

## PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, *OPERATING LEVERAGE* DAN GROWTH OPPORTUNITY TERHADAP STRUKTUR MODAL

Valentina Carolina\* dan Linda Santioso

Fakultas Ekonomi Universitas Tarumanagara Jakarta

\*Email: [valentina.125190178@stu.untar.ac.id](mailto:valentina.125190178@stu.untar.ac.id)

### **Abstract:**

*This study aims to analyze profitability, liquidity, operating leverage, and growth opportunity to the capital structure on manufacturing companies listed on Indonesia Stock Exchange sector primer consumption and non primer consumption during 2018-2021. The variables studied were ROA as an indicator of profitability, CR as an indicator of liquidity, DOL as an indicator of operating leverage, GO as an indicator of growth opportunity and DER as an indicator of capital structure. Sample was selected using purposive sampling method and the valid data was 49 companies by using Eviews version 10 and Microsoft Excel 2016 as the tool to analyze. The results of this study is profitability, liquidity and operating leverage whereas no significant effect and growth opportunity significant effect on capital structure. The implication of this study is need to maximum analyze growth opportunity in companies because it can have a big impact on the future in company and provide many benefits for internal or external parties in company.*

**Keywords:** Profitability, Liquidity, Operating leverage, GO, Capital Structure.

### **Abstrak:**

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisa profitabilitas, likuiditas, *operating leverage*, dan *growth opportunity* terhadap struktur modal pada perusahaan yang terdaftar di BEI sektor konsumsi primer dan non primer selama tahun 2018-2021. Variabel yang diteliti adalah ROA sebagai indikator profitabilitas, CR sebagai indikator likuiditas, DOL sebagai indikator *operating leverage*, GO sebagai indikator *growth opportunity* dan DER sebagai indikator struktur modal. Sampel dipilih dengan metode *purposive sampling* dengan data *valid* yang berasal dari 49 perusahaan. Alat bantu analisis menggunakan Eviews versi 10 dan Microsoft Excel 2016. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas, likuiditas dan *operating leverage* tidak berpengaruh secara signifikan dan GO berpengaruh secara signifikan terhadap struktur modal. Implikasi dari penelitian ini adalah perlunya menganalisa dengan maksimal peluang pertumbuhan perusahaan karena hal tersebut bisa berdampak besar bagi perusahaan kedepannya dan memberikan banyak keuntungan baik bagi pihak internal maupun eksternal perusahaan.

**Kata kunci :** Profitabilitas, Likuiditas, *Operating Leverage*, GO, Struktur Modal

### **Pendahuluan**

Setiap negara memiliki penunjang pengembangan ekonomi masing-masing, salah satu contoh penunjang pengembangan ekonomi di Indonesia adalah dari industri konsumsi.

Semua perusahaan yang berdiri pasti memiliki tujuannya masing-masing dalam menjalankan bisnis usahanya. Tujuan yang paling umum adalah untuk mencapai titik kesejahteraan bagi semua pihak dalam perusahaan, baik bagi karyawan, pemilik dan juga bagi investor. Berbagai macam cara telah digunakan oleh setiap perusahaan, namun salah satu cara yang tepat untuk mencapai tujuan tersebut adalah dengan mengoptimalkan nilai dari perusahaan tersebut. Namun tidak dapat dipungkiri cara yang bisa diterapkan antara lain adalah dengan meningkatkan laba penjualan pada perusahaan yang diiringi dengan peningkatan penjualan dalam perusahaan.

Tujuan perusahaan adalah penentuan kualitas struktur modal yang terbaik dengan memaksimalkan harga saham serta meminimalkan biaya modal rata-rata (Brigham & Houston, 2019). Dalam sebuah penelitian yang dilakukan tahun 2020 dapat dibuktikan bahwa keputusan yang menyangkut struktur modal itu sangat berpengaruh terhadap keuangan perusahaan. Umumnya pemegang saham lebih menyukai sumber dana yang berasal dari utang karena bunga atas utangnya tetap dan bunga merupakan beban yang dapat mengurangi pajak (Zulvia & Muthia, 2019). Namun tidak dapat dipungkiri cara yang bisa diterapkan antara lain adalah dengan meningkatkan laba penjualan pada perusahaan yang diiringi dengan peningkatan penjualan dalam perusahaan.

Terdapat banyak faktor yang dapat mempengaruhi struktur modal dalam perusahaan dan beberapa faktornya antara lain adalah profitabilitas yaitu sebuah rasio yang bisa digunakan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu Septiana (2019), likuiditas yaitu rasio yang digunakan perusahaan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam memenuhi komitmen jangka pendek selama periode tertentu, *operating leverage* dari *leverage* operasi ini maka perusahaan akan tau sejauh mana biaya operasi perusahaan itu bergantung pada biaya operasi tetap, dan *GO (growth opportunity)* yaitu kemungkinan pertumbuhan yang akan dialami perusahaan dimasa yang akan datang dengan menimbang keadaan yang terjadi sekarang.

Salah satu fenomena yang terjadi adalah rata-rata *debt to equity ratio* (DER) pertriwulan pada perusahaan rokok PT Gudang Gram Tbk mengalami penurunan dari 4,55% hingga 4,06 %. Selain itu DER pertriwulan pada perusahaan rokok PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk. mengalami peningkatan dari 5,68 % hingga 10,34%. Selain itu dari profitabilitas perusahaan juga dapat mengukur dan mengetahui besarnya laba yang dapat diperoleh perusahaan dalam kurun periode tertentu. Hal ini menunjukkan hasil bahwa struktur modal pada perusahaan rokok tersebut sangat bergantung pada kenaikan dan penurunan *profit* yang akan berdampak pada struktur modalnya.

Penelitian ini sangat diharapkan dapat menjadi sebuah masukan bagi perusahaan untuk memperhatikan struktur modal perusahaannya sehingga bisa mencapai titik optimal untuk mencapai kesejahteraan bagi semua pihak perusahaan baik internal maupun eksternal dan juga penelitian ini dapat berguna dan bermanfaat bagi banyak pihak lainnya terutama untuk memperkaya pustaka penelitian selanjutnya.

### **Kajian Teori**

*Trade off theory*. Teori ini menjelaskan bahwa struktur modal *optimal* dicapai dengan menyeimbangkan antara manfaat dan biaya yang harus ditanggung atas penggunaan utang (Brigham, *et al.*, 2001). *Trade-off theory* berperan dalam menentukan struktur modal yang *optimal* karena memasukkan beberapa faktor antara lain pajak, biaya keagenan dan biaya kesulitan keuangan, tetapi tetap mempertahankan asumsi efisiensi pasar dan *symmetric information* sebagai imbalan dan manfaat penggunaan utang.

Trade off theory mengaplikasikan bahwa hutang terdiri dari dua sisi, yaitu sisi negatif dan sisi positif. Sisi positif dari hutang adalah pembayaran bunga bisa mengurangi pendapatan kena pajak, penghematan pajak ini bisa meninggikan nilai dasar perusahaan, hutang memprofitkan perusahaan karena pembayaran bunga dan *dividend*. Menurut teori ini semakin besar laba (EBIT) yang diperoleh perusahaan maka akan membesar pula tingkat hutangnya agar pajak yang dibayar berkurang.

*Pecking Order Theory*. Teori ini menjelaskan bahwa tidak terdapat struktur modal yang optimal. Teori ini menyatakan bahwa perusahaan lebih menyukai penggunaan dana *internal* daripada *eksternal* untuk membiayai pengembangan usahanya, sehingga hierarki pendanaan berdasarkan teori *pecking order* dimulai dari pendanaan *internal* yang berasal dari laba ditahan lalu penggunaan utang dengan menerbitkan obligasi dan terakhir penerbitan saham. Titman (2014) menyatakan bahwa *pecking order theory* adalah sebagai: “*Pecking order theory is a hierarchy of financing that begins with retained earnings, which is followed by debt financing and finally external equity financing*”. Sejalan dengan penelitian Angkawidjaja dan Rasjid (2019) yang mengungkapkan bahwa adanya urutan sumber dana dalam pembuatan keputusan pendanaan perusahaan yang berasal dari tiga sumber dalam *financing hierarchy* yaitu pembiayaan internal (laba ditahan), menerbitkan utang, dan menerbitkan ekuitas. Disaat arus kas perusahaan tinggi, maka perusahaan akan mengunakannya untuk mendanai proyek yang menguntungkan, pembayaran dividend dan hutang dan sisanya kemudian ditahan sebagai kas. Namun, jika saat pendanaan dari internal perusahaan tidak cukup untuk keperluan investasi, maka perusahaan akan menggunakan dana pendaan eksternal yang dimulai dari penggunaan hutang baru kemudian dari ekuitas.

*Agency Theory*. Teori ini menjelaskan bahwa adanya konflik antara manajemen dan pemegang saham. Hubungan keagenan dapat menimbulkan masalah pada saat pihak-pihak yang bersangkutan mempunyai tujuan yang berbeda. Para pemegang saham berharap manajemen bertindak atas kepentingan mereka sehingga perusahaan dapat meningkat nilai sekaligus memberikan keuntungan bagi pemegang saham. Sedangkan para manajer juga menginginkan bertambahnya kesejahteraan bagi para manajer sendiri. Dengan demikian muncul konflik kepentingan antara pemegang saham dengan manajer. Penyebab konflik antara pemegang saham dengan pihak manajemen di antaranya adalah pembuatan keputusan yang berkaitan dengan aktivitas pendanaan. Manajemen perusahaan mempunyai kecenderungan untuk memperoleh keuntungan sebesar-besarnya dengan biaya keluaran yang minim. Dalam teori ini akan terjadi sebuah masalah (*agency problem*) apabila ada proporsi kepemilikan manajer atas saham perusahaan yang kurang dari 100% sehingga manajer cenderung bertindak untuk mengejar kepentingan dirinya sendiri saja. *Agency problem* sendiri merupakan sebuah konflik yang terjadi karena adanya kepentingan dalam diri manajer sebagai pengelola jalannya perusahaan untuk mendahulukan kepentingan pribadi dibandingkan kepentingan perusahaan.

### **Kaitan Antar Variabel**

Profitabilitas dengan Struktur Modal. *Pecking order theory* menyatakan bahwa “Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi justru tingkat hutangnya rendah, dikarenakan perusahaan yang profitabilitas yang tinggi memiliki sumber dana internal yang berlimpah”. Vista, Maslichah, dan Afifudin (2021) berpendapat bahwa profitabilitas memiliki pengaruh negatif terhadap struktur modal. Hal ini dikarenakan hasil uji yang menunjukkan bahwa tinggi rendahnya profitabilitas tidak mempengaruhi struktur modal

perusahaan. Rianty (2021) berpendapat bahwa profitabilitas memiliki pengaruh yang positif terhadap struktur modal. Hal ini karena semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba maka semakin kecil kemungkinan perusahaan dalam menggunakan hutang.

Likuiditas dengan Struktur Modal. Menurut Pecking order theory, perusahaan yang mempunyai likuiditas yang tinggi akan cenderung tidak menggunakan pembiayaan dari hutang karena mempunyai dana yang besar untuk pendanaan internal. Penggunaan alternatif pendanaan dimulai dari sekuritas yang paling tidak berisiko yaitu laba ditahan, hutang kemudian penerbitan saham baru. Effendy Eka Susanto (2020) berpendapat bahwa likuiditas memiliki pengaruh negatif terhadap struktur modal. Tingkat likuiditas yang tinggi akan lebih sering menggunakan pendanaan dari dalam perusahaannya karena memiliki tingkat pendanaan dari dalam perusahaan yang lebih besar untuk mendanai kegiatan operasionalnya daripada menggunakan hutang. Vista Luxy Imaroh, Maslichah, dan Afifudin (2021) berpendapat bahwa likuiditas memiliki pengaruh positif terhadap struktur modal. Perusahaan dengan likuiditas yang tinggi akan lebih mudah dalam memperoleh pinjaman. Ini menunjukkan bahwa semakin besar likuiditas maka struktur modal perusahaan akan semakin besar pula.

Operating Leverage dengan Struktur Modal. Trade off theory yang dikemukakan oleh Brigham & Houston (2011) disebut sebagai teori pertukaran operating leverage yang menyatakan bahwa perusahaan menukar manfaat pajak dari pendanaan hutang dengan masalah yang ditimbulkan oleh potensi kebangkrutan. (Lelly, 2022) Leverage Operasi merupakan perbandingan antara persentase perubahan laba sebelum bunga dan pajak sebagai akibat persentase perubahan penjualan atau degree of operating leverage (DOL). Myers (2001) mengemukakan bahwa perusahaan akan berhutang sampai pada tingkat hutang tertentu, dimana penghematan pajak (tax shields) dari tambahan hutang sama dengan biaya kesulitan keuangan (financial distress). Aruan, et al., (2022) berpendapat bahwa Operating Leverage memiliki pengaruh negatif terhadap struktur modal, dimana perusahaan dengan operating leverage yang lebih kecil cenderung lebih mampu untuk memperbesar leverage keuangan karena akan mempunyai risiko bisnis yang lebih kecil, bahwasannya leverage operasi tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Growth Opportunity dengan Struktur Modal. Pecking Order Theory menyatakan semakin tinggi peluang pertumbuhan perusahaan maka semakin besar dana yang dibutuhkan dalam mengembangkan usahanya. Pada kondisi seperti ini, manajemen perusahaan akan berusaha memenuhi kebutuhan dana melalui sumber-sumber dana eksternal melalui utang terlebih dahulu dan kemudian melalui sekuritas ekuitas. Marsella (2021) Peluang pertumbuhan adalah peluang bagi perusahaan yang memungkinkan perusahaan mampu menghasilkan pendapatan kedepan dalam mengembangkan dirinya dalam pasar sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan di masa depan. Tingkat pertumbuhan yang cepat mengidentifikasi bahwa perusahaan sedang mengadakan ekspansi dengan cara menggunakan dana eksternal berupa hutang. Arthur, et al., (2022) menyatakan bahwa Growth Opportunity memiliki pengaruh negatif terhadap struktur modal. Hal ini disebabkan karena para investor terkadang tidak melihat perusahaan sedang tumbuh atau tidak jika ingin berinvestasi. Perusahaan yang mempunyai pertumbuhan yang tinggipun terkadang return investasinya tidak pasti. Perusahaan yang memiliki pertumbuhan yang tinggi juga berarti memiliki sumber dana internal yang besar, oleh sebab itu perusahaan tidak perlu menggunakan hutang.

### Pengembangan Hipotesis

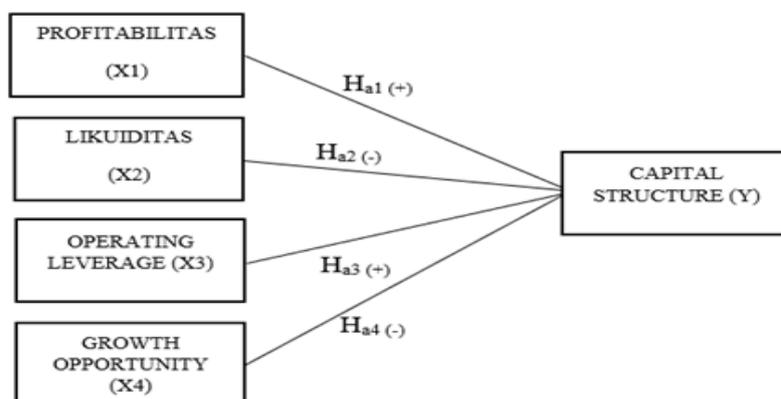
Rasio profitabilitas yang meningkat menunjukkan keamanan dana perusahaan yang baik dan menunjukkan semakin besar laba yang dapat diperoleh oleh perusahaan. Semakin besar laba yang diperoleh perusahaan, maka secara tidak langsung akan berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan. Pada *trade off theory* dibahas bahwa perusahaan-perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi tentu akan berusaha mengurangi beban pajaknya dengan cara meningkatkan rasio hutangnya.  $H_{a1}$ : Profitabilitas berpengaruh signifikan positif terhadap struktur modal perusahaan.

Likuiditas merupakan hal yang berperan penting bagi kesuksesan perusahaan. Jika suatu perusahaan memiliki kapabilitas likuiditas yang tinggi, maka investor dan kreditor melihat bahwa perusahaan tersebut memiliki kinerja yang baik. Semakin besar tingkat likuiditas perusahaan, maka semakin besar aset perusahaan yang dapat dilikuidasi untuk dapat digunakan sebagai pengganti kas. Pada *Pecking order theory*, perusahaan yang mempunyai likuiditas yang tinggi akan cenderung tidak menggunakan pembiayaan dari hutang karena mempunyai dana yang besar untuk pendanaan internalnya.  $H_{a2}$ : Likuiditas berpengaruh signifikan negatif terhadap struktur modal perusahaan.

*Operating leverage* adalah analisis yang bertujuan untuk mengetahui seberapa peka laba operasi terhadap perubahan hasil penjualan dan berapa penjualan minimal yang harus didapatkan perusahaan agar tidak mengalami kerugian. Semakin besar proporsi aktiva tetap terhadap total aktiva, maka semakin besar pula *operating leverage*-nya. Menurut *pecking order theory* semakin besar aset yang dimiliki perusahaan maka perusahaan tidak membutuhkan dana eksternal dikarenakan dana internal dinilai cukup untuk membiayai operasional perusahaan.  $H_{a3}$ : *Operating Leverage* berpengaruh signifikan positif terhadap struktur modal perusahaan.

*Growth Opportunity* merupakan peluang perusahaan untuk dapat meningkatkan penjualannya dan mempertahankan posisi ekonominya di periode tertentu. Semakin besar *growth opportunity* perusahaan, maka semakin besar peluang perusahaan untuk berkembang di masa depan. Semakin besar peluang perusahaan untuk berkembang, maka perusahaan akan melaksanakan hal-hal yang mendukung perkembangan tersebut. Menurut *trade off theory* ukuran perusahaan yang besar memiliki kesempatan lebih untuk masuk pasar modal sehingga lebih mudah untuk mendapatkan pinjaman dimana hal tersebut membuka peluang pertumbuhan itu sendiri.  $H_{a4}$ : *Growth Opportunity* berpengaruh signifikan negatif terhadap struktur modal perusahaan.

Kerangka pemikiran dalam penelitian ini seperti digambarkan dibawah ini :



Gambar 1. Kerangka Pemikiran

**Metodologi**

Metodologi penelitian ini adalah penelitian kuantitatif dengan data yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia periode 2018-2021. Teknik pemilihan sampel menggunakan teknik *purposive sampling* dan populasi perusahaan sektor konsumsi primer dan non-primer dengan kriteria 1)Perusahaan yang terdaftar di BEI selama periode 2017-2021, 2)Perusahaan yang terdaftar di BEI yang tidak melaporkan laporan dalam mata uang Rupiah, 3)Perusahaan yang terdaftar di BEI yang tidak melaporkan penjualan dalam laporan keuangan, dan 4)Perusahaan yang terdaftar di BEI yang tidak dalam status *delisting* pada periode penelitian. Jumlah seluruhnya sampel yang valid adalah 49 perusahaan.

Variabel Operasional dan pengukuran yang digunakan adalah :

Tabel 1. Variabel Operasional Dan Pengukuran

Variabel	Proxy	Skala
<i>Capital Structure</i> (Y)	$DER = \frac{Total\ Liability}{Total\ Equity}$	Rasio
<i>Profitability</i> (X <sub>1</sub> )	$ROA = \frac{Net\ Profit}{Total\ Asset}$	Rasio
<i>Liquidity</i> (X <sub>2</sub> )	$CR = \frac{Current\ Asset}{Current\ Liabilities}$	Rasio
<i>Operating Leverage</i> (X <sub>3</sub> )	$DOL = \frac{\% \text{ change in EBIT}}{\% \text{ change in sales}}$	Rasio
<i>Growth Opportunity</i> (X <sub>4</sub> )	$GO = \frac{Total\ Asset^t - Total\ Asset^{t-1}}{Total\ Asset^{t-1}}$	Rasio

**Hasil Uji Statistik dan Kesimpulan**

Uji asumsi klasik, sebelum dilakukan pengujian hipotesis, terlebih dahulu dilakukan uji asumsi klasik yang terdiri dari uji normalitas, uji autokorelasi, uji heteroskedastisitas dan uji multikolinieritas. Uji Autokorelasi dengan pendekatan *Durbin – Watson*, apabila hasil nilai *Durbin – Watson* berada pada *interval* antara -2 dan 2, maka model regresi penelitian tersebut terbebas dari autokorelasi. Sebaliknya apabila hasil nilai *Durbin – Watson* tidak berada pada interval antara -2 dan 2, maka terjadi autokorelasi. Uji heteroskedastisitas dalam penelitian ini dianggap tidak adanya heteroskedastisitas ketika nilai probabilitas semua variabel independen > 0,05, sedangkan jika ada nilai probabilitas variabel independen < 0.05 maka dianggap terjadi heteroskedastisitas, pada penelitian ini diperoleh nilai probabilitas setiap variabel independen diatas 0.05 maka tidak terjadi *heteroskedastisitas*. Uji multikolinieritas dalam penelitian ini dilakukan dengan menguji koefisien korelasi antar variabel independen. Jika nilai korelasi antar variabel independen

> 0.8 maka dianggap terjadi multikolinieritas antar variabel, sedangkan jika nilai korelasi antar variabel independen < 0.8 maka dianggap tidak terjadi multikolinieritas, pada penelitian ini diperoleh nilai korelasi antar variabel independen dibawah 0.8, maka tidak terjadi multikolinieritas antar variabel independen.

Uji t adalah pengujian yang dilakukan dengan tujuan untuk melihat pengaruh variabel independen yaitu *profitability*, *liquidity*, *operating leverage*, dan *growth opportunity* secara parsial/ individual terhadap variabel dependen yaitu *capital structure*. Tingkat signifikansi penelitian ini sebesar 5% atau 0.05, dengan tingkat keyakinan 95%. Hasil uji t dilakukan setelah semua uji asumsi klasik memenuhi persyaratan, dan hasilnya dapat dilihat pada tabel dibawa ini

Tabel 2. Hasil Uji Analisis Regresi Berganda

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.375785	0.030463	45.16234	0.0000
ROA	-1.979759	0.265056	-7.469202	0.0000
CR	-0.049188	0.009261	-5.311084	0.0000
DOL	0.007814	0.004286	1.823405	0.0703
GO	0.026237	0.051193	0.512501	0.6091

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

$$DER = 1.375785 - 1.979759 ROA - 0.049188 CR + 0.007814 DOL + 0.026237 GO + \epsilon$$

Berdasarkan hasil uji regresi pada *table* diatas dapat ditarik kesimpulan bahwa variabel profitabilitas dengan koefisien -1.979759 dan variabel likuidits dengan koefisien -0.049188 tidak berpengaruh terhadap struktur modal sedangkan variabel *operating leverage* dengan koefisien 0.007814 dan variabel GO dengan koefisien 0.026237 berpengaruh terhadap struktur modal.

Uji koefisien determinasi/ *Adjusted R<sup>2</sup>* adalah pengujian yang dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui seberapa besar kemampuan variabel independen menjelaskan variabel dependen. Berdasarkan hasil uji didapatkan nilai *adjusted R<sup>2</sup>* sebesar 0.8524 atau 85.24% yang berarti variabel independen dapat menjelaskan variabel dependen sebesar 85.24% sedangkan sisanya sebesar 14.76% dapat dijelaskan oleh variabel lain yang tidak terdapat dalam penelitian ini.

Uji F adalah pengujian yang dilakukan dengan tujuan untuk melihat pengaruh signifikan variabel independen secara bersama-sama terhadap variabel dependen. Berdasarkan hasil uji didapatkan nilai probabilitas F *statistic* sebesar 0.000000, maka dapat ditarik kesimpulan bahwa variabel independen memiliki pengaruh signifikan secara bersama-sama terhadap variabel dependen.

Uji t adalah pengujian yang dilakukan dengan tujuan untuk melihat pengaruh variabel independen secara parsial/ individual terhadap variabel dependen. Berdasarkan hasil uji dapat ditarik kesimpulan bahwa variabel profitabilitas dan likuiditas dengan probabilitas

dibawah 0.05 memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal sedangkan untuk variabel *operating leverage* dan GO dengan probabilitas diatas 0,05 tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap struktur modal.

### Diskusi

Berdasarkan hasil penelitian ini maka dapat disimpulkan bahwa perusahaan yang memiliki tingkat rasio profitabilitas yang tinggi dalam penggunaan dana akan mengurangi dana yang berasal dari luar perusahaan, karena tingkat keuntungan yang tinggi memungkinkan perusahaan untuk mendapatkan dana lebih besar berasal dari dalam perusahaan berupa laba yang ditahan, sebelum perusahaan untuk mendapatkan dana yang berasal dari luar perusahaan seperti hutang. Perusahaan yang mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya tepat waktu maka perusahaan tersebut dikatakan *likuid*, begitu juga sebaliknya jika suatu perusahaan tidak mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya tepat waktu maka perusahaan tersebut dikatakan *ilikuid*. Perusahaan yang memiliki likuiditas tinggi mencerminkan bahwa perusahaan lebih banyak menggunakan dana internal untuk kegiatan operasionalnya yang dapat mengurangi penggunaan utangnya.

*Operating leverage* merupakan biaya tetap yang dilakukan dalam operasional perusahaan sehingga *operating leverage* mempunyai hubungan yang negatif terhadap *capital structure* yang artinya semakin tinggi *operating leverage* maka akan semakin rendah pula tingkat utang perusahaan, tetapi perubahannya tidak signifikan terhadap *capital structure* dan karena risiko bisnis perusahaan sektor konsumsi primer dan konsumsi non-primer tergolong rendah. Semakin besar pertumbuhan maka akan menurunkan struktur modal pada perusahaan, begitu juga sebaliknya yaitu jika semakin kecil peluang pertumbuhan maka menaikkan struktur modal. Tidak terdapatnya pengaruh dikarenakan perusahaan yang memiliki kenaikan pertumbuhan perusahaan tidak tinggi cenderung lebih senang menahan keuntungannya untuk membiayai pertumbuhan dari pada membaginya sebagai deviden.

### Penutup

Berdasarkan hasil penelitian dan kesimpulan yang telah dilakukan dan dipaparkan sebelumnya, maka ditemukan beberapa keterbatasan dalam penelitian seperti populasi yang digunakan dalam penelitian ini hanya perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sektor konsumsi primer dan konsumsi non-primer, penelitian ini hanya menggunakan 4 variabel independen yaitu *profitability*, *liquidity*, *operating leverage*, dan *growth opportunity* untuk melihat pengaruh terhadap *capital structure*, dan periode penelitian ini hanya menggunakan 4 tahun dari tahun 2018-2021, karena 4 tahun tergolong waktu yang relatif cukup singkat untuk mendapat hasil yang akurat.

Saran untuk kedepannya yaitu sekiranya dapat menggunakan sektor lain dalam penelitian selanjutnya dengan variabel lainnya yang berbeda dipakai seperti *cash conversion cycle*, *net working capital*, *earning volatility* dan lainnya serta menggunakan periode penelitian lebih dari penelitian ini agar hasilnya lebih akurat dan maksimal.

### Daftar Rujukan/Pustaka

A.A Ngr Ag Ditya Yudi Primantara, M. R. (2016). PENGARUH LIKUIDITAS, PROFITABILITAS RISIKO BISNIS, UKURAN PERUSAHAAN, DAN PAJAK

- TERHADAP STRUKTUR MODAL. *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol. 5, No. 5, 2696-2726.
- Ahmadimousaab, A., M. A. Anuar, S. Sofian, & A. Jahanzeb. (2013). Capital Structure Decisions and Determinants: An Empirical Study in Iran. *International Research Journal of Applied and Basic Sciences*, 5(7), 891-896.
- Audil Rashid Khaki, A. A. (2020). Factors affecting the capital structure: New evidence from GCC countries. *Journal of International Studies*, Vol.13, No.1, 9-27. doi:10.14254/2071-8330.2020/13-1/1
- Brigham, E. F., dan Houston, J. F. (2018). *Fundamentals of financial management* (14th ed.). Boston: Cengage Learning.
- Basuki, Agus Tri (2016). *Analisis Regresi Dalam Penelitian Ekonomi & Bisnis: Dilengkapi Aplikasi SPSS & EVIEWS*. Depok: PT Rajagrafindo Persada.
- Chong-Chuo Chang, M.-U. B.-K. (2019). RELATIONSHIP BETWEEN CAPITAL STRUCTURE AND PROFITABILITY: EVIDENCE FROM FOUR ASIAN TIGERS. *Journal of Management Information and Decision Sciences*, Volume 22(Issue 2), 54-67. Retrieved from <https://ssrn.com/abstract=3411977>
- Deasy Arisandy Aruan, P. C. (2022). Pengaruh Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, Operating Leverage dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Makanan dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (2017-2020). Owner: Riset & Jurnal Akuntansi, Volume 6 Nomor 3, 2336-2346. Retrieved from <https://doi.org/10.33395/owner.v6i3.905>
- Effendy Eka Susanto, A. B. (2019). PENGARUH PROFITABILITAS, LEVERAGE DAN LIKUIDITAS TERHADAP STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN CONSUMER GOODS. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, Volume 8, Nomor 6, 2-20.
- Hung The DINH, C. D. (2019). The Effect of Capital Structure on Financial Performance of Vietnamese Listing Pharmaceutical Enterprises. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, Vol 7 No 9, 329-340. doi: 10.13106/jafeb.2020.vol7.no9.329
- I Putu Arya Ditha Wardana, G. M. (2015). PENGARUH LIKUIDITAS, UKURAN PERUSAHAAN, RISIKO BISNIS DAN USIA PERUSAHAAN TERHADAP STRUKTUR MODAL PADA INDUSTRI PARIWISATA DI BURSA EFEK INDONESIA 2010-2013. *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol. 4, No. 6, 1701-1721.
- Ibrahim Yousef, P. (2019). THE DETERMINANTS OF CAPITAL STRUCTURE: EVIDENCE FROM GCC AND UK REAL ESTATE SECTORS. *Sciendo*, vol. 27, no. 2, 108-126. doi:10.2478/remav-2019-0019
- Margaretha Marini Sinaga, A. S. (2022). PENGARUH STRUKTUR ASET, PROFITABILITAS, GROWTH OPPORTUNITY, KEBIJAKAN DIVIDEN, DAN FIRM SIZE TERHADAP STRUKTUR MODAL. *Jurnal Manajemen*, Volume 8 Nomor 1, 71-89. Retrieved from <http://ejournal.lmiimedan.net/>
- Myers, J. L., & Well, A. D. (2003). *Research Design and Statistical Analysis*. New Jersey : Lawrence Erlbaum Associates.
- Nita, N. & A. Hairul. (2017). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Sektor Pertambangan. *Jurnal Sosial Humaniora dan Pendidikan*, 1(1), 53-65.
- Reza Novitasari, K. (2021). Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, dan Firm Size terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Consumer Goods yang

- Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2017-2020. *Jurnal Akuntansi dan Manajemen (JAM)*, Volume 18 Number 02 , 71-82.
- Saeful Fachri, Y. A. (2019). Pengaruh Non-Debt Tax Shield, Firm Size, Business Risk Dan Growth Opportunity Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Sub-Sektor Otomotif Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Periode 2014-2018. *Jurnal Sains Manajemen*, Volume 5, Nomor 1, 73-89.
- Titman, S. & Wessels, R. (1988). The Determinants of Capital Structure Choice. *The Journal of Finance*. 43(1). 1-19.
- Vista Luxy Imaroh\*, M. A. (2022). PENGARUH PROFITABILITAS, UKURAN PERUSAHAAN, LIKUIDITAS, DAN LEVERAGE TERHADAP STRUKTUR MODAL PADA SEKTOR PERTAMBANGAN DI BEI PERIODE 2016-2020. *E-JRA*, Vol. 11 No. 11, 85-97.
- Wahyuni, I. (2017). PENGARUH GROWTH OPPORTUNITY, PROFITABILITAS DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP STRUKTUR MODAL. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, Volume 6, Nomor 4, 1309-1338.
- Zhun Li, Q. L. (2020). Contraction flexibility, operating leverage, and financial leverage. *Journal of Management Science and Engineering*, 43-56. Retrieved from <https://doi.org/10.1016/j.jmse.2020.02.002>