kebijakan Dividen dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi*, 4(1).
- Sugiyono. (2019). Metode Penelitian kuantitatif.
- Vina. (2021). Pengaruh Risiko Bisnis, Struktur Aktiva, Pertumbuhan Penjualan Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *FIN-ACC (Finance Accounting)*, 6(7), 1106–1116. <https://journal.widyadharma.ac.id/index.php/finacc/article/view/1738>
- Yadnya Dewi, N. K. P., dan Astika, I. B. P. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, dan Struktur Modal pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi*, 29(2). <https://doi.org/10.24843/eja.2019.v29.i02.p24>.
- [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id).
- [www.kontan.co.id](http://www.kontan.co.id)
- <https://www.kemenperin.go.id>