

FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR

Nani Mariaty* dan Linda Santioso

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tarumanagara Jakarta

*Email: nanimariaty51@gmail.com

Abstract:

The purpose of this study was to determine the effect of profitability, firm size, liquidity, and sales growth on the capital structure of manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange. The sample used in this study was selected using purposive sampling and collected 61 companies. Based on this research, Profitability, Firm Size, and Sales Growth have a positive and significant impact on the capital structure. And while liquidity has a negative and significant effect on capital structure.

Keywords: *Capital structure, Profitability, Firm size, Liquidity, and Sales growth.*

Abstrak:

Berdasarkan dari penelitian ini bertujuan untuk mengetahui variabel yang pengaruh dari profitabilitas, ukuran perusahaan, likuiditas, dan pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sampel yang digunakan yaitu menggunakan *purposive sampling* dan total data 61 perusahaan. penelitian ini menggunakan program *evIEWS-12* untuk menguji. Berdasarkan dari penelitian bahwa Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Pertumbuhan Penjualan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap Struktur modal, sedangkan likuiditas memiliki pengaruh yang negatif signifikan terhadap Struktur modal.

Kata Kunci: Struktur modal, profitabilitas, ukuran perusahaan, likuiditas, dan pertumbuhan penjualan.

Pendahuluan

Berdasarkan penelitian ini, perusahaan merupakan satu faktor yaitu penunjang ekonomi di suatu negara. Dalam suatu perusahaan pasti akan membutuhkan dengan pendanaan yaitu salah satu modal untuk dalam pembiayaan maupun lainnya, biasanya dalam biaya tersebut dapat dilakukan dari pihak internal maupun eksternal, sehingga dalam suatu perusahaan bisa menjalankan kegiatan operasionalnya dengan secara berkelanjutan. Salah satu sektor yang berkembang dari kegiatan perusahaan di suatu negara adalah sektor perekonomian, yang merupakan salah satu hal yang penting dalam kelangsungan hidup suatu bangsa.

Struktur modal ditentukan dalam kebijakan pembelanjaan (*financing policy*) dari manajer keuangan senantiasa yang dapat dihadapkan dalam pertimbangan bagus yang bersifat kualitatif maupun kuantitatif. Menurut Santika dan Sudyatno (2011), Struktur modal memiliki beberapa unsur, yaitu pembayaran dalam balas jasa atas menggunakan keuangan (modal) kepada pihak yang tersedia dalam keuangan, atau dengan sifat

keharusan untuk pembiayaan modal, kewenangan serta adanya campur tangan pihak menyediakan keuangan dalam bagian mengelola perusahaan tersebut, dan dalam suatu perusahaan harus dapat menghadapi risiko yang ada.

Kajian Teori

Pecking Order Theory. Menurut Hidayat (2017), *Pecking Order Theory* dalam sebuah perusahaan biasanya lebih menyukai pembiayaan yang berasal dari internal daripada utang, sehingga dalam *firm size* tersebut tidak berpengaruh terhadap dalam penggunaan sumber dana lain yaitu eksternal, dan memungkinkan bahwa dalam suatu perusahaan besar biasanya lebih mudah mengakses dalam pasar modal dibandingkan dalam perusahaan kecil yang belum memiliki kepastian dapat dana yang lebih banyak daripada perusahaan besar. jika dalam perusahaan kecil bisa mengakses juga harus mencari atau dalam dana harus cukup banyak yang bisa untuk memasuki dalam pasar modal.

Agency Theory. Menurut Widjaya dan Darmawan (2018), berdasarkan atas tanggung jawab serta dalam pengelolaan suatu perusahaan kepada manajer dapat menimbulkan dalam perbedaan yang penting, antara manajer dan para pemegang saham. Manajer lebih cenderung dalam mengambil keputusan untuk melakukan investasi kembali atas keuntungan yang telah diperoleh dengan bertujuan supaya dalam suatu perusahaan dapat secara terus-menerus dapat bertumbuh dan berkembang.

Trade-off Theory. Menurut Brigham dan Houston (2011), *Trade off theory* adalah dalam suatu perusahaan harus seimbang dan mengoptimalkan dalam suatu penggunaan utang atau pembiayaan tersebut.

Struktur Modal. Menurut Besley dan Brigham (2012), struktur modal biasanya diukur dengan berdasarkan dalam *total liabilities* dengan total aset yang dapat meringkaskan besarnya dalam keuangan atau dalam dana yang melalui dari *current asset* maupun *non current asset* yang terhadap dalam keseluruhan. Menurut Fahmi (2011), DER yang dimiliki berdasarkan dari perusahaan adanya kebatasan modal, serta dapat bertanggung jawab apabila terjadi yang tidak diinginkan atau dalam risiko yang berat yaitu pendaan peminjaman yang biasanya DER perbandingan dalam utang dengan modal perusahaan.

Profitability. Menurut Clara dan Sudirgo (2019), *Profitability* bertujuan untuk mendeskripsikan suatu perusahaan dalam menghasilkan suatu laba dari kegiatan penjualannya, dari penggunaan total aktivitya maupun modal sendiri. Menurut Bangun dkk. (2018), profitabilitas adalah suatu alat ukur untuk mengetahui seberapa besar kemampuan suatu perusahaan untuk memperoleh keuntungan dan berhubungan dengan *sales, total asset dan owner's equity*.

Firm Size. Menurut Marietta dan Sampurno (2013), pertumbuhan penjualan menjelaskan berdasarkan dari aspek yang sangat dicermati dalam mengambil keputusan untuk melakukan *investment*. Semakin besar ukuran *firm size*, akan semakin mudah dalam mengakses informasinya, sebaliknya jika semakin kecil ukuran perusahaan maka akan semakin sulit untuk mendapatkan atau mengakses informasinya. *firm size* merupakan simbol bagi suatu perusahaan, apabila perusahaan tersebut bagus maka akan lebih mudah untuk mengakses informasi dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki *small size*.

Liquidity. likuiditas adalah kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan lancar dan tepat waktu, sumber pendanaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek tersebut berasal dari aktiva lancar yang mudah dijadikan uang tunai, misalnya dalam kas, piutang, persediaan dan lain-lain. Untuk memenuhi kewajiban tersebut, manajemen harus menyiapkan aset yang benar-benar siap menjadi kas dalam waktu dan jumlah yang tepat (Sitanggang, 2014).

Sales Growth. Menurut Brigham dan Daves (2009 dalam Sutiawati & Veronica 2020), *Sales growth* adalah perbedaan *sales* dari tahun ke tahun dan merupakan keberhasilan dari permintaan dan daya saing pasar.

Kaitan Antar Variabel

Kaitan Profitability Terhadap Struktur Modal. *Profitability* merupakan kemampuan yang dimiliki suatu perusahaan dalam menghasilkan laba, yang juga merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi struktur modal. Menurut Darmayanti (2012), apabila dalam suatu perusahaan tersebut, memiliki profitabilitas yang besar maka dapat dikatakan bahwa pendanaan yang banyak berdasarkan sumber bagian internal, sehingga dalam perusahaan dapat membahkan modal. Berdasarkan *profitability* perusahaan dalam keadaan baik, hal ini dapat memberikan dengan dampak positif terhadap keputusan investor untuk menanamkan modalnya yang juga akan berdampak pada keputusan kreditor untuk memberikan pendanaan melalui utang. Habibah (2015), mengatakan bahwa *profitability* berpengaruh signifikan dan positif terhadap *capital structure* dan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Maulina, Nuzula, dan Nurlaily (2018), mengatakan bahwa *profitability* mempunyai pengaruh signifikan *negative* terhadap struktur modal.

Kaitan Firm Size terhadap Struktur Modal. Menurut Sitanggang (2013), *firm size* dapat menunjukkan prestasi perusahaan dengan berdasarkan dari penjualan. Dalam perusahaan tersebut dapat mengakses dalam pasar modal terdapat dengan sumber dana yang banyak atau tambahan dana dari segi internal maupun eksternal yang berupa dengan utang. Sehingga *firm size* memiliki kaitan terhadap struktur modal. Penelitian yang dilakukan oleh Maulina, Nuzula, dan Nurlaily (2018), menyebutkan bahwa *firm size* mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap *capital structure* dan Hartati dan Mukhibad (2018), berpengaruh positif dan signifikan terhadap *capital structure*.

Kaitan Liquidity terhadap Struktur Modal. Menurut Haron (2016), semakin tinggi likuiditas suatu perusahaan, maka akan semakin banyak dana internal bagi perusahaan, sehingga perlu pembiayaan dalam utang. Teori *pecking order* menjelaskan bahwa perusahaan dengan likuiditas yang lebih tinggi dan akan lebih memilih untuk menggunakan dana internal saat melakukan pendanaan tersebut. Menurut Wulandari dan Artini (2019), menyatakan bahwa *liquidity* berpengaruh signifikan *negative* terhadap struktur modal dan penelitian yang dilakukan oleh Aprilyani, Widyarti, dan Hamidah (2021), menunjukkan hasil signifikan positif pengaruh *liquidity* terhadap struktur modal.

Kaitan Sales Growth terhadap Struktur Modal. Menurut Brigham dan Daves (2009 dalam Sutiawati & Veronica 2020), pertumbuhan penjualan adalah perbedaan penjualan dari tahun ke tahun dan merupakan keberhasilan dari permintaan dan daya saing pasar. Semakin tinggi tingkat pertumbuhan penjualan suatu perusahaan, semakin

akan besar dalam kebutuhannya dalam pembiayaan tambahan. Penelitian yang dilakukan Wulandari dan Artini (2019), menyatakan bahwa *sales growth* memiliki positif dan signifikan terhadap struktur modal dan Suci dan Rachmawati (2016), memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap *capital structure*.

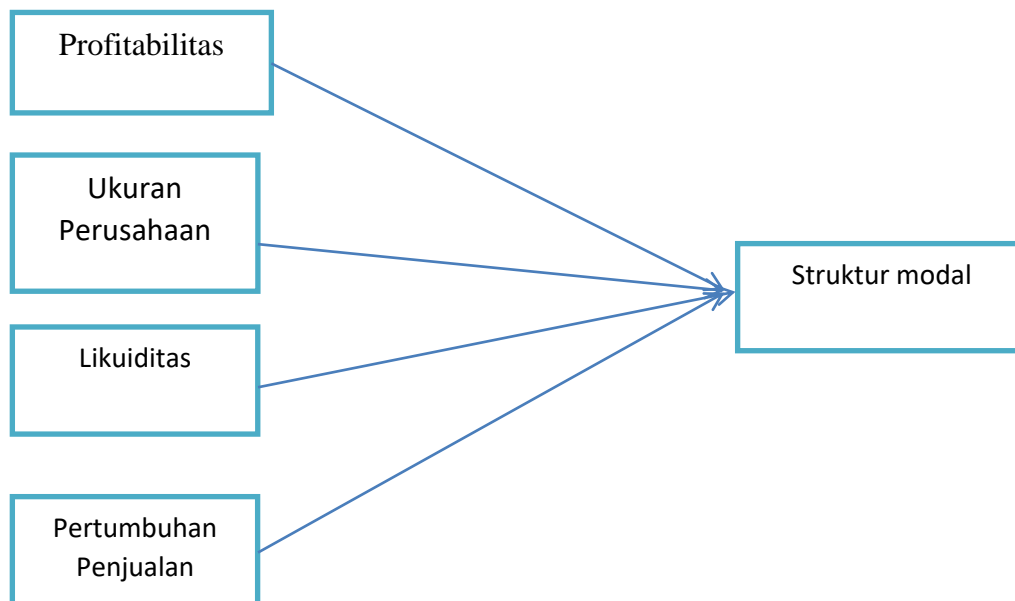
Pengembangan Hipotesis

Berdasarkan hasil penelitian, Habibah (2015), menyebutkan bahwa *profitability* berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal dan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Maulina, Nuzula, dan Nurlaily (2018), menyebutkan bahwa *profitability* mempunyai pengaruh signifikan *negative* terhadap struktur modal. H1 : *Profitability* berpengaruh positif dan signifikan terhadap Struktur Modal.

Hasil penelitian *Firm Size*. Menurut Maulina, Nuzula, dan Nurlaily (2018), menyebutkan bahwa *firm size* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal dan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Hartati dan Mukhibad (2018), menyatakan bahwa *firm size* terhadap struktur modal adalah berpengaruh dan signifikan positif. H2 : *Firm Size* memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap Struktur Modal.

Hasil penelitian *liquidity* . Menurut Wulandari dan Artini, (2019), menyatakan bahwa *liquidity* berpengaruh signifikan negatif terhadap struktur modal dan penelitian yang dilakukan oleh Aprilyani, Widyarti, dan Hamidah (2021), menunjukkan hasil signifikan positif pengaruh *liquidity* terhadap struktur modal. H3 : *Liquidity* memiliki pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap Struktur Modal.

Hasil penelitian *Sales Growth*. Wulandari dan Artini, (2019), menyatakan bahwa *sales growth* berpengaruh signifikan positif terhadap struktur modal dan penelitian yang dilakukan oleh Suci dan Rachmawati, (2016) , menyatakan bahwa *sales growth* berpengaruh signifikan negatif terhadap struktur modal. H4 : *Sales Growth* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap Struktur Modal.



Gambar 1.
Kerangka Pemikiran

Metodologi

Metodologi penelitian ini adalah penelitian kuantitatif dengan data sekunder diperoleh dari Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020. Pemilihan sampel, metode yang digunakan adalah *purposive sampling* adalah perusahaan manufaktur dengan kriteria kriteria pemilihan sampel: (1) Perusahaan manufaktur yang sudah terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2018-2020. (2) Perusahaan manufaktur yang laporan keuanganya yang menggunakan mata asing. (3) Perusahaan manufaktur yang mengalami laba pada tahun 2018-2020.

Tabel 1

Tabel Operasionalisasi Variabel

No	Variable	Proksi	Rasio
1	Struktur modal (variable Y)	$DER = \frac{\text{total hutang}}{\text{equity}}$	Rasio
2	Profitabilitas (variable X1)	$ROA = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total asset}}$	Rasio
3	<i>Firm size</i> (variable X2)	FZ = Ln (total aset)	Rasio
4	<i>Liquidity</i> (variable X3)	$CR = \frac{\text{aktiva lancar}}{\text{utang lancar}} \times 100\%$	Rasio

5	<i>Sales growth</i> (variable X4)	$SG = \frac{\text{Penjualan}(t) - \text{penjualan}(t-1)}{\text{penjualan}(t-1)} \times 100\%$	Rasio
---	--------------------------------------	---	-------

Penelitian ini akan menggunakan Uji Statistik Deskriptif, pengujian uji hipotesis akan menggunakan Uji Koefisien Determinasi, Uji F, dan Uji t.

Hasil Uji Statistik dan Kesimpulan

Analisis statistik deskriptif digunakan untuk menjelaskan atau menggambarkan peristiwa yang terjadi dalam data penelitian menjadi sebuah deskripsi yang mudah dipahami. Hasil uji analisis statistik deskriptif dapat dilihat pada tabel 2.

Tabel 2.

Hasil Analisis statistik deskriptif

Date: 09/14/21 Time: 22:47
Sample: 2018 2020

	Y	X1	X2	X3	X4
Mean	0.833496	0.083590	12.59948	5.584362	0.084827
Median	0.580530	0.056400	12.46473	2.074370	0.038210
Maximum	5.442560	0.921000	14.54649	303.2819	9.669970
Minimum	0.003470	0.000280	11.27197	0.652900	-0.962540
Std. Dev.	0.799711	0.100246	0.695662	26.95756	0.745077
Skewness	2.550568	4.210875	0.556676	9.766811	11.70588
Kurtosis	12.21627	30.25229	2.847274	99.88243	151.3884
Jarque-Bera Probability	846.0793 0.000000	6203.802 0.000000	9.629457 0.008109	74479.23 0.000000	172075.0 0.000000
Sum	152.5297	15.29697	2305.705	1021.938	15.52343
Sum Sq. Dev.	116.3959	1.828965	88.07816	132261.3	101.0354
Observations	183	183	183	183	183

Untuk menentukan model yang terbaik dalam penelitian ini dapat dilakukan dengan menguji 2 tipe, yaitu uji *likelihood* dan uji *Hausman*. Uji *likelihood* biasanya dikenal dengan *Chow* yang dilakukan untuk pengujian statistik dengan memilih antara model *common effect* dan model *fixed effect*. Jika nilai profabilitas *Cross section F* sebesar $0.0000 < 0.05$ maka yang digunakan dalam penelitian ini adalah model *fixed effect*. Berdasarkan uji *Hausman* dapat dilakukan untuk pengujian statistik dengan memilih antara model *random effect* dan model *fixed effect*. Jika nilai prob *Cross section random* sebesar 0.8869 lebih kecil dari 0.05 maka menggunakan model estimasi *Fixed effect*.

Uji koefisien determinasi atau disebut juga uji R^2 , bertujuan untuk mengetahui kemampuan determinasi pada hasil yang diuji terhadap variabel yang akan diteliti. Persamaan regresi dalam penelitian ini menunjukkan nilai *adjusted R²* sebesar 0.989073 atau 98.91%. hasil ini menunjukkan bahwa variabel bebas, mampu menjelaskan variabel terkait yang berupa struktur modal sebesar 98.91% dan 1.09% dipengaruhi oleh faktor lain

Berdasarkan dengan hasil uji *F* dalam penelitian ini, nilai yang menunjukkan hasil *F* adalah sebesar 0.00000 yang mana nilai $F < 0.05$ maka dapat disimpulkan bahwa variabel *Profitability*, *Firm Size*, *Liquidity* dan *Sales Growth* secara simultan pengaruh terhadap dengan variabel dependen, yaitu Struktur Modal.

Dengan Uji Parsial sering juga disebut dengan uji t, bertujuan untuk mengetahui apakah masing-masing variabel independen berpengaruh signifikan atau tidak terhadap variabel dependen secara individu. jika nilai profitabilitas tersebut lebih kecil dari 0.05, maka dapat disimpulkan bahwa variabel independen tersebut berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Sebaliknya, jika nilai profitabilitas lebih besar dari 0.05, maka variabel independen tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen yaitu struktur modal.

Tabel 3
Hasil Uji Analisis Regresi Linear Berganda

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-6.760966	1.165838	-5.799233	0.0000
X1	0.458563	0.145080	3.160761	0.0020
X2	0.599570	0.092578	6.476355	0.0000
X3	-0.000397	8.64E-05	-4.593739	0.0000
X4	0.048045	0.016669	2.882304	0.0047

Sumber : Data diolah dengan *Software E-views 12*

Berdasarkan hasil pengujian pada tabel di atas, maka diperoleh persamaan regresi yang digunakan untuk penelitian ini, yaitu sebagai berikut:

$$Y = -6.760966 + 0.458563(x_1) + 0.599570(x_2) - 0.000397(x_3) + 0.048045(x_4)$$

Berdasarkan hasil regresi diatas, *Liquidity* mempunyai pengaruh Negatif sebesar -0.000397 serta terdapat signifikan terhadap Struktur Modal, maka H_0 ditolak. Profitabilitas, *Firm Size* dan *Sales Grwoth* mempunyai pengaruh positif sebesar 0.458563, 0.599570 dan 0.048045 signifikan terhadap Struktur Modal, maka H_0 diterima.

Diskusi

Berdasarkan hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *Profitability, Firm Size*, dan *Sales Grwoth* memiliki pengaruh signifikan terhadap Struktur Modal.

Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan juga bahwa *Liquidity* memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap Struktur Modal,

Penutup

Keterbatasan dalam penelitian ini adalah perusahaan yang digunakan didalam penelitian ini hanyalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018-2020. Sampel yang digunakan dari penelitian ini sampel yang terdiri dari 61 perusahaan manufaktur yang terdaftar di (BEI) Periode 2015-2018. Penelitian ini hanya berfokus sektor perusahaan manufaktur, serta variabel independen hanya menggunakan 4 variabel yaitu, profitabilitas, ukuran perusahaan, likuiditas dan pertumbuhan penjualan.

Selanjut ada beberapa saran yang dapat diberikan kepada penelitian selanjutnya: (a) Penelitian selanjutnya dapat mengambil data minimal 4 atau 5 tahun. (b). Penelitian selanjutnya, penelitian tidak hanya berfokus pada sektor manufaktur saja tetapi sektor lain baik itu sektor industri, perbankan dan lainnya sehingga dapat memberikan inspirasi

atau hasil lain. (c). Untuk penelitian selanjutnya, dapat menggunakan variabel independen yang berbeda seperti *tangibility*, *leverage*, dividen, dan saham.

Daftar Rujukan/Pustaka

- Agustini, T., & Budiyo. (2015). Pengaruh Struktur Aktiva, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur modal. *Jurnal ilmu dan riset manajemen*, 4(8).
- Andika, R. K. I., & Sedana, P. B. I. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva, dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal. *E-jurnal manajemen*, 8(9), 5803-5824.
- Anzella., Audryana, C., Taslim, C., Esmeralda., & Mida, F. (2019). *Pengaruh Net Profit Margin, Current Ratio, Firm Size*, Risiko bisnis terhadap Struktur modal. *Jurnal berkala akuntansi dan keuangan Indonesia*, 4(2), 29-49.
- Aprilyani, I., Widyarti, H. T. M., & Hamidah, N. (2021). *The Effect Of Erm, Firm size, Leverage, Profitability, and Dividend Policy on Firm Value (Evidence From food and beverage sub sector companies listed in idx 2015-2019)*. *Jurnal aktual akuntansi keuangan bisnis terapan*, 4(1), 66-75.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2011). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. (Edisi 11, Buku 2).
- Dewi, H. S., Tampubolon, A., & Rika, A. (2019). Pengaruh *Sales Growth, Current Ratio, firm Size* dan *Return on Assets* terhadap Struktur Modal pada Perusahaan *Consumer Goods* yang terdaftar di bursa Efek Indonesia tahun 2012-2016. *Jurnal Ekonomi dan Ekonomi syariah*, 2(2), 1-16.
- Habibah, M. (2015). Analisis Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aset, Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur modal. *Jurnal ilmu dan riset akuntansi*, 4(7), 1-14.
- Hartati, S. M., & Mukhibad, H. (2018). *The Influence Of Profitability, Liquidity, Business Risk, Firm Size, and Sales Growth in The Property and Real Estate Companies Listed in the Idx During 2013 – 2016*. *Accounting Analysis Journal*, 7(2), 103-110.
- Hidayat, W. (2015). Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- Iswarin, T., & Ardiansari, A. (2018). *The Effect Of Ownership Structure, Profitability, Firm size and Tangibility on Capital Structure*. *Management Analysis Journal*, 7(4), 495-505.
- Joni., & Lina. (2010). Faktor- faktor yang mempengaruhi struktur modal. *Jurnal bisnis dan akuntansi*, 12(2), 82-97.
- Junita, M., Nasir., & Ilham, E. (2014). Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Aset, *Operating Leverage*, dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal pada perusahaan Food and Beverages yang terdaftar di BEI tahun 2010-2012. *JOM FEKON*, 1(2).
- Marietta, U., & Sampurna, D. (2013). Analisis Pengaruh *Cash Ratio, Return On Asset, Growth, Firm Size, Debt to Equity Ratio* terhadap Dividend Payout Ratio. *Journal of management*, 2(3), 1-11.
- Maulina, G., Nuzula, F. N., & Nurlaily, F. (2018). Pengaruh Faktor-faktor Penentu Struktur Modal Terhadap Struktur Modal Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2014-2016. *Jurnal Administrasi Bisnis*, 58(1), 156-165.

- Santika, R. B., & Sudiyatno, B. (2011). Menentukan Struktur Modal Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Dimanika Keuangan dan Perbankan*, 3(2), 172-182.
- Setiawati, M., & Veronica, E. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aset, Ukuran Perusahaan, Risiko Bisnis, Pertumbuhan Penjualan, Pertumbuhan Perusahaan, Likuiditas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Sektor Jasa Periode 2016-2018. *Jurnal Akuntansi*, 12(2), 294-312.
- Wulandari, I. P. N., & Artini, S. G. L. (2019). Pengaruh Likuiditas, *non-debt tax shield*, Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal. *E-jurnal Manajemen*, 8(6), 3560-3590.