

FAKTOR YANG MEMPENGARUHI STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN KONSUMEN PRIMER

Silvia Elsa Destiayu dan Lukman Surjadi

Fakultas Ekonomi Universitas Tarumanagara Jakarta
Email: silvia.125190263@stu.untar.ac.id

Abstract:

This study aims to obtain empirical evidence regarding the effect of profitability, liquidity, tangibility, sales growth, and company size on the capital structure in primary consumer sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) in the 2019–2021 period. The sample used in this study was 35 companies in the primary consumer sector, which were selected based on the purposive sampling method. Data collected with the help of Microsoft Excel 2013 software, and processed using Eviews 12 software shows that in this study profitability (ROA), liquidity (CR) and tangibility (FAR) have a negative effect on capital structure (DER). Meanwhile, capital structure (DER) is unaffected by sales growth (GROWTH) or company size (SIZE). The implication of this study is that managers can pay attention to what factors affect the capital structure because an optimal capital structure can attract the attention of investors.

Keywords: : Profitability; Liquidity; Tangibility; Sales Growth; Firm Size.

Abstrak:

Penelitian ini dilakukan untuk mendapatkan bukti empiris mengenai pengaruh dari profitabilitas, likuiditas, struktur aset, pertumbuhan penjualan dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal pada perusahaan sektor konsumen primer yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun periode 2019-2021. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini berjumlah 35 perusahaan sektor konsumen primer yang diseleksi berdasarkan metode *purposive sampling*. Data yang dikumpulkan dengan bantuan *software Microsoft Excel 2013*, dan diolah dengan menggunakan *software Eviews 12 Student Version* menunjukkan bahwa dalam penelitian ini profitabilitas (ROA), likuiditas (CR) dan struktur aset (FAR) memiliki pengaruh negatif terhadap struktur modal (DER). Sementara itu, pertumbuhan penjualan (GROWTH) dan ukuran perusahaan (SIZE) tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal (DER). Implikasi dari penelitian ini adalah manajer dapat memperhatikan faktor apa saja yang mempengaruhi struktur modal karena struktur modal yang optimal dapat menarik perhatian investor.

Kata kunci : Profitabilitas; Likuiditas; Struktur Aset; Pertumbuhan Penjualan; Ukuran Perusahaan.

Pendahuluan

Pada perkembangan zaman globalisasi yang telah merajalela saat ini, dengan semakin banyaknya muncul perusahaan-perusahaan baru dan investor baru di Indonesia. Semakin banyak persaingan dunia bisnis yang ketat baik untuk perusahaan besar maupun perusahaan kecil maka dari itu setiap perusahaan diharuskan agar mampu untuk menyelesaikan dan menyikapi setiap perubahan dengan cepat dan tepat. Untuk dapat bersaing dalam dunia bisnis yang kompetitif ini, perusahaan membutuhkan daya saing yang unggul dalam setiap aspek. Perusahaan juga perlu untuk mempertimbangkan beberapa strategi yang baru, berinovasi sebaik mungkin agar dapat bersaing dengan baik, mempertahankan eksistensi perusahaan, dan mensejahterakan pemegang saham serta meningkatkan nilai bisnis, perusahaan juga harus mempertimbangkan beberapa strategi baru dan berinovasi dengan kemampuan terbaiknya. Perusahaan harus dapat mengambil keputusan yang baik bagi perusahaan untuk mencapai tujuan tersebut, salah satunya adalah memutuskan pendanaan atau struktur modal.

Setiap perusahaan pada dasarnya membutuhkan modal tambahan yang cukup banyak untuk melakukan aktivitasnya seperti untuk pengembangan bisnisnya dan untuk membayar kegiatan operasional perusahaan. Maka dari itu manajemen harus dapat mencari alternatif untuk mencari pendanaan yang efektif dan efisien untuk dapat memenuhi kebutuhan dana yang diperlukan perusahaan. Struktur modal dapat dikatakan optimal dilihat dari kemampuan perusahaan dalam menyeimbangi antara penggunaan dana eksternal perusahaan dengan dana internal perusahaan, dengan cara menyeimbangkan manfaat yang diperoleh dan beban yang muncul. Pentingnya faktor-faktor yang akan mempengaruhi struktur modal bagi para manajemen untuk mengetahuinya karena dapat menarik perhatian para investor dan memaksimalkan kemakmuran pemegang saham. Selain itu, penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi ilmiah terhadap akuntansi mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal

Kajian Teori

Pecking Order Theory. Teori *pecking order* ini menggambarkan perusahaan lebih memilih pendanaan internal daripada pendanaan eksternal. Brigham dan Houston (2019) menyatakan teori *pecking order* merupakan “*The sequence in which firms prefer to raise capital: first spontaneous credit, then retained earnings, then other debt, and finally new common stock*”. Sumber dana yang akan digunakan adalah hutang dan akrual, selanjutnya yang akan menjadi sumber dana berikutnya adalah *retained earnings* selama tahun berjalan. Apabila masih kurang untuk menutupi kebutuhan modal, perusahaan akan menerbitkan *debt*, dan untuk opsi terakhir perusahaan akan menerbitkan saham biasa yang baru.

Trade-off Theory. Brigham dan Houston (2019:498-499) menyatakan teori *trade-off* adalah teori struktur modal di mana perusahaan melakukan *trade-off* (saling tukar) masalah yang disebabkan oleh potensi kebangkrutan untuk mendapatkan keuntungan pajak dari pembayaran utang. Biaya hutang yang relatif rendah dibandingkan dengan saham biasa atau saham preferen memungkinkan sebagian dari biaya dibayar oleh pemerintah, atau hutang dapat memberikan manfaat perlindungan pajak karena bunga yang dibayarkan merupakan beban pengurangan pajak. Perusahaan harus dapat memperhitungkan biaya (*cost*) dan keuntungan (*profit*) yang akan diperoleh perusahaan

guna mencapai struktur modal yang optimal. Perusahaan akan berupaya menggunakan hutang untuk mengoptimalkan struktur modal perusahaan (Pelawi dan Sudirgo, 2021).

Struktur Modal. Struktur modal merupakan perbandingan antara jumlah penggunaan utang dengan modal perusahaan sendiri yang digunakan untuk pemenuhan kebutuhan perusahaan, dengan mengetahui struktur modal yang menunjukkan proporsi penggunaan utang dalam membiayai investasinya memungkinkan untuk menentukan keseimbangan risiko dan tingkat pengembalian investasi. Proporsi utang yang digunakan untuk membiayai investasi ditunjukkan dalam struktur modal, diharapkan risiko dan tingkat pengembalinya dapat diseimbangkan. (Gardenia dan Jonnardi, 2021).

Profitabilitas. Profitabilitas adalah tingkat kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan bersih yang mampu diraih oleh perusahaan pada saat menjalankan kegiatan operasionalnya. Menurut Brigham dan Houston (2019:107) menyatakan bahwa profitabilitas memberikan gambaran mengenai besarnya tingkat keuntungan yang dapat dihasilkan perusahaan dari hasil pengoperasian dan penggunaan manfaat asetnya.

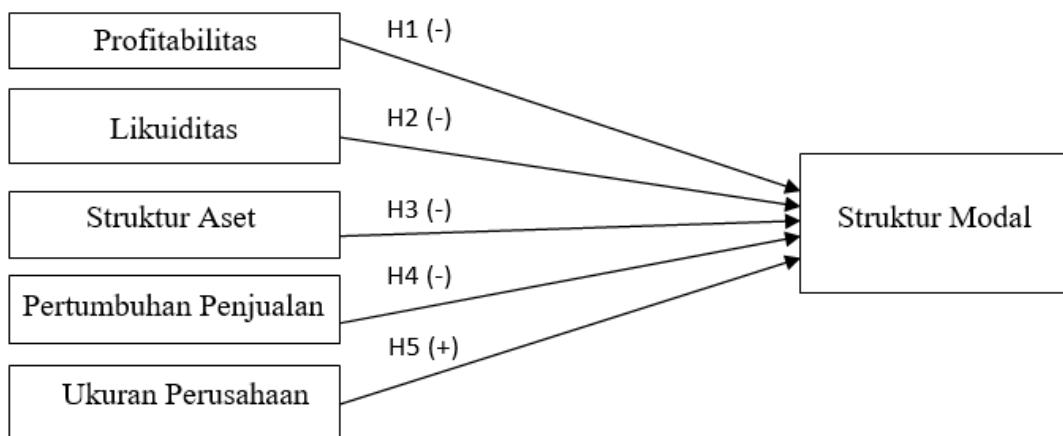
Likuiditas. Likuiditas merupakan kemampuan suatu perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendeknya dengan lancar dan tepat waktu. Sumber pendanaan yang digunakan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek tersebut berasal dari aset lancar yang dimiliki oleh perusahaan yang mudah untuk dijadikan kas, misalnya kas, piutang, persediaan dan lain-lain. Ini merupakan ukuran kinerja perusahaan dalam kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansial yang harus segera dilunasi yang akan jatuh tempo dalam jangka waktu satu tahun. Manajemen harus menyiapkan aset yang benar-benar siap untuk menjadi kas secara tepat waktu dan jumlah yang sesuai untuk memenuhi kewajiban tersebut (Sitanggang, 2014).

Struktur Aset. Struktur aset merupakan perbandingan antara total aset tetap perusahaan dengan total aset yang menunjukkan seberapa besar aset perusahaan dapat digunakan untuk memperoleh sumber pendanaan eksternal. Menurut Ivander dan Iskak (2019 dalam Arilyn, 2015) menyatakan bahwa struktur aset berguna untuk menentukan struktur modal karena dapat menunjukkan proporsi aset tetap terhadap total aset yang dimiliki perusahaan.

Pertumbuhan Penjualan. Pertumbuhan penjualan adalah kemampuan perusahaan untuk mempertahankan posisinya di industri sambil meningkatkan penjualannya dari tahun ke tahun. Menurut Andriani dan Susanto (2022 dalam Fahmi, 2012) menyatakan bahwa kemampuan perusahaan untuk mempertahankan posisinya dalam industri dan perkembangan ekonomi secara keseluruhan yang diukur dengan jumlah penjualan antara tahun ini dengan tahun sebelumnya dikenal sebagai pertumbuhan penjualan.

Ukuran Perusahaan. Ukuran perusahaan adalah gambaran tentang ukuran perusahaan yang dapat diperoleh dari total aset, total penjualan, rata-rata penjualan, dan rata-rata total aset, yang menunjukkan kemampuan keuangan bisnis. Brigham dan Houston (2019:465) menyatakan bahwa ukuran perusahaan menunjukkan rata-rata pada total penjualan bersih perusahaan pada periode tertentu sampai pada beberapa tahun yang akan datang.

Kerangka pemikiran dalam penelitian ini seperti digambarkan dibawah ini:



Gambar 1.
Kerangka Pemikiran

Hipotesis dalam penelitian:

- H₁ : Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal.
 H₂ : Likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal.
 H₃ : Struktur Aset berpengaruh negatif terhadap struktur modal.
 H₄ : Pertumbuhan Penjualan berpengaruh negatif terhadap struktur modal.
 H₅ : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap struktur modal.

Metodologi

Metodologi penelitian ini adalah penelitian kuantitatif dengan data sekunder diperoleh dari laporan keuangan tahun 2019 sampai dengan tahun 2021 yang telah diaudit dan di publikasikan oleh perusahaan sektor konsumen primer yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), dengan jumlah 111 perusahaan. Metode pemilihan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*, dengan sampel penelitian berupa perusahaan sektor konsumen primer dengan kriteria 1) Perusahaan sektor konsumen primer yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2019-2021, 2) Perusahaan sektor konsumen primer yang memperoleh laba selama periode 2019-2021, 3) Perusahaan sektor konsumen primer yang tidak mengalami Initial Public Offering (IPO) selama periode 2019-2021, 4) Perusahaan sektor konsumen primer yang menyajikan laporan keuangan secara berturut-turut selama periode 2019-2021 dan 5) Perusahaan sektor konsumen primer yang menggunakan mata uang Rupiah dalam penyusunan laporan keuangan selama periode 2019-2021. Jumlah seluruhnya sampel yang valid adalah 39 perusahaan, Namun setelah melakukan uji *outlier* jumlah sampel yang valid menjadi 35 perusahaan setelah dikurangi data *outlier*.

Variabel operasional dalam penelitian ini terdiri dari profitabilitas, likuiditas, struktur aset, pertumbuhan penjualan dan ukuran perusahaan yang merupakan variabel independen serta struktur modal merupakan variabel dependen yang digunakan.

Variabel Operasional dan pengukuran yang digunakan adalah :

Tabel 1. Variabel Operasional Dan Pengukuran

Variabel	Sumber	Ukuran	Skala
Struktur Modal	Marlina dkk. (2020)	$DER = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Equity}}$	Rasio

Profitabilitas	Ayuningtyas dan Susanto (2020)	$ROA = \frac{Net\ Income}{Total\ Assets}$	Rasio
Likuiditas	Marlina dkk. (2020)	$CR = \frac{Current\ Assets}{Current\ Liabilities}$	Rasio
Struktur Aset	Ayuningtyas dan Susanto (2020)	$FAR = \frac{Fixed\ Assets}{Total\ Assets}$	Rasio
Pertumbuhan Penjualan	Marlina dkk. (2020)	$Growth = \frac{Total\ sales\ (t) - Total\ sales\ (t-1)}{Total\ sales\ (t-1)}$	Rasio
Ukuran Perusahaan	Liang dan Natsir (2019)	$SIZE = \ln(Total\ Assets)$	Rasio

Sumber: Diolah oleh penulis

Hasil Uji Statistik dan Kesimpulan

Uji Statistik Deskriptif. Struktur modal (DER) memiliki nilai standar deviasi sebesar 0.798416, nilai rata-rata sebesar 0.993870, nilai *median* sebesar 0.757400, *maximum* sebesar 3.412700, dan *minimum* sebesar 0.148100. Profitabilitas (ROA) memiliki nilai standar deviasi sebesar 0.068184, nilai rata-rata sebesar 0.087327, nilai *median* sebesar 0.070100, *maximum* sebesar 0.358000, dan *minimum* sebesar 0.000500. Likuiditas (CR) memiliki nilai standar deviasi sebesar 1.537803, nilai rata-rata sebesar 2.386941, nilai *median* sebesar 2.004200, *maximum* sebesar 8.050500, dan *minimum* sebesar 0.614100. Struktur aset (FAR) memiliki nilai standar deviasi sebesar 0.161377, nilai rata-rata sebesar 0.340469, nilai *median* sebesar 0.331100, *maximum* sebesar 0.762200, dan *minimum* sebesar 0.022900. Pertumbuhan penjualan (GROWTH) memiliki nilai standar deviasi sebesar 0.163394, nilai rata-rata sebesar 0.086007, nilai *median* sebesar 0.077600, *maximum* sebesar 0.504000, dan *minimum* sebesar -0.339500. Ukuran perusahaan (SIZE) memiliki nilai standar deviasi sebesar 1.432422, nilai rata-rata sebesar 29.61710, nilai *median* sebesar 29.52300, *maximum* sebesar 32.82040, dan *minimum* sebesar 27.37470.

Uji *Chow*. Nilai probabilitas sebesar 0.0000 dimana nilai dari probabilitas tersebut kurang dari 0.05 yang artinya H_0 ditolak dan H_a diterima. Maka dapat disimpulkan dari Uji *Chow*, model yang didapat dalam pengujian ini adalah *Fixed Effect Model* (FEM) dan untuk pengujian selanjutnya akan dilakukan uji *Hausman*.

Uji *Hausman*. Nilai probabilitas sebesar 0.0001 dimana nilai tersebut kurang dari 0.05 yang artinya H_0 ditolak dan H_a diterima. Maka dapat disimpulkan dari Uji *Hausman*, model data panel yang didapat dalam pengujian ini adalah *Fixed Effect Model* (FEM). Karena Uji *Chow* dan Uji *Hausman* sama-sama menunjukkan *Fixed Effect Model* maka tidak perlu untuk melakukan pengujian selanjutnya.

Tabel 2. Hasil Uji Analisis Regresi Liniear Berganda

Dependent Variable: Y
 Method: Panel Least Squares
 Date: 12/24/22 Time: 10:56
 Sample: 2019 2021
 Periods included: 3
 Cross-sections included: 35
 Total panel (balanced) observations: 105

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	2.058548	4.818302	0.427235	0.6706
X1	-3.079758	0.696760	-4.420111	0.0000
X2	-0.078046	0.030942	-2.522307	0.0141
X3	-2.514194	0.608371	-4.132665	0.0001
X4	-0.088102	0.140637	-0.626449	0.5332
X5	0.008581	0.157991	0.054312	0.9569

Sumber: Diolah dengan *EViews 12 Student Version*

Berdasarkan hasil pengujian pada tabel di atas, maka diperoleh persamaan regresi linear berganda dari penelitian ini, yaitu sebagai berikut:

$$Y = 2.058548 - 3.079758 X_1 - 0.078046 X_2 - 2.514194 X_3 - 0.088102 X_4 + 0.008581 X_5 + \epsilon$$

Dimana nilai koefisien dari variabel independen profitabilitas (X1) adalah sebesar -3.079758. Hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas (X1) memiliki pengaruh negatif terhadap struktur modal. Nilai koefisien ini menunjukkan jika variabel profitabilitas (X1) mengalami peningkatan sebesar satu satuan maka nilai struktur modal akan mengalami penurunan sebesar 3.079758, dengan asumsi bahwa variabel independen lainnya memiliki nilai konstan atau tetap. Nilai koefisien dari variabel independen likuiditas (X2) adalah sebesar -0.078046. Hal ini memperlihatkan bahwa likuiditas (X2) memiliki pengaruh negatif terhadap struktur modal. Nilai koefisien ini menunjukkan jika variabel likuiditas (X2) mengalami peningkatan sebesar satu satuan maka nilai struktur modal akan mengalami penurunan sebesar 0.078046, dengan asumsi bahwa variabel independen lainnya memiliki nilai konstan atau tetap. Nilai koefisien dari struktur aset (X3) adalah sebesar -2.514194. Hal ini menunjukkan bahwa struktur aset (X3) memiliki pengaruh negatif terhadap struktur modal. Nilai koefisien ini menunjukkan apabila setiap struktur aset (X3) mengalami peningkatan sebesar satu satuan maka nilai struktur modal akan mengalami penurunan sebesar 2.514194, dengan asumsi bahwa variabel independen lainnya memiliki nilai konstan atau tetap. Nilai koefisien dari variabel independen pertumbuhan penjualan (X4) adalah sebesar -0.088102. Hal ini menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan (X4) memiliki pengaruh negatif terhadap struktur modal. Nilai koefisien tersebut menunjukkan apabila variabel pertumbuhan penjualan (X4) mengalami peningkatan sebesar satu satuan maka nilai struktur modal akan mengalami penurunan sebesar 0.088102, dengan asumsi bahwa variabel independen lainnya memiliki nilai konstan atau tetap. Nilai koefisien dari variabel independen ukuran perusahaan (X5) adalah sebesar 0.008581. Hal ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan (X5) memiliki pengaruh positif terhadap struktur modal. Nilai koefisien tersebut menunjukkan bahwa jika variabel ukuran perusahaan (X5) mengalami peningkatan sebesar satu satuan maka nilai struktur modal akan meningkat sebesar 0.008581, dengan asumsi bahwa variabel independen lainnya memiliki nilai konstan atau tetap.

Uji Statistik F. Nilai dari probabilitasnya sebesar 0.000000, dimana nilai tersebut menunjukkan lebih kecil dari tingkat signifikansi nya sebesar 5% atau 0.05 yang artinya bahwa profitabilitas (X1), likuiditas (X2), struktur aset (X3), pertumbuhan penjualan (X4), dan ukuran perusahaan (X5) yang merupakan variabel independen yang memiliki pengaruh secara simultan terhadap struktur modal.

Uji Statistik t. Nilai probabilitas untuk variabel independen profitabilitas (X1) terhadap struktur modal adalah sebesar 0.0000. Karena nilai probabilitas tersebut lebih kecil dari tingkat signifikansinya yaitu sebesar 5%, maka dapat disimpulkan profitabilitas (X1) memiliki pengaruh terhadap struktur modal. Dan untuk nilai koefisien dari variabel independen profitabilitas (X1) memiliki nilai -3.079758 maka dapat disimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Dengan demikian hal ini berarti H_1 diterima. Nilai probabilitas untuk variabel independen likuiditas (X2) terhadap struktur modal adalah sebesar 0.0141. Karena nilai probabilitas tersebut lebih kecil dari tingkat signifikansinya yaitu sebesar 5%, maka dapat disimpulkan likuiditas (X2) memiliki pengaruh terhadap struktur modal. Dan untuk nilai koefisien dari variabel independen likuiditas (X2) memiliki nilai -0.078046. Maka dapat disimpulkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Dengan demikian hal ini berarti H_2 diterima. Nilai probabilitas untuk variabel independen struktur aset (X3) terhadap struktur modal adalah sebesar 0.0001. Karena nilai probabilitas tersebut lebih kecil dari tingkat signifikansinya yaitu sebesar 5%, maka dapat disimpulkan struktur aset (X3) memiliki pengaruh terhadap struktur modal. Dan untuk nilai koefisien dari variabel independen struktur aset (X3) memiliki nilai -2.514194 maka dapat disimpulkan bahwa struktur aset berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Dengan demikian hal ini berarti H_3 diterima. Nilai probabilitas untuk variabel independen pertumbuhan penjualan (X4) terhadap struktur modal adalah sebesar 0.5332. Karena nilai probabilitas tersebut lebih besar dari tingkat signifikansinya yaitu sebesar 5%, maka dapat disimpulkan pertumbuhan penjualan (X4) tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal. Dan untuk nilai koefisien dari variabel independen pertumbuhan penjualan (X4) memiliki nilai -0.088102 maka dapat disimpulkan bahwa pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Dengan demikian hal ini berarti H_4 ditolak. Nilai probabilitas untuk variabel independen ukuran perusahaan (X5) terhadap struktur modal adalah sebesar 0.9569. Karena nilai probabilitas tersebut lebih besar dari tingkat signifikansinya yaitu sebesar 5%, maka dapat disimpulkan ukuran perusahaan (X5) tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal. Dan untuk nilai koefisien dari variabel independen ukuran perusahaan (X5) memiliki nilai 0.008581 maka dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh positif terhadap struktur modal. Dengan demikian hal ini berarti H_5 ditolak.

Uji Koefisien Determinasi Ganda. Nilai dari *adjusted R-squared* adalah sebesar 0.961362 atau 96.13%. Dari nilai tersebut dapat disimpulkan bahwa variabel independen dalam penelitian ini memberikan pengaruh yang mampu menjelaskan atau memberikan informasi mengenai variabel dependen sebesar 96.13% dimana sisanya 3.87% dapat dijelaskan oleh variabel lain yang diluar variabel yang diteliti dari penelitian ini.

Diskusi

Hasil dari penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Triyono dkk. (2019), Mettalina dan Dewi (2022), Hartati dan Mukhibad (2018), serta Liang dan

Natsir (2019) yang menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh negatif terhadap struktur modal. Namun hasil ini tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Suhardjo dkk. (2022), Hidayat dkk. (2019), Suherman dkk. (2019), Ayuningtyas dan Susanto (2020) serta Sevira dan Azhari (2021) yang menunjukkan bahwa profitabilitas tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal.

Hasil dari penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Suhardjo dkk. (2022), Mettalina dan Dewi (2022), Ayuningtyas dan Susanto (2020), Sevira dan Azhari (2021), Pratama dan Susanti (2019) serta Liang dan Natsir (2021) yang menunjukkan bahwa likuiditas memiliki pengaruh negatif terhadap struktur modal. Namun hasil ini tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Marlina dkk. (2020), Tamba dan Purwanto (2021), Hartati dan Mukhibad (2018) dan Falencia dan Dewi (2020) yang menunjukkan bahwa likuiditas tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal.

Hasil dari penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Mettalina dan Dewi (2022), dan Falencia dan Dewi (2020) yang menunjukkan bahwa struktur aset memiliki pengaruh negatif terhadap struktur modal. Namun hasil ini tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Triyono dkk. (2019), Bangun dan Natsir (2021), Ayuningtyas dan Susanto (2020), Sevira dan Azhari (2021) yang menunjukkan bahwa struktur aset tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal.

Hasil dari penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Marlina dkk. (2020), Hidayat dkk. (2019), Mettalina dan Dewi (2022) serta Sevira dan Azhari (2021) yang menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal. Namun hasil ini tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Triyono dkk. (2019) dan Bangun dan Natsir (2021) yang menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan memiliki pengaruh positif terhadap struktur modal.

Hasil dari penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Suhardjo dkk. (2022), Mettalina dan Dewi (2022), Ayuningtyas dan Susanto (2020), Pratama dan Susanto (2019) serta Liang dan Natsir (2019) yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal. Namun hasil ini tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Triyono dkk. (2021), Hartati dan Mukhibad (2018), Adawiyah dkk. (2020), serta Cipto dkk. (2019) yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap struktur modal.

Penutup

Keterbatasan dalam penelitian ini adalah pengambilan sampel yang relatif singkat yaitu tiga tahun dimulai dari 2019 sampai dengan tahun 2021. Batasan waktu pada penelitian ini menggunakan lima variabel independen yaitu profitabilitas, likuiditas, struktur aset, pertumbuhan penjualan, dan ukuran perusahaan untuk menggambarkan kondisi hanya dalam tiga tahun. Sehubungan dengan keterbatasan yang telah dijelaskan, rekomendasi untuk penelitian tambahan selanjutnya diharapkan dapat melakukan periode pengamatan tahun observasi yang lebih dari tiga tahun atau lebih panjang untuk dapat memberikan perubahan hasil yang lebih akurat atau hasil yang tidak didapat dari penelitian ini. Selanjutnya dapat menambahkan variabel atau mengganti variabel yang sudah ada dalam penelitian ini, seperti kepemilikan manajerial dan risiko bisnis.

Daftar Rujukan/Pustaka

Adawiyah, S., Badina, T., & Najib, M. A. (2022). Factor Affecting The Company's Capital Structure. 2nd International Conference on Islamic Economic, Islamic finance & Islamic Law.

- Andriani, C., & Susanto, L. (2022). Faktor-Faktor yang Memengaruhi Struktur Modal. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, 4(3), 1302-1311.
- Ayuningtyas, N., & Susanto, L. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aset, Ukuran Perusahaan, dan Likuiditas terhadap Struktur Modal. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, 2, 536-546.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). *Fundamentals of Financial Management, 15 edition*. Boston: Cengage Learning, Inc.
- Cipto, P. K. A., Choerudin, A. & Suryanti, Y. (2019). *The Factors that Affecting Structure Capital in Manufacturing Companies: The Study in Indonesia of 2012-2014*. 11(3), 227-234.
- Falencia & Dewi, S. P. (2020). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur di BEI. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi Tarumanagara*, 2, 1334-1342.
- Gardenia, G., & Jonnardi. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aset, dan Likuiditas terhadap Struktur Modal. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, 3(3), 1276-1284.
- Hartati, M. S., & 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, C.M., Laksana, R. D. & Banani, A. (2019). *Analysis Of Factors That Influence The Capital Structure. International Conference on Rudal Development and Enterpreneurship 2019*, 5(1), 823-832.
- Ivander, J., & Iskak, J. (2019). Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, 1(3), 767-777.
- Liang, I., & Natsir, K. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal. *Jurnal Manajerial dan Kewirausahaan*, 1(3), 481-480.
- Marlina, Hidayat, N. F., & Pinem, D. B. (2020). *Effect of Liquidity, Profitability, and Sales Growth on Capital Structure. International Humanities and Applied Sciences Journal*, 3(2), 1-10.
- Metalina & Dewi, S. P. (2022). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, 4(3), 1187-1195.
- Pelawi, D. S., & Sudirgo, T. (2021). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, 3(1), 220-227.
- Pratama, H., & Susanti, M. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Struktur Aktiva, Petumbuhan Aktiva, Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, 1(4), 1076-1084.
- Sevira, D. A., & Azhari, M. (2021). *Analysis Of Factors Affecting Capital Structure On Listed Companies In Indonesia Stock Exchange 2017-2019 Period*. *Jurnal Manajemen dan Bisnis*, 5(2), 156-164.
- Sitanggang, J. P. (2014). *Manajemen Keuangan Perusahaan* Edisi 2. Jakarta: Mitra Wacana Medis.
- Suhardjo, Y., Karim, A., & Taruna, M. S. (2022). *Effect of Profitability, Liquidity, and Company Size on Capital Structure: Evidence From Indonesia Manufacturing Companies*. *Diponegoro International Journal of Business*, 5(1), 70-78.

- Suherman, Purnamasari, R., & Mardiyati, U. (2019). Pengaruh Struktur Aset, Likuiditas, dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Dimoderasi Oleh Ukuran Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Manajemen*, 9, 369-381.
- Tamba, C. A. O., & Purwanto. (2021). *Determinants Of Capital Structure Using Profitability as Moderating In Indonesia's Property and Real Estate Firms*. 8(2), 73-88.
- Triyono, Kusumastuti, A., & Palupi, I. D. (2019). *The Influence of Profitability, Asset Structure, Firm Size, Business Risk, Sales Growth, and Dividend Policy on Capital Structure*. *Jurnal Riset Akuntansi dan keuangan Indonesia*, 4(3),101-111.