

Effect of Asset Structure, Company Size, Liquidity, Profitability, and Sales Growth on Capital Structure

**Heliani¹, Wili Handayani², Nur Hidayah K Fadhilah³, Siti Hasna Fadhillah⁴*
Nusa Putra University

Abstract: *Errors in determining the capital structure can affect the sustainable development of a company which can increase the company's financial risk, namely if the company is unable to pay its interest expense and debt budget. This study was conducted to analyze the effect of Asset Structure, Firm Size, Liquidity, Profitability, and Sales Growth on Capital Structure in the Pharmaceutical Industry listed on the Indonesia Stock Exchange in 2016-2020. This type of research is quantitative with data obtained from financial statements. The population of this study is all pharmaceutical companies listed on the IDX. The sample was selected by purposive sampling and then 9 companies were selected as samples which were analyzed using Multiple Linear Regression Analysis. The results showed that the size of the company and profitability partially affect the capital structure. Meanwhile, the variables of Asset Structure, Liquidity, and Sales Growth partially do not affect Capital Structure. Simultaneously Asset Structure, Company Size, Liquidity, Profitability, and Sales Growth affect the Capital Structure.*

Keywords: *Asset Structure, Company Size, Liquidity, Profitability Sales Growth, Capital Structure.*

Abstrak: Kesalahan dalam menentukan struktur modal dapat mempengaruhi perkembangan berkelanjutan suatu perusahaan yang dapat meningkatkan risiko keuangan perusahaan, yaitu jika perusahaan tidak mampu membayar beban bunga dan anggaran hutangnya. Penelitian ini dilakukan untuk menganalisis pengaruh Struktur Aset, Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Profitabilitas, dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal pada Industri Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2020. Jenis penelitian ini adalah kuantitatif dengan data yang diperoleh dari laporan keuangan. Populasi penelitian ini adalah seluruh perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI. Sampel dipilih secara purposive sampling kemudian dipilih 9 perusahaan sebagai sampel yang dianalisis dengan menggunakan Analisis Regresi Linear Berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan dan profitabilitas secara parsial berpengaruh terhadap struktur modal. Sedangkan variabel Struktur Aset, Likuiditas, dan Pertumbuhan Penjualan secara parsial tidak berpengaruh terhadap Struktur Modal. Secara simultan Struktur Aset, Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Profitabilitas, dan Pertumbuhan Penjualan berpengaruh terhadap Struktur Modal.

Kata Kunci: Struktur Aset, Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan Profitabilitas, Struktur Modal.

PENDAHULUAN

Di era Globalisasi saat ini, perkembangan dunia bisnis semakin pesat membuat perekonomian sulit diprediksi. Pandemi Covid-19 memukul hampir seluruh kegiatan ekonomi. Aktivitas perdagangan dunia menjadi terhambat. Banyak pengusaha yang berusaha melakukan inovasi pada perusahaan supaya masih bisa bertahan dan juga mampu melewati krisis ekonomi pada tahun 2020. Banyak sektor yang mengalami kerugian karena pandemi ini. Namun terdapat sektor yang dianggap bisa bertahan pada kondisi saat ini ialah sektor farmasi.

Sektor farmasi dapat menyokong kebutuhan primer dalam masa penanganan pandemi Covid19. Beberapa tahun ini merupakan masa yang berat bagi pebisnis. Para Investor juga masih ragu untuk memberikan suntikan dana apabila tidak ada rekam jejak yang baik pada perusahaan terkait dengan struktur modal perusahaan dan tingkat pengembalian pada investor (Triyawan et al., 2021).

Perusahaan berupaya mengatur kebutuhan modal kerja dari berbagai sumber, baik sumber internal melalui modal sendiri maupun sumber eksternal melalui hutang. Satu masalah mendasar dalam sebuah perusahaan adalah struktur modal. Struktur modal adalah cara perusahaan mengelola rasio antara hutang dan ekuitas. Oleh karena itu, pengelola keuangan tetap harus memperhatikan biaya modal untuk menentukan apakah kebutuhan dana dipenuhi dengan modal sendiri atau juga dengan modal asing. Banyak perusahaan yang memiliki struktur modal yang rendah. Setiap perusahaan harus menghadapi

masalah struktur modal, dan struktur modal perusahaan dapat mempengaruhi kesehatan keuangannya. Struktur modal yang dihitung secara tidak benar dapat berdampak pada kesuksesan bisnis jangka panjang, terutama jika organisasi menggunakan hutang dalam jumlah yang berlebihan, sehingga meningkatkan beban keuangan perusahaan. Jika korporasi tidak mampu membayar biaya bunga dan anggaran utangnya, hal ini meningkatkan risiko kegagalan keuangan perusahaan. Dari faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal, beberapa yang dibahas yaitu struktur aset, ukuran perusahaan, likuiditas, profitabilitas dan pertumbuhan penjualan.

Rumusan Masalah

Pada uraian latar belakang di atas, maka masalah dalam penelitian ini bisa dirumuskan dengan:

1. Apakah ada pengaruh pengaruh Struktur Aktiva terhadap struktur modal?
2. Apakah ada pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal?
3. Apakah ada pengaruh likuiditas terhadap struktur moda?
4. Apakah ada pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal?
5. Apakah ada pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal?
6. Apakah struktur aktiva, ukuran perusahaan, likuiditas, profitabilitas dan pertumbuhan penjualan berpengaruh secara simultan terhadap struktur modal?

Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah penelitian di atas yang sudah dijelaskan, tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui Struktur Aktiva ada pengaruh pada struktur modal
2. Untuk mengetahui ukuran perusahaan ada pengaruh pada struktur modal
3. Untuk mengetahui Likuiditas ada pengaruh pada struktur modal
4. Untuk mengetahui profitabilitas ada pengaruh pada struktur modal
5. Untuk mengetahui pertumbuhan penjualan ada pengaruh pada struktur modal
6. Mengetahui juga pengaruh struktur aktiva, ukuran perusahaan, likuiditas, profitabilitas dan pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal.

Manfaat Penelitian

Dari penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat dan mampu memberikan kontribusi sebagai berikut:

1. Penelitian ini diharapkan bisa memberikan informasi kepada calon investor maupun para penanam modal dalam bahan pertimbangan guna pengambilan keputusan berinvestasi di suatu perusahaan dan memperhatikan mengenai pengaruh rasio keuangan pada struktur modal.
2. Memberikan gambaran tentang struktur modal baik dengan penjelasan, teoritis maupun dengan memberikan bukti empiris terkait dengan struktur modal
3. Bagi peneliti diharapkan dapat digunakan sebagai bahan perbandingan, serta literatur dan

referensi untuk karya ilmiah dan penelitian selanjutnya.

4. Manajemen diharapkan dapat memberikan gambaran manajemen tentang faktor-faktor yang penting untuk dipertimbangkan ketika membuat keputusan struktur modal.

TINJAUAN LITERATUR

Signaling Theory

Sinyal adalah aktivitas yang dilakukan oleh manajemen perusahaan yang menginformasikan investor tentang bagaimana manajemen memandang masa depan perusahaan (Brigham dan Houston, 2001: 36). Investor mungkin dapat membedakan antara nilai tinggi dan rendah perusahaan berdasarkan struktur modalnya. Mereka yang memiliki masa depan cerah akan berusaha mempertahankan saham mereka daripada menjualnya, sementara perusahaan dengan masa depan yang suram akan melepaskan diri dari saham mereka. Dengan menjual saham, para eksekutif mengirimkan pesan bahwa mereka yakin bisnis mereka akan gagal. Harga saham cenderung turun ketika sebuah perusahaan mengusulkan untuk menerbitkan lebih banyak saham, yang mengirimkan sinyal negatif kepada investor dan karenanya menurunkan harga saham.

Pecking Order Theory

Pembiayaan modal internal, termasuk arus kas, laba ditahan, dan depresiasi, lebih disukai oleh perusahaan. Menurut ide pecking order, uang internal, hutang, dan ekuitas harus digunakan dalam urutan itu (Saidi 2004).

Struktur modal perusahaan didasarkan pada pilihan keuangan yang dibuat dalam hierarki pembiayaan yang dimulai dengan pendapatan dan bergerak dari utang ke ekuitas. Teori peminjam sederhana menekankan bahwa perusahaan yang makmur cenderung meminjam dalam jumlah kecil karena mereka mempekerjakan lebih sedikit keuangan eksternal, bukan karena mereka memiliki rasio utang yang rendah. Pertumbuhan penjualan suatu perusahaan dapat mengungkapkan potensi pertumbuhan perusahaan. "Perusahaan dengan profitabilitas besar memiliki tingkat utang yang rendah karena perusahaan dengan profitabilitas tinggi memiliki sumber modal internal yang berlimpah," menurut Myers (1984). Tidak ada struktur modal yang optimal dalam teori prioritas ini. Nilai preferensi (nilai) dalam penggunaan keuangan adalah salah satu contohnya. (Riyanto, 2001) mendefinisikan struktur modal sebagai rasio hutang jangka panjang terhadap ekuitas pada neraca perusahaan. Hutang/ekuitas jangka panjang adalah metodologi untuk menentukan struktur modal.

Pengaruh struktur aktiva terhadap struktur modal

Struktur aset organisasi, yang mencakup aset tetap dan aset lancar, disebut sebagai "alokasi aset". Jika sebuah perusahaan memiliki struktur aset yang lebih besar, mereka cenderung tidak bergantung pada pendanaan dari luar. Sebagaimana dicatat oleh Riyanto (2010), hal ini sejalan dengan hipotesis bahwa banyak organisasi menempatkan prioritas tinggi pada penggunaan modal mereka sendiri

untuk realisasi modal, dan hanya mengambil hutang tambahan sebagai upaya terakhir. Ide *pecking order*, yang mengutamakan sumber pendanaan internal, sejalan dengan hal ini.

Tijow dkk (2018) menemukan bahwa struktur aset memiliki dampak yang cukup besar terhadap struktur modal, berdasarkan studi mereka. Oleh karena itu, semakin kompleks aset perusahaan, semakin baik kemampuan untuk menjamin utang jangka panjang yang dieluarkannya. Perusahaan dengan aset tetap yang signifikan mungkin menggunakan banyak hutang karena fakta bahwa perusahaan yang lebih besar memiliki akses keuangan yang lebih besar daripada perusahaan yang lebih kecil karena ukurannya. Akibatnya, struktur modal perusahaan berkorelasi positif dengan struktur asetnya. Berdasarkan beberapa hasil pendukung, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

H₁: struktur aktiva mempengaruhi struktur modal

Pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal

Menurut ide *pecking order*, organisasi yang lebih besar memiliki lebih banyak aset untuk menghasilkan keuntungan, sehingga akan lebih mudah bagi mereka untuk menerbitkan saham daripada mengambil hutang. Karena pendapatan yang besar dapat menutupi pengeluaran perusahaan sendiri, beban utang akan berkurang.

Menurut Weston dan Thomas (2010), arus kas perusahaan lebih stabil seiring dengan pertumbuhan ukuran, yang mengurangi kebutuhan untuk meminjam. Berinvestasi di perusahaan besar dianggap

kurang berisiko karena diasumsikan bahwa perusahaan besar akan mampu memenuhi tanggung jawab keuangannya dan memberikan keuntungan kepada investor. Oleh karena itu, dapat dinyatakan bahwa ukuran bisnis memiliki dampak yang menguntungkan pada struktur modal. Akibatnya, struktur modal perusahaan besar lebih menguntungkan.

H₂: Ukuran perusahaan mempengaruhi struktur modal

Pengaruh likuiditas terhadap struktur modal

Sebuah teori yang dikenal sebagai *Pecking Order Theory* menunjukkan bahwa perusahaan dengan situasi likuiditas yang kuat lebih memilih untuk menggunakan uang mereka sendiri terlebih dahulu sebelum mencari pembiayaan eksternal untuk proyek-proyek sebelumnya. Akibatnya, semakin likuid suatu perusahaan, semakin sedikit ketergantungannya pada pinjaman. Mengapa? Karena utang jangka pendek dapat dibayar dengan kas internal.

Semakin likuid aset keuangan suatu perusahaan, maka semakin likuid struktur modal perusahaan tersebut. Akibatnya, semakin likuid suatu perusahaan, semakin baik ia dapat memenuhi komitmen jangka pendeknya.

Likuiditas memiliki dampak yang menguntungkan terhadap struktur modal dalam studi yang dilakukan oleh (Siti Hardanti & Barbara Gunawan; Nurhidayah, 2020) dan (Sumani, 2013). Saat likuiditas likuid meningkat, perusahaan akan lebih mudah meminjam uang melalui hutang perusahaan. Akibatnya, setiap kali jumlah

likuiditas naik satu unit, struktur modal juga naik. Penggunaan utang akan berkurang sebagai akibat dari perubahan likuiditas yang sepadan dengan perubahan struktur permodalan. Berdasarkan jumlah hasil yang mendukung, hipotesis dapat berupa:

H₃: likuiditas berpengaruh positif terhadap struktur modal

Pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal

Perusahaan dengan profitabilitas yang besar harus memanfaatkan hutang untuk meminimalkan penyalahgunaan kas oleh manajer yang tidak mempertimbangkan kepentingan pemegang saham, menurut teori keagenan. Pemegang saham perusahaan yang berpotensi memperoleh laba yang signifikan tentunya akan meminta agar laba tersebut dibagikan dalam bentuk deviden (Hardiningsih dan Oktaviani, 2012).

Sementara kapasitas perusahaan untuk menghasilkan keuntungan memungkinkan investor untuk memasukkan uang ke dalam usaha dan menumbuhkannya. Dalam menentukan struktur modal perusahaan, profitabilitas menjadi pertimbangan (Aliauddin, 2020). Sebagian besar permintaan dapat dipenuhi oleh pendapatan diskresioner perusahaan yang tinggi karena organisasi yang menguntungkan cenderung menggunakan lebih sedikit utang. Sebaliknya, menurut Nuswandari (2013), organisasi dengan profitabilitas yang kuat lebih mungkin untuk melunasi hutangnya. Itu karena sebagian besar pendapatan perusahaan diinvestasikan kembali, sehingga perusahaan bergantung pada sumber

dayanya sendiri dan memiliki beban utang yang relatif rendah.

Terdapat hubungan yang kuat antara profitabilitas dengan struktur modal (Nurhidayah, 2020), (Siti Hardanti & Barbara Gunawan, 2010, (Bhawa & Dewi S., 2015) sesuai dengan temuan penelitian. Berdasarkan jumlah hasil yang mendukung, hipotesis dapat berupa:

H₄: profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal

Pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal

Jika tingkat pertumbuhan penjualan perusahaan cukup tinggi, hal itu dapat mempengaruhi keputusan struktur modal. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang lebih cepat, menurut teori *pecking order* (Nurhayadi et al., 2021), lebih cenderung bergantung pada utang jangka panjang sebagai sumber pembiayaan. Akibat ekspansi perusahaan yang pesat, sumber keuangan perusahaan sendiri sudah tidak memadai lagi.

Ketika perusahaan mencapai tingkat pendapatannya, pertumbuhan pendapatan terlihat jelas. Struktur modal perusahaan sangat dipengaruhi oleh perubahan pertumbuhan penjualan. Oleh karena itu ini merupakan komponen yang mempengaruhi struktur modal.

Menurut Sudarmika dan Made (2015), pertumbuhan pendapatan yang kuat atau stabil dipertimbangkan oleh eksekutif ketika memutuskan struktur modal. Untuk mengimbangi peningkatan permintaan, kapasitas produksi harus ditingkatkan sebagai akibat dari peningkatan volume penjualan.

Hasil penelitian Siti Hardanti & Barbara Gunawan, (2010), Nurhidayah, (2020), Sumani, (2013) juga mengatakan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap struktur modal. Berdasarkan jumlah dukungan hasil, hipotesis dapat berupa:

H₅: Pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap struktur modal

Pengaruh Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Profitabilitas dan Pertumbuhan Penjualan secara Simultan terhadap Struktur Modal

Dari dukungan penelitian terdahulu yang menyatakan bahwa Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, *Likuiditas, Profitabilitas* dan Pertumbuhan Penjualan secara Simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap Struktur Modal. Maka peneliti memutuskan untuk meneliti keseluruhan variable independen yang dapat mempengaruhi struktur modal secara simultan

H₆ : Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, *Likuiditas, Profitabilitas* dan Pertumbuhan Penjualan secara Simultan berpengaruh terhadap Struktur Modal.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan metode penelitian kuantitatif, yang meliputi pengumpulan data melalui penggunaan komputasi, pengukuran, dan statistik. Kriteria umum dan rumus yang sesuai digunakan untuk mengukur segala sesuatu (Sugiyono, 2013). Data yang digunakan dalam penelitian ini berasal dari sumber sekunder. Sebagai hasil dari penelitian ini, penulis menggunakan SPSS untuk menganalisis data yang diterima dari dua

sumber: Laporan keuangan dari www.idx.co.id.

Sampel adalah bagian dari populasi yang lebih besar, dipilih karena kesamaannya dengan populasi yang lebih besar dan kegunaannya sebagai sumber data (Hadi, 2006:46). Oleh karena itu, penelitian ini menggunakan purposive sampling, dimana sampel dipilih berdasarkan kriteria yang telah ditentukan. Sampling terpilih 9 perusahaan yang memenuhi kriteria. Metode pengumpulan data yang dipakai pada penelitian ini ialah data sekunder yaitu data yang didapat secara tidak langsung melalui media perantara. Dalam penelitian

ini data sekunder berupa laporan keuangan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia Dengan mengunduh di www.idx.co.id. selain itu, data sekunder lainnya yang dipakai berupa jurnal-jurnal yang relevan dengan penelitian ini.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis statistik Deskriptif

Berdasarkan statistik deskriptif didapat 45 data observasi dari beberapa perusahaan Farmasi yang terdaftar di BEI tahun 2016-2020. Sampel sebanyak 45 yang memiliki data lengkap untuk keperluan penelitian.

Tabel 1
Statistik Deskriptif

Variabel	N	Min	Max	Mean	Std. Deviation
Struktur Aktiva	45	-1.11	1.51	0.0540	0.32188
Ukuran Perusahaan	45	42.00	30747.00	24199.9778	7055.35646
Likuiditas	45	35.00	4139.00	423.9111	616.80986
Profitabilitas	45	1.00	712.00	111.2667	141.15327
Pertumbuhan Penj	45	2.00	998.00	123.0000	165.67493
Struktur Modal	45	234.00	8318.00	2715.0222	1658.67546

Sumber: Data Olahan SPSS

Data dari masing-masing sampel penelitian ditunjukkan pada tabel di atas. Dengan menggunakan analisis data Struktur Modal, diperoleh nilai minimum 234.00 dan nilai maksimum 8318.00 dengan mean 2715.0222 dan standar deviasi 1658.67546. Tabel ini menunjukkan hasil analisis menggunakan data Struktur Aset, Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Profitabilitas, dan Pertumbuhan Penjualan. Ternyata standar deviasi sebesar 0,32188 diperoleh dengan melakukan analisis pada kumpulan data struktur aset dengan nilai cutoff rendah -1,11 dan cutoff nilai tinggi 1,51. Ada nilai rata-rata 24199.978, dengan standar deviasi

7055.35646, menurut temuan penelitian yang memanfaatkan data deskriptif tentang ukuran perusahaan. Terdapat standar deviasi sebesar 61.80986 dan rata-rata sebesar 423.9111 untuk statistik deskriptif analisis likuiditas. Nilai terendah adalah \$35,00 dan nilai tertinggi adalah \$4139,00. Hasil penelitian profitabilitas dengan menggunakan statistik deskriptif menunjukkan nilai minimum 1,00, maksimum 712,00, mean 111.2667, dan standar deviasi 141.15327. Ada kisaran nilai untuk pertumbuhan penjualan, mulai dari 2 sen hingga setinggi \$998,00, dengan rata-rata \$123.000. Rentang ini memiliki SD 165.64793.

Uji Asumsi Klasik

Beberapa uji asumsi klasik yang harus dipenuhi antara lain: uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas dan kolmogorov smirnov yang dijelaskan secara rinci dibawah ini:

Uji Normalitas

Uji normalitas dapat dilihat menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov* untuk memastikan bahwa data berdistribusi

normal, dengan melihat taraf signifikansi 5%. Uji normalitas didasarkan pada keputusan untuk melihat probabilitas *asympt.sig (2-tailed)* > 0,05, maka data berdistribusi normal, sebaliknya jika probabilitas *asympt.sig (2-tailed)* < 0,05 data tidak berdistribusi normal. Hasil uji normalitas ditunjukkan pada tabel di bawah ini:

Tabel 2.
Kolmogorov Smirnov

		Unstandardized Residual
N		45
Normal	Mean	0.0000000
Parameter	Std. Deviation	1345.36688692
Most	Absolute	0.120
Extreme	Positive	0.120
Differences	Negative	-0.101
Test Statistic		0.120
Asymp. Sig. (2-tailed)		.107 ^c

Sumber: Data Olahan SPSS

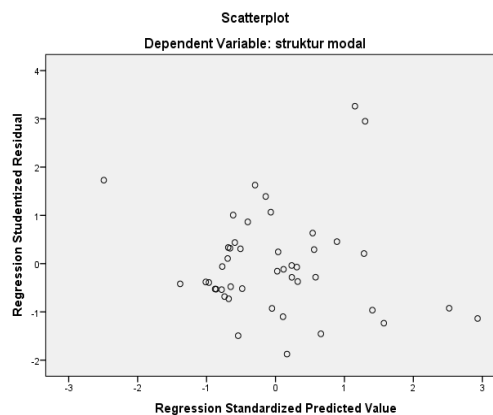
Uji normalitas pada uji *One-Sample Kolmogorov-Smirnov* membuktikan bahwa nilai *Asymp Sig* 0,107 dan signifikansi diatas 0,05. maka seluruh data penelitian ini telah

menunjukkan berdistribusi normal atau memenuhi asumsi klasik.

4.3.2 Uji Heteroskedastisitas

Gambar 1.

Uji Heteroskedastisitas



Sumber: Data Olahan SPSS

Dari gambar tersebut, bisa dilihat titik-titik yang ada terdistribusi secara acak di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, dan tidak membuat pola tertentu. Oleh

4.3.3 Uji Multikolinieritas

Tabel 3.
Uji Multikolinieritas

	Unstandardized Coefficients	Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistic		Unstandardized Coefficients
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
(Constant)	4013.649	827.882		4.848	0.000		
Struktur aktiva	458.823	702.022	0.089	0.654	0.517	0.909	1.100
Ukuran perusahaan	-0.074	0.032	-0.313	-2.284	0.028	0.898	1.091
Likuiditas	-0.443	0.365	-0.165	-1.214	0.232	0.917	1.091
Profitabilitas	5.396	1.582	0.459	3.412	0.002	0.931	1.074
Pertumbuhan penjualan	0.364	1.313	0.036	0.277	0.783	0.981	1.020

Sumber: Data Olahan SPSS

Berdasarkan uji multikolinieritas menunjukkan variabel independen memiliki nilai tolerance lebih dari 0,10, dan nilai VIF untuk seluruh variabel independen mempunyai Nilai VIF > 10, sehingga model regresi yang diajukan pada penelitian ini tidak memiliki gejala multikolinearitas dan layak digunakan untuk penelitian.

4.4 Uji Autokorelasi

Tabel 4.
Uji Autokorelasi

Model Summary					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin Watson
1	.585	0.342	0.258	1429.00836	1.077

Sumber: Data Olahan SPSS

Berdasarkan tabel diatas terlihat angka *Durbin Watson* sebesar 1.077. jika dibandingkan dengan tabel *Durbin-Watson*

karena itu, model yang diajukan dalam penelitian ini tidak memiliki gejala heteroskedastisitas, dan layak digunakan untuk pengujian hipotesis.

dengan total observasi (n) = 45 dan jumlah variabel independen 5 (k=5) didapat nilai tabel dl (*lower*) = 1,287 dan du (*upper*) = 1,776. Jadi, nilai DW = 1,077 berada diantara dl = 1,287 dan du = 1,776, alhasil bisa ditarik kesimpulan terjadi autokorelasi positif.

Uji Hipotesis

Uji Koefisien determinasi (R²)

Berikut disajikan hasil uji Ddj R² penelitian ini:

Tabel 5.
Koefisien Determinasi

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.585	0.342	0.258	1429.00836

Sumber: Data Olahan SPSS

Tabel sebelumnya menunjukkan bahwa koefisien korelasi R^2 membuktikan nilai sebesar 0,585 menunjukkan nilai

sebesar 0,585 yang menunjukkan bahwa hubungan antara variabel bebas dan variabel terikat kuat karena mempunyai Nilai Adj R2 sebesar 0,258 menunjukkan bahwa hanya 25,8% variabel terikat yang dapat mempengaruhi struktur modal.

Sedangkan sisanya 76,2% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak disertakan di dalamnya.

Uji Simultan (Uji F)

Tabel 6
Uji Simultan (Uji F)

ANOVA ^a					
	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
Regression	41412458.319	5	8282491.664	4.056	.005 ^b
Residual	79640530.659	39	2042064.889		
Total	121052988.978	44			

Sumber: Data Olahan SPSS

Berdasarkan pada tabel diatas membuktikan bahwa hasil uji F diperoleh nilai F hitung sebesar 4.056 dengan signifikansi 0.005 yang artinya lebih kecil dari 0,05. Sehingga bisa disimpulkan bahwa variabel struktur aktiva, ukuran

perusahaan, *likuiditas*, *profitabilitas* dan pertumbuhan penjualan secara simultan secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

4.5.4 Uji Parsial (Uji t)

Tabel 6.
Uji Parsial (Uji t)

Coefficients ^a						
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
Model 1	(Constant)	4013.649	827.882		4.848	0.000
	struktur aktiva	458.823	702.022	0.089	0.654	0.517
	ukuran perusahaan		0.032	-0.313	-2.284	0.028
	likuiditas	-0.443	0.365	-0.165	-1.214	0.232
	profitabilitas	5.396	1.582	0.459	3.412	0.002
	pertumbuhan penjualan	0.364	1.313	0.036	0.277	0.783

a. Dependent Variable: struktur modal

a. Dependent Variable: struktur modal

Sumber: Data Olahan SPSS

Pengujian secara parsial di atas membuktikan bahwa variabel struktur aktiva (x1) tidak berpengaruh terhadap struktur modal (Y). Tetapi pada variabel Ukuran Perusahaan (X2) berpengaruh

terhadap struktur modal dikarenakan dalam hasil diatas x2 memiliki nilai signifikan dibawah 0,05 yaitu 0,028. Lalu variabel *likuiditas* (X3) tidak mempunyai pengaruh terhadap struktur modal dikarenakan

memiliki nilai signifikan diatas 0,05 yaitu 0,232. Selanjutnya pada variabel *profitabilitas* (X4) berpengaruh signifikan terhadap struktur modal dengan signifikansi dibawah 0,05 yaitu 0,002. Dan yang terakhir pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap struktur modal karena nilai signifikansinya diatas 0,05 yaitu sebesar 0,783.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan yang sudah dijelaskan diatas, maka kesimpulan pada penelitian ini yaitu sebagai berikut:

1. Struktur Aktiva tidak berpengaruh signifikan, hal ini dibuktikan dengan menggunakan uji t yang menghasilkan nilai koefisien regresi sebesar 0,657 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,515. Hal tersebut berarti besar kecilnya struktur aktiva tidak berpengaruh terhadap struktur modal.
2. Ukuran Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Hal ini dibuktikan dengan menggunakan uji t yang menghasilkan nilai koefisien regresi sebesar -2,284 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,028. Hal ini berarti menunjukkan bahwa semakin besar ukuran perusahaan maka semakin meningkat juga struktur modal perusahaan.
3. *Likuiditas* berpengaruh tidak berpengaruh signifikan, hal ini dibuktikan dengan menggunakan uji t yang menghasilkan nilai koefisien regresi sebesar -1,214 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,232. Hal ini berarti

menunjukkan bahwa besar kecilnya *likuiditas* tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

4. *Profitabilitas* berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, dibuktikan dengan menggunakan uji t yang menghasilkan nilai koefisien regresi sebesar 3,412 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,002. Hal ini berarti menunjukkan bahwa semakin besar *profitabilitas* maka semakin meningkat juga struktur modal perusahaan.
5. Pertumbuhan Penjualan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal dibuktikan dengan menggunakan uji t yang menghasilkan nilai koefisien regresi 0,277 dengan nilai signifikansi sebesar 0,783. Hal tersebut berarti besar kecilnya pertumbuhan perusahaan tidak mempengaruhi besar atau kecilnya nilai struktur modal perusahaan.
6. Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Profitabilitas dan Pertumbuhan Penjualan berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal.

Saran

Berdasarkan pada kesimpulan diatas terdapat beberapa saran diantaranya yaitu sebagai berikut:

1. Bagi manajemen perusahaan dalam menentukan struktur modal diharapkan bisa memperhatikan struktur aktiva, ukuran perusahaan, likuiditas, profitabilitas dan pertumbuhan penjualan dalam kebijakan struktur modalnya agar bisa menentukan komposisi struktur modal

- yang optimal dan meningkatkan nilai perusahaan.
2. Bagi peneliti selanjutnya dapat menambah periode penelitian ataupun mengganti objek penelitian pada sektor tertentu seperti sektor finansial, pertambangan dan lainnya.
 3. Diharapkan juga agar dapat menguji faktor lainnya yang mempengaruhi

struktur modal seperti risiko bisnis, pajak dan sebagainya. Sehingga perlu adanya kajian lanjutan mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal selain faktor yang sudah diteliti dalam penelitian ini.

REFERENSI

- Alauddin, E. I. M. UIN. (2020). *Covid-19 dan Pengaruhnya terhadap Struktur Modal Perusahaan Manufaktur*. 3(2), 151–163.
- Anissa Mega Ratri, A. C. (Fakultas B. U. K. D. W. (2017). Pengaruh size, likuiditas, profitabilitas, risiko bisnis, dan pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal pada sektor industri properti. *JRMB, Volume 12, No. 1, Juni 2017*.
- Bhawa, I., & Dewi S., N. (2015). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Profitabilitas, Dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal Perusahaan Farmasi. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 4(7), 255265.
- Brastibian, I., & Rinofah, R. (2020). Pengaruh Struktur Modal, Struktur Kepemilikan Dan Good Corporate Governance Terhadap Profitabilitas Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 8(1), 81–88. <https://doi.org/10.35794/emba.v8i1.27506>
- Eisenhardt, K. M. 1989. (1989). *Agency Theory: An Assesment And Review*. *Academy Of Management Review*, 14, 57-74.
- Ghozali, I. (2016). *Aplikasi Multivariete dengan Program IBM SPSS 23*, Badan Penerbit Universitas Diponegoro, Semarang.
- Kasmir. (2016). *Analisa Laporan Keuangan*. Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- Kemenperin, P. (2021). *Membangun Kemandirian Industri Farmasi Nasional Buku Analisis Pembangunan Industri - Edisi II 2021*.
- Maryanti, E., & Sidoarjo, U. M. (2016). Analisis Profitabilitas , Pertumbuhan Perusahaan , Pertumbuhan Perusahaan Sektor Industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Riset Akuntansi Dan Keuangan Indonesia*, 1(2), 2016, 1(2014), 143–151.
- Munawir, 5. (2004). *Analisis Laporan Keuangan, Edisi IV, Liberty, Yogyakarta*.
- Nurhayadi, W., Sulistiana, I., Nurkhalishah, S., Salam, A. F., & Abdurrohman. (2021). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal. *Tirtayasa Ekonomika*, 16(1), 97. <https://doi.org/10.35448/jte.v16i1.9897>
- Nurhidayah, Z. A. B. W. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Growth Opportunity, Likuiditas Terhadap Struktur Modal Pada Masa Pandemic COVID-19 (Studi Kasus Pada Perusahaan Industri Textil Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020). *E – Jurnal Riset Manajemen PRODI*, 19, 105–118.
- Riyanto, B. (2001). *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan. Edisi 4. Yogyakarta : Bagian Penerbitan FE*.

- Sanusi, A. (2012). *Metodologi Penelitian Bisnis*, Penerbit Salemba Empat, Jakarta.
- Sartono, R. A., dan Sriharto, R. (1999). *Faktor-faktor penentu Struktur Modal Perusahaan Manufaktur Di Indonesia*. *Sinergi*, 2 (2): 175-187.
- Sinaga, A. N. B. (2021). *Analisis return on asset, return on equity dan net profit margin terhadap pertumbuhan laba di bursa efek indonesia*.
- Siti Hardanti & Barbara Gunawan. (2010). Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal (studi empiris pada perusahaan manufaktur di bursa efek indonesia). *Jurnal Akuntansi Dan Investasi* Vol. 11 No. 2, Halaman: 148-165, Juli 2010, 11(2), 148–165.
- Sugiyono. (2013). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*, Alfabeta. Bandung: Alfabeta.
- Sumani, M. D. (2013). Analisis pengaruh likuiditas, profitabilitas, ukuran, usia dan pertumbuhan perusahaan terhadap struktur modal. *jurnal manajemen* [vol 1 no. 1 mei 2004: 1-13], 1(1), 82–105.
- Tijow, A. P., Sabijono, H., & Tirayoh, V. Z. (2018). Pengaruh struktur aktiva dan profitabilitas terhadap struktur modal pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di bursa efek indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi Going Concern* 13(3), 2018, 477-488, 13(3), 477–488.
- Triyawan, A., El, Z., & Fendayanti, U. (2021). *Dampak pandemi covid-19 terhadap keberlangsungan perusahaan jasa konstruksi The impact of the COVID-19 pandemic on the sustainability of construction service companies*. 23(2), 223–230.
- Weston, J. F. and T. E. C. (2008). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. jILID 2. jAKARTA : Erlangga.