



## PENGARUH LIKUIDITAS, PROFITABILITAS, STRUKTUR ASET, RISIKO BISNIS, DAN PERTUMBUHAN PENJUALAN TERHADAP STRUKTUR MODAL PERUSAHAAN

Khoirul Annas<sup>1</sup>, Nungki Pradita<sup>2</sup>

<sup>1,2</sup>Universitas Stikubank

<sup>1</sup>[annaskhoirul26@gmail.com](mailto:annaskhoirul26@gmail.com), <sup>2</sup>[nungkipradita@edu.unisbank.ac.id](mailto:nungkipradita@edu.unisbank.ac.id)

### Info Artikel :

Diterima : 13 Desember 2021

Disetujui : 24 Desember 2021

Dipublikasikan : 28 Januari 2022

### ABSTRAK

**Kata Kunci:**  
Struktur  
Modal,  
Likuiditas,  
Profitabilitas,  
Struktur Aset,  
Risiko Bisnis,  
Pertumbuhan  
Penjualan

Tulisan ini dilakukan dalam rangka menguji pengaruh likuiditas, profitabilitas, struktur aset, risiko bisnis, dan pertumbuhan penjualan melalui cara parsial maupun simultan pada struktur modal. Populasi yang digunakan dalam tulisan ini merupakan perusahaan manufaktur, sudah dan masih tercatat di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2020. Teknik pemilihan sampelnya menggunakan *purposive sampling*, yaitu melalui penetapan beberapa syarat. Sehingga, diperoleh sebanyak 44 sampel perusahaan. Dalam tulisan ini, teknik analisis data yang dipakai adalah analisis regresi linier berganda. Berdasarkan hasil pengujian yang dilakukan, diketahui likuiditas dan struktur aset secara parsial memiliki pengaruh signifikan negatif. Sedangkan, profitabilitas, risiko bisnis, dan pertumbuhan penjualan memiliki pengaruh tidak signifikan negatif pada struktur modal perusahaan. Melalui pengujian simultan, likuiditas, profitabilitas, struktur aset, risiko bisnis, dan pertumbuhan penjualan memiliki pengaruh pada struktur modal.

### ABSTRACT

**Keywords:**  
. Capital  
Structure,  
Liquidity,  
Profitability,  
Asset Structure,  
Business Risk,  
Sales Growth

*This paper was conducted in order to examine the effect of liquidity, profitability, asset structure, business risk, and sales growth through partial or simultaneous methods on capital structure. The population used in this paper is a manufacturing company, has been and is still listed on the Indonesia Stock Exchange in 2018-2020. The sample selection technique uses purposive sampling, namely through the determination of several conditions. Thus, obtained as many as 44 samples of companies. In this paper, the data analysis technique used is multiple linear regression analysis. Based on the test results, it is known that liquidity and asset structure partially have a significant negative effect. Meanwhile, profitability, business risk, and sales growth have no negative significant effect on the company's capital structure. Through simultaneous testing, liquidity, profitability, asset structure, business risk, and sales growth have an influence on the capital structure.*

### PENDAHULUAN

Semakin meningkatnya daya saing pada sektor bisnis begitu besar di era perkembangan globalisasi saat ini. Menimbulkan sebuah tuntutan bagi setiap perusahaan untuk menjaga kelangsungan hidup operasionalnya agar tetap dapat bertahan (maulina *et al.*, 2018). Dalam menghadapi persaingan bisnis tersebut, setiap perusahaan dalam skala kecil maupun besar harus mampu mengembangkan dan meningkatkan aktivitas

operasional yang dilakukannya. Salah satunya mengenai peningkatan kualitas *output* yang dihasilkan.

Dengan banyaknya tuntutan untuk dapat bertahan dalam persaingan dan memperoleh tujuan yang diharapkan. Kondisi ini membuat aktivitas operasional dilakukan secara terus-menerus serta tidak menutup kemungkinan bahwa keperluan pendanaan juga akan mengalami peningkatan (Dewiningrat dan Mustanda, 2018). Peningkatan pendanaan menyebabkan perusahaan juga harus mencari dan menambah sumber modalnya. Karena tidak dimungkinkan jika hanya menggunakan sumber modal yang berasal dari pendanaan internal.

Modal menjadi unsur yang sangat dibutuhkan oleh suatu organisasi bisnis. Kepemilikan modal, maka memudahkan proses pembiayaan maupun pengeluaran yang dilakukan untuk memenuhi kebutuhan aktivitas operasionalnya. Menurut Devi *et al.* (2017) menerangkan kepemilikan modal didapatkan dari sumber pendanaan dalam atau luar perusahaan. Sumber pendanaan dari dalam dapat berupa laba yang dimiliki oleh perusahaan. Sedangkan, pendanaan dari luar yaitu berupa utang.

Dalam sebuah perusahaan, tentu sudah ditetapkan berbagai kebijakan-kebijakan untuk mengatur jalannya aktivitas operasional. Kebijakan ini penting dilaksanakan oleh perusahaan untuk mendukung tercapainya tujuan yang sudah ditetapkan. Manajer dapat membuat beberapa keputusan yang didalamnya termasuk mengenai kebijakan sumber dana (Pramukti, 2019). Kebijakan ini mempunyai kaitan dengan kelangsungan operasi perusahaan yaitu pengeluaran atau pembiayaan. Maksud dari kebijakan sumber dana ini yaitu mengenai masalah struktur modal.

Penentuan mengenai struktur modal sangat perlu diperhatikan oleh sebuah organisasi bisnis. Karena struktur modal seimbang didapatkan dari penentuan sumber dana yang tepat (Setiawati dan Veronica, 2020). Hal ini dikarenakan, keputusan struktur modal dapat berpengaruh terhadap penilaian kinerja keuangan perusahaan. Sehingga, dengan memahami unsur yang dapat berpengaruh terhadap struktur modal pada sebuah perusahaan. Hal tersebut untuk mencapai struktur modal yang baik. Unsur-unsur yang ditemukan penulis dan terdapat ketidakkonsistenan dalam hasil penelitian sebelumnya adalah pertumbuhan penjualan, profitabilitas, likuiditas, struktur aset, dan risiko bisnis.

Menurut Ratri dan Christianti (2017) dalam pengujiannya menjelaskan variabel likuiditas dan profitabilitas pengaruhnya signifikan negatif. Namun, tidak sejalan menurut Fahmi dan Kurnia (2017) yaitu likuiditas memiliki pengaruh signifikan positif pada struktur modal. Demikian juga, menurut Andika dan Sedana (2019) variabel profitabilitas tidak memiliki pengaruh dengan struktur modal. Selanjutnya, menurut Prastika dan Candradewi (2019) dalam pengujiannya menjelaskan variabel struktur aset memiliki pengaruh signifikan negatif. Namun, tidak sejalan dengan Dewiningrat dan Mustanda (2018) yang menjelaskan struktur aset mempunyai pengaruh signifikan positif pada struktur modal.

Faktor selanjutnya yaitu risiko bisnis dan pertumbuhan penjualan. Dimana Setiawati dan Veronica (2020) dalam pengujiannya menjelaskan variabel risiko bisnis dan pertumbuhan penjualan tidak memiliki pengaruh pada struktur modal perusahaan. Hasil ini tidak sesuai menurut Sari dan Ardini (2017) dimana risiko bisnis memiliki pengaruh tidak signifikan negatif. Demikian juga, tidak sesuai menurut Pramukti (2019) dalam pengujiannya menjelaskan pertumbuhan penjualan memiliki pengaruh signifikan positif.

Berdasarkan uraian tersebut maka menjadikan celah bagi penulis untuk menggali kembali unsur-unsur yang memiliki pengaruh pada struktur modal perusahaan. Pada

artikel ini ini penulis memilih 5 faktor yang dianggap paling berpengaruh terhadap struktur modal. Elemen-elemen tersebut yaitu likuiditas, risiko bisnis, profitabilitas, pertumbuhan penjualan dan struktur aset. Untuk membedakan dengan tulisan peneliti terdahulu. Pada tulisan ini, menggunakan proksi dan ukuran yang sudah di modifikasi oleh penulis sebagai sebuah keterbaruan.

## **KAJIAN PUSTAKA**

### ***Pecking Order Theory***

Teori *Pecking Order* merupakan teori yang menjelaskan urutan pendanaan, dimana perusahaan akan lebih mengutamakan sumber internal sebagai sumber modalnya, yaitu berasal dari operasi perusahaan yang berwujud seperti laba ditahan. Ketika berada pada posisi memerlukan pendanaan dari luar, perusahaan akan menerbitkan sekuritas sampai penerbitan saham (Fahmi dan Kurnia, 2017). Teori *pecking order* dapat di pahami sebagai keadaan dimana perusahaan lebih cenderung menggunakan pendanaan internal sebagai alternatif pendanaannya (Dewiningrat dan Mustanda, (2018).

### ***Trade Off Theory***

*Trade Off Theory* merupakan teori yang menjelaskan tentang *trade off* (pertukaran) antara keuntungan dan kerugian penggunaan utang (Chasanah dan Satrio, 2017). Teori ini yang mengansumsikan struktur modal perusahaan merupakan keseimbangan antara keuntungan penggunaan utang dengan biaya kesulitan keuangan. Beban bunga yang ditimbulkan oleh utang dapat menghemat pajak. Dikarenakan beban bunga tersebut dapat menjadi pengurang pendapatan sehingga laba semakin kecil dan tentunya pajak yang dikenakan juga relatif kecil.

### **Struktur Modal**

Struktur modal adalah proporsi antara utang jangka panjang dengan modal sendiri perusahaan yang tercermin dalam neraca sisi pasiva (Ambarsari dan Hermanto, 2017). Struktur modal mengindikasikan bagaimana perusahaan mendanai kegiatan operasionalnya atau membiayai aktivitasnya. Struktur modal merupakan masalah yang sangat penting bagi perusahaan, karena baik buruknya struktur modal dapat berpengaruh terhadap kelangsungan hidup perusahaan (Setiawati dan Veronica, 2020).

### **Likuiditas**

Likuiditas adalah kemampuan sebuah perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya (Dewiningrat dan Mustanda, 2018). Likuiditas menunjukkan mengenai sebuah perusahaan akan kesiapannya dalam memenuhi pembayaran beban atas pinjaman utangnya secara tepat waktu. Likuiditas perusahaan dicerminkan oleh besar kecilnya sebuah aset lancar yaitu aset yang mudah untuk dikonversi menjadi kas, yang terdiri dari kas, surat berharga, piutang, dan persediaan (Wijaya dan Jessica, 2017)

### **Profitabilitas**

Profitabilitas adalah tingkat kemampuan sebuah perusahaan dalam memperoleh laba pada satu periode akuntansi (Fahmi dan Kurnia, 2017). Laba ini dapat diperoleh melalui investasi maupun aktivitas penjualan yang dilakukan oleh sebuah perusahaan. Tentunya hal tersebut membuat dana internal juga semakin bertambah dan akan berpengaruh terhadap penentuan struktur modal perusahaan.

### **Struktur Aset**

Struktur aset merupakan perbandingan antara aset lancar dengan aset tetap yang dimiliki oleh sebuah perusahaan (Sari dan Ardini, 2017). Perusahaan yang memiliki jumlah aset tetap yang besar, akan memiliki jaminan lebih banyak dan dapat digunakan untuk melakukan utang. Sehingga dapat memperkecil dari risiko kepailitan. Hal ini bisa dilakukan karena aset tetap dapat dikonversi dengan mudah menjadi aset lancar.

### **Risiko Bisnis**

Risiko bisnis adalah risiko aset sebuah perusahaan ketika tidak menggunakan utang (Kaliman dan Wibowo, 2017). Risiko bisnis harus diperhatikan secara hati-hati oleh setiap perusahaan karena berkaitan dengan kemampuan pengembalian utangnya. Hal ini dikarenakan para kreditur dan investor akan merasa tidak yakin atau tidak memiliki ketertarikan untuk memberikan dana nya dengan melihat tingginya risiko yang akan di tanggung oleh perusahaan tersebut (Lianto *et al.*, 2020).

### **Pertumbuhan Penjualan**

Pertumbuhan penjualan adalah selisih antara jumlah penjualan periode tahun sekarang dengan periode tahun sebelumnya dibandingkan dengan penjualan periode tahun sebelumnya (Dewiningrat dan Mustanda, 2018). Perusahaan yang sedang mengalami pertumbuhan penjualan, hal itu mengindikasikan bahwa volume penjualan sedang meningkat. Maka, tingginya pertumbuhan penjualan yang dialami dapat mencerminkan bahwa tingkat pertumbuhan perusahaan juga meningkat.

### **Pengembangan Hipotesis**

#### **Pengaruh Likuiditas pada Struktur Modal**

Perusahaan yang memiliki rasio likuiditas yang tinggi akan lebih menggunakan sumber internal dalam membiayai operasionalnya dan mengurangi penggunaan utang. Hal ini sejalan dengan *pecking order theory*, yang menjelaskan mengenai hierarki sumber pendanaan. Perusahaan akan memilih untuk menggunakan dana internalnya terlebih dahulu dari pada menggunakan utang dalam pembiayaannya. Didukung pengujian yang dilakukan oleh Septiani dan Suaryana (2018) yang menunjukkan bahwa likuiditas memiliki pengaruh signifikan negatif pada struktur modal.

H<sub>1</sub> : Likuiditas memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal

#### **Pengaruh Profitabilitas pada Struktur Modal**

Tingginya profitabilitas yang di peroleh perusahaan dari aktivitas bisnis yang dilakukan, maka hal itu menunjukkan dana yang dimiliki juga semakin besar. Sehingga akan semakin kecil penggunaan utangnya (Chasanah dan Satrio, 2017). Sesuai dengan *pecking order theory* yang menjelaskan bahwa perusahaan lebih menyukai menggunakan laba ditahan sebelum menggunakan utang. Hal ini didukung pengujian yang sudah dilakukan oleh Dewiningrat dan Mustanda (2018) yang menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh signifikan negatif pada struktur modal.

H<sub>2</sub> : Profitabilitas memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal

#### **Pengaruh Struktur Aset pada Struktur Modal**

Besarnya aset tetap yang dimiliki dapat dijadikan jaminan utang, sehingga membuat kreditur merasa aman ketika memberi pinjaman kepada nasabahnya. Sejalan

dengan *trade off theory* menjelaskan bahwa kondisi dimana adanya keseimbangan antara kepemilikan aset tetap dapat dijadikan jaminan untuk menentukan besarnya utang dan biaya manfaat pajak yang diperoleh perusahaan. Hal ini didukung oleh pengujian yang dilakukan oleh Sari dan Ardini (2017) yang menunjukkan bahwa struktur aktiva memiliki pengaruh signifikan positif pada struktur modal.

H<sub>3</sub> : Struktur Aset memiliki pengaruh positif signifikan terhadap struktur modal

### **Pengaruh Risiko Bisnis pada Struktur Modal**

Semakin tinggi risiko bisnis maka akan berpengaruh terhadap penggunaan utang oleh perusahaan. Dikarenakan para kreditur dan investor akan merasa tidak yakin atau tidak memiliki ketertarikan untuk memberikan dananya dengan melihat tingginya risiko yang di tanggung (Lianto *et al.*, 2020). Sejalan dengan *trade off theory*, dimana risiko bisnis yang semakin tinggi akan membuat perusahaan untuk mengurangi proporsi penggunaan utangnya. Didukung pengujian yang dilakukan oleh Ratri dan Christianti (2017) dimana risiko bisnis memiliki pengaruh signifikan negatif pada struktur modal.

H<sub>4</sub> : Risiko Bisnis memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal

### **Pengaruh Pertumbuhan Penjualan pada Struktur Modal**

Perusahaan yang sedang mengalami pertumbuhan penjualan menyebabkan tingkat produksi untuk menghasilkan output juga meningkat. Hal itu tentunya akan membuat perusahaan memerlukan banyak sumber modal (Setiawati dan Veronica, 2020). Sejalan dengan *pecking order theory*, dimana perusahaan akan menggunakan sumber internalnya terlebih dahulu dan dana dari luar sebagai tambahan. Didukung dengan pengujian yang dilakukan Sari dan Ardini (2017) menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan memiliki pengaruh signifikan positif pada struktur modal.

H<sub>5</sub> : Pertumbuhan Penjualan memiliki pengaruh positif signifikan terhadap struktur modal

## **METODOLOGI PENELITIAN**

Berdasarkan klasifikasi pada eksplanansinya, pengujian ini termasuk dalam jenis *associative*. Kemudian mengenai data yang dipakai, termasuk pengujian kuantitatif (Fahmi dan Kurnia, 2017). Populasi yang digunakan dalam pengujian ini yaitu perusahaan manufaktur yang sudah dan masih tercatat di BEI tahun 2018-2020, didapat 166 perusahaan. Untuk memperoleh sampelnya, memakai teknik *purposive sampling*, yaitu ditentukan dari syarat yang sudah ditetapkan dan diperoleh sebanyak 44 perusahaan.

Teknik mendapatkan data dalam tulisan ini digunakan metode dokumentasi. data didapatkan sudah dalam bentuk *annual report* yang terpublikasi dengan mengakses situs Bursa Efek Indonesia. Pada teknik menganalisis data yang digunakan yaitu analisis regresi linier berganda. Teknik menganalisis ini, dipakai untuk mendapatkan penjelasan mengenai besarnya pengaruh serta hubungan independen variabel terhadap dependennya (Setiawati dan Veronica, 2020).

### **Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel**

Berikut adalah ringkasan dari definisi operasional dan pengukuran variabel:

**Tabel 1** Ringkasan Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

<b>Variabel</b>	<b>Pengukuran</b>	<b>Sumber</b>
-----------------	-------------------	---------------

<b>Struktur Modal</b>	$\frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$	Setiawati dan Veronica (2020)
<b>Likuiditas</b>	$\frac{\text{Aktiva lancar} - \text{Persediaan}}{\text{Utang lancar}} \times 100\%$	Brigham dan Houston (2013)
<b>Profitabilitas</b>	$\frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total aktiva}} \times 100\%$	Brigham dan Houston (2013)
<b>Struktur Aset</b>	$\frac{\text{Aset Tetap}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$	Dewiningrat dan Mustanda (2018)
<b>Risiko Bisnis</b>	$\frac{\text{Perubahan EBIT}}{\text{Perubahan Penjualan}} \times 100\%$	Setiawati dan Veronica (2020)
<b>Pertumbuhan Penjualan</b>	$\frac{\text{Total Penjualan } t - \text{Total Penjualan } t - 1}{\text{Total Penjualan } t - 1} \times 100\%$	Dewiningrat dan Mustanda (2018)

### Teknik Analisis Data Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif merupakan analisis yang menjelaskan atau memberi gambaran mengenai sebuah data yang dapat dilihat melalui nilai rata-rata, maksimum, minimum, dan standar deviasi. Analisis ini digunakan untuk memberikan gambaran mengenai data sampel yang sudah dikumpulkan oleh peneliti (Septiani dan Suaryana, 2018). Dengan demikian analisis ini tidak ditujukan untuk menguji hipotesis.

### Uji Asumsi Klasik Uji Normalitas

Uji normalitas merupakan salah satu bagian dari uji asumsi klasik. Pengujian ini bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi ini, nilai residual berdistribusi normal atau tidak. Dalam penelitian ini, uji normalitas digunakan uji *Kolmogorov-smirnov*. Dasar pengambilan keputusan, jika nilai signifikansi lebih besar dari 0,05, maka variabel berdistribusi normal (Setiawati dan Veronica, 2020).

### Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas merupakan pengujian yang bertujuan untuk mengetahui apakah terjadi masalah multikolinearitas diantara variabel independen di dalam model regresi. Dalam dasar pengambilan keputusan dengan melihat nilai *VIF* dan nilai *Tolerance*. jika nilai *VIF* kurang dari 10 dan nilai *Tolerance* lebih besar dari 0,10, maka dapat disimpulkan tidak terjadi gejala multikolinearitas di antara variabel bebas dalam model regresi (Septiani dan Suaryana, 2018).

### Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi bertujuan untuk mengetahui apakah di dalam model regresi terdapat hubungan atau korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 sebelumnya (Setiawati dan Veronica, 2020). Dalam penelitian ini, uji autokorelasi dilakukan menggunakan uji *Durbin-Watson*. Dasar pengambilan keputusan, jika dU lebih besar dari d, dan d lebih besar dari 4 dikurangi dU ( $dU < d < 4 - dU$ ), maka dapat disimpulkan tidak terdapat gejala autokorelasi (Septiani dan Suaryana, 2018).

### Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas merupakan pengujian yang digunakan untuk mengetahui apakah dalam model regresi linear terdapat ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain (Setiawati dan Veronica, 2020). Dalam penelitian ini pengujian heteroskedastisitas menggunakan uji *Glejser*. Dasar pengambilan keputusannya yaitu jika nilai signifikansi antara variabel independen dengan *absolut residual* lebih besar dari 0,05, maka dapat disimpulkan tidak terjadi masalah heteroskedastis (Muslimah *et al.*, 2020).

### Uji Statistik F (Simultan)

Pengujian statistik F dilakukan untuk mengetahui pengaruh variabel independen (bebas) terhadap variabel dependen (terikat) secara bersama-sama. Dasar pengambilan keputusan untuk uji statistik F, Jika tingkat signifikansi kurang dari 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa secara bersama-sama variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen (Chasanah dan Satrio, 2017).

### Uji Koefisien Determinasi (*Adjusted R<sup>2</sup>*)

Pengujian koefisien determinasi dilakukan untuk mengetahui seberapa jauh kemampuan variabel independen dalam menerangkan variabel dependen. Nilai koefisien determinasi (*Adjusted R<sup>2</sup>*) yang semakin mendekati angka 1 diatas 0,5 maka hal itu menunjukkan bahwa kemampuan variabel independen dalam menjelaskan *variens* variabel dependen semakin baik dan sempurna (Septiani dan Suaryana, 2018).

### Analisis Regresi Linier Berganda

Dalam penelitian ini digunakan model analisis regresi linier berganda. Analisis regresi ini dapat menjelaskan mengenai pengaruh dan hubungan antara variabel bebas terhadap variabel terikatnya (Ramadhani dan Fitra, 2019). Model persamaan regresi linier dalam penelitian adalah :

$$DER = \alpha + \beta_1QR + \beta_2ROA + \beta_3SA + \beta_4DOL + \beta_5PP + e$$

Keterangan :

DER	= Struktur Modal ( <i>Debt to Equity Ratio</i> )
QR	= Likuiditas ( <i>Quick Ratio</i> )
ROA	= Profitabilitas ( <i>Return On Assets</i> )
SA	= Struktur Aset
DOL	= Risiko Bisnis ( <i>Degree of Operating Leverage</i> )
PP	= Pertumbuhan Penjualan
$\alpha$	= Konstanta

$$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4, \beta_5 = \text{Koefisien Regresi}$$

$$e = \text{Error Term}$$

### Uji Hipotesis

#### Uji Statistik t (Parsial)

Dilakukannya pengujian secara parsial (Uji statistik T) bertujuan untuk mengetahui pengaruh variabel independen (bebas) terhadap variabel dependen (terikat) secara individu. Uji statistik T dapat menjelaskan seberapa jauh setiap variabel independen berpengaruh secara individual terhadap variabel dependennya (Fahmi dan Kurnia, 2017). Dasar pengambilan keputusan untuk uji statistik t, Jika tingkat signifikansi kurang dari 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa variabel independen mempunyai pengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Sehingga  $H_1$  diterima,  $H_0$  ditolak.

### PEMBAHASAN

#### Statistik Deskriptif

**Tabel 2** Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Struktur Modal (DER)	132	0,22	3,61	0,8986	0,55299
Likuiditas (QR)	132	0,28	2,89	1,0758	0,53162
Profitabilitas (ROA)	132	0,00	0,92	0,0708	0,09879
Struktur Aset (SA)	132	0,13	0,78	0,4305	0,16881
Risiko Bisnis (DOL)	132	-5,34	8,76	0,1470	1,19433
Pertumbuhan Penjualan (PP)	132	-0,48	0,56	0,0553	0,18162
Valid N (listwise)	132				

Sumber: Data diolah, 2021

Berdasarkan pada tabel 2, dapat diketahui bahwa jumlah sampel yang digunakan adalah sebanyak 132 sampel. Nilai minimum struktur modal diperoleh 0,22. Sedangkan nilai maksimumnya sebesar 3,61. Untuk *mean* diperoleh 0,8986 dan standar deviasinya 0,55299. Likuiditas memiliki nilai minimum 0,28 dan maksimumnya sebesar 2,89. Untuk *mean* diperoleh 1,0758 dan standar deviasinya 0,53162. Profitabilitas memiliki nilai minimum 0,004 dan maksimumnya sebesar 0,92. Untuk *mean* diperoleh 0,0708 dan standar deviasinya 0,09879. Struktur aset memiliki nilai minimum 0,13 dan maksimumnya sebesar 0,78. Untuk *mean* diperoleh 0,4305 dan standar deviasinya 0,16881. Risiko bisnis memiliki nilai minimum -5,34 dan maksimumnya 8,76. Untuk *mean* diperoleh 0,1470 dan standar deviasinya 1,19433. Pertumbuhan penjualan memiliki nilai minimum -0,48 dan maksimumnya sebesar 0,56. Untuk *mean* diperoleh 0,0553 dan standar deviasinya 0,18162.

#### Uji Asumsi Klasik

##### Uji Normalitas

**Tabel 3** One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

N		132
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	0,0000000



	Std. Deviation	0,45217991
Most Extreme Differences	Absolute	0,062
	Positive	0,062
	Negative	-0,040
Test Statistic		0,062
Asymp. Sig. (2-tailed)		0.200 <sup>c,d</sup>

Sumber: Data diolah, 2021

Dalam tabel 3 dapat dilihat untuk nilai signifikan dari *Kolmogorov-Smirnov* sebesar  $0,200 > 0,05$ . Hal ini menjelaskan bahwa data berdistribusi normal.

### Uji Multikolinearitas

**Tabel 4**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	Likuiditas (QR)	0,907	1,102
	Profitabilitas (ROA)	0,943	1,061
	Struktur Aset (SA)	0,897	1,115
	Risiko Bisnis (DOL)	0,994	1,006
	Pertumbuhan Penjualan (PP)	0,983	1,018

Sumber: Data diolah, 2021

Pada tabel 4 dapat dilihat bahwa untuk semua variabel memiliki nilai *Tolerance* > 0,10 dan *VIF* < 10. Hal ini menunjukkan untuk semua variabel tidak terjadi gangguan multikolinearitas.

### Uji Autokorelasi

**Tabel 5**  
**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	0,560 <sup>a</sup>	0,313	0,286	0,46106	2,062

Sumber: Data diolah, 2021

Pada tabel 5 dapat dilihat bahwa nilai *Durbin-Watson* sebesar 2,062. Selanjutnya dibandingkan dengan nilai tabel *Durbin-Watson* menggunakan tingkat signifikansi 0,05 ( $\alpha = 5\%$ ), serta jumlah  $n = 96$  dan  $k = 5$ . Maka diperoleh nilai  $dL$  serta  $dU$  sebesar 1,6380 dan 1,7950. Hal ini menunjukkan bahwa  $dU < d < 4-dU$  atau  $1,7950 < 2,062 < 2,205$  yang berarti tidak terdapat masalah autokorelasi.

### Uji Heteroskedastisitas

**Tabel 6**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
	B	Std. Error	Beta	T	Sig.
1 (Constant)	,463	0,102		4,522	0,000
Likuiditas (QR)	-0,019	0,049	-0,036	-0,386	0,700
Profitabilitas (ROA)	0,107	0,261	0,037	0,411	0,681
Struktur Aset (SA)	-0,234	0,156	-0,139	-1,496	0,137
Risiko Bisnis (DOL)	-0,002	0,021	-0,007	-0,080	0,936
Pertumbuhan Penjualan (PP)	0,029	0,139	0,019	0,211	0,833

Pada tabel 6 dapat dilihat bahwa untuk semua variabel memiliki nilai signifikansi  $> 0,05$ . Dapat disimpulkan tidak terdapat masalah heteroskedastisitas.

### Uji F (Simultan)

**Tabel 7**  
**ANOVA<sup>a</sup>**

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	12,221	5	2,444	11,498	0,000 <sup>b</sup>
Residual	26,785	126	0,213		
Total	39,006	131			

Sumber: Data diolah 2021

Pada tabel 7 diatas, dapat dilihat bahwa nilai signifikansi yang diperoleh adalah  $0,000 < 0,05$  dan nilai F hitung sebesar 11,498. Menunjukkan bahwa secara bersama-sama variabel likuiditas (QR), profitabilitas (ROA), struktur aset (SA), risiko bisnis (DOL) dan pertumbuhan penjualan (PP) berpengaruh terhadap struktur modal (DER).

### Koefisien Determinasi (*Adjusted R<sup>2</sup>*)

**Tabel 8**  
**Model Summary**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0,560 <sup>a</sup>	0,313	0,286	0,46106

Sumber: Data diolah, 2021

Pada tabel 8 diatas, dapat dilihat bahwa nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,286. Hal ini berarti bahwa struktur modal (DER) dapat dipengaruhi oleh variabel likuiditas (QR), profitabilitas (ROA), struktur aset (SA), risiko bisnis (DOL) dan pertumbuhan penjualan (PP) sebesar 28,6%, sedangkan sisanya 71,4% dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak dimasukkan dalam penelitian ini.

### Analisis Regresi Linier Berganda

**Tabel 9**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		Sig.
	B	Std. Error	Beta	T	
1 (Constant)	0,754	0,165		4,570	0,000
Likuiditas (QR)	-0,584	0,080	-0,569	-7,343	0,000
Profitabilitas (ROA)	-0,113	0,420	-0,020	-0,269	0,788
Struktur Aset (SA)	-0,841	0,252	-0,260	-3,336	0,001
Risiko Bisnis (DOL)	-0,031	0,034	-0,067	-0,910	0,365
Pertumbuhan Penjualan (PP)	-0,193	0,224	-0,064	-0,864	0,389

a. Dependent Variable: Struktur Modal (DER)

Sumber: Data diolah, 2021

Persamaan regresi yang diperoleh sebagai berikut:

$$DER = 0,754 - 0,584QR - 0,113ROA - 0,841SA - 0,031DOL - 0,193PP + e$$

Berdasarkan persamaan regresi di atas, dapat dilihat bahwa struktur modal memiliki nilai konstanta 0,754, yang berarti ketika variabel likuiditas, profitabilitas, struktur aset, risiko bisnis, dan pertumbuhan penjualan sama dengan nol, maka struktur modal sebesar 0,754.

Likuiditas memiliki nilai koefisien regresi sebesar -0,584. Hal ini berarti bahwa ketika likuiditas meningkat 1 satuan, maka struktur modal cenderung menurun sebesar 0,584. Sebaliknya ketika likuiditas menurun 1 satuan, maka struktur modal meningkat sebesar 0,584. Hal ini berarti terdapat pengaruh negatif antara likuiditas terhadap struktur modal.

Profitabilitas memiliki nilai koefisien regresi sebesar -0,113. Hal ini berarti bahwa ketika profitabilitas meningkat 1 satuan, maka struktur modal cenderung menurun sebesar 0,113. Sebaliknya ketika profitabilitas menurun 1 satuan, maka struktur modal meningkat

sebesar 0,113. Hal ini berarti terdapat pengaruh negatif antara profitabilitas terhadap struktur modal.

Struktur aset memiliki nilai koefisien regresi sebesar -0,841. Hal ini berarti bahwa ketika struktur aset meningkat 1 satuan, maka struktur modal cenderung menurun sebesar 0,841. Sebaliknya ketika struktur aset menurun 1 satuan, maka struktur modal meningkat sebesar 0,841. Hal ini berarti terdapat pengaruh negatif antara variabel struktur aset terhadap struktur modal.

Risiko bisnis memiliki nilai koefisien regresi sebesar -0,031. Hal ini berarti bahwa ketika risiko bisnis meningkat 1 satuan, maka struktur modal cenderung menurun sebesar 0,031. Sebaliknya ketika risiko bisnis menurun 1 satuan, maka struktur modal meningkat sebesar 0,031. Hal ini berarti terdapat pengaruh negatif antara variabel risiko bisnis terhadap struktur modal.

Pertumbuhan penjualan memiliki nilai koefisien regresi sebesar -0,193. Hal ini berarti bahwa ketika pertumbuhan penjualan meningkat 1 satuan, maka struktur modal cenderung menurun sebesar 0,193. Sebaliknya ketika pertumbuhan penjualan menurun 1 satuan, maka struktur modal meningkat sebesar 0,193. Hal ini berarti terdapat pengaruh negatif antara pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal.

## Hasil Uji Hipotesis

### Uji T

Pengujian variabel likuiditas memiliki nilai koefisien regresi -0,584 serta pada signifikansinya didapat  $0,000 < 0,05$ . Hal ini berarti variabel likuiditas (*QR*) memiliki pengaruh signifikan negatif pada struktur modal. Hasil pengujian ini, sesuai *pecking order theory*. Dimana dijelaskan tingkatan dalam menggunakan sumber pendanaan. Sebagaimana yang dijelaskan teori ini, pemakaian sumber pendanaan dari dalam perusahaan lebih diutamakan perusahaan daripada menggunakan dana eksternal dalam pembiayaannya. Sehingga, dengan nilai likuiditas tinggi, penggunaan utang dalam menjalankan aktivitas perusahaan diminimalkan. Disebabkan adanya kemampuan untuk membayar kewajiban dengan dana internal yang dimilikinya. Dengan semakin tingginya likuiditas yang dimiliki, penggunaan aset lancarnya lebih diutamakan perusahaan sebagai sumber dananya. Hal ini berarti membuat penggunaan utang dalam pemenuhan modal sebuah perusahaan cenderung menurun. Sehingga likuiditas memiliki pengaruh signifikan negatif pada struktur modal (*DER*). Hal tersebut sesuai dengan pengujian Ratri dan Christianti, (2017), dimana likuiditas pengaruhnya signifikan negatif. Namun, tidak sesuai menurut Fahmi dan Kurnia (2017) dalam pengujiannya, likuiditas memiliki pengaruh signifikan positif.

Berdasarkan data pada tabel, variabel kedua yaitu profitabilitas memiliki nilai regresi -0,113 serta tingkat signifikansinya  $0,788 > 0,05$ . Hal ini menandakan profitabilitas (*ROA*) memiliki pengaruh tidak signifikan negatif pada struktur modal. Hasil pengujian pada hipotesis ini, sesuai dengan teori yang digunakan, yakni *pecking order theory*. Dimana perusahaan yang mempunyai tingkat profitabilitas tinggi cenderung tidak menggunakan utang, karena perusahaan mampu untuk membayar kewajibannya dengan dana internal yang dimilikinya. Hasil temuan ini, menjelaskan bahwa semakin tingginya tingkat pengembalian laba yang diperoleh, perusahaan akan memilih menggunakan dana internalnya terlebih dahulu dalam memenuhi kebutuhan modalnya. Hal ini berarti penggunaan utang dalam pemenuhan modal sebuah perusahaan cenderung menurun. Sehingga profitabilitas berpengaruh negatif tetapi tidak signifikan terhadap struktur modal (*DER*). Hasil ini sejalan dengan pengujian Setiawati dan Veronica (2020),

bahwa profitabilitas memiliki pengaruh tidak signifikan negatif pada struktur modal. Namun, tidak sejalan dengan Andika dan Sedana (2019), bahwa profitabilitas memiliki pengaruh tidak signifikan positif pada struktur modal.

Berdasarkan variabel ketiga pengujian yang telah dilakukan, struktur aset memiliki nilai koefisien regresi  $-0,841$  dengan tingkat signifikansinya  $0,001 < 0,05$ . Hal ini struktur aset (SA) mempunyai pengaruh signifikan negatif pada struktur modal. Pengujian ini, tidak sejalan dengan *trade off theory*. Pada teori ini dijelaskan mengenai kondisi dimana adanya keseimbangan struktur modal optimal antara biaya manfaat dengan pengorbanan yang diperoleh saat melakukan utang. Hal tersebut tentunya akan menghindarkan perusahaan dari risiko kebangkrutan. Dengan semakin tingginya aset yang dimiliki, maka penggunaan utang juga ikut membesar. Namun sebaliknya, pada hasil pengujian ini semakin tingginya struktur aset yang dimiliki, Hal tersebut tidak membuat perusahaan tertarik untuk menggunakannya sebagai jaminan dalam kemudahan memperoleh utang. Hal ini berarti penggunaan utang sebuah perusahaan cenderung menurun. Sehingga, dapat disimpulkan struktur aset memiliki pengaruh signifikan negatif pada struktur modal (*DER*). Hal ini sesuai menurut Prastika dan Candradewi, (2019) dalam pengujiannya struktur aset memiliki pengaruh signifikan negatif. Namun, tidak sejalan dengan Dewiningrat dan Mustanda, (2018) dimana struktur aset memiliki pengaruh positif signifikan.

Pada pengujian ke empat, risiko bisnis memiliki koefisien regresi  $-0,031$  pada signifikansinya  $0,365 > 0,05$ . Hal ini menunjukkan, risiko bisnis (*DOL*) memiliki pengaruh tidak signifikan negatif. Hasil pengujian pada hipotesis ini, sejalan dengan teori yang digunakan, yakni *trade off theory*. Teori ini yang menjelaskan mengenai keseimbangan antara manfaat penggunaan utang dengan biaya kesulitan keuangan perusahaan. Dimana hasil temuan ini, menjelaskan bahwa semakin tingginya tingkat risiko bisnis, membuat perusahaan akan lebih meminimalkan penggunaan utangnya dalam mengatasi kerugian yang akan di alami. Perusahaan memilih tidak menggunakan utang sebagai sumber pendanaannya. Hal ini berarti penggunaan utang dalam perusahaan mengalami penurunan. Sehingga dapat disimpulkan, bahwa risiko bisnis berpengaruh negatif tetapi tidak signifikan terhadap struktur modal (*DER*). Hal ini sejalan dengan hasil pengujian yang dilakukan oleh Sari dan Ardini (2017), bahwa risiko bisnis memiliki pengaruh tidak signifikan negatif. Namun tidak sejalan dengan Setiawati dan Veronica (2020) dimana risiko bisnis memiliki pengaruh tidak signifikan positif pada struktur modal.

Pada variabel kelima ini, nilai regresi pertumbuhan penjualan  $-0,193$  pada signifikansinya  $0,389 > 0,05$ . Hal ini, pertumbuhan penjualan (*PP*) memiliki pengaruh tidak signifikan negatif pada struktur modal. pengujian ini, tidak sejalan teori *pecking order*. Dimana menjelaskan tingkatan sumber dana yang diutamakan. Pada *pecking order theory*, perusahaan ketika mengalami pertumbuhan penjualan, tingkat produksi untuk menghasilkan output juga meningkat. Hal itu tentunya akan membuat perusahaan memerlukan banyak dana yang digunakan dalam membiayai aktivitas operasionalnya seperti pembelian bahan baku. Dana internal lebih diutamakan sebelum menggunakan utang dalam pembiayaannya. Tetapi saat dana internal tidak mencukupi karena pertumbuhan penjualan semakin besar, penggunaan sumber dari luar seperti pinjaman utang pada kreditur akan dilakukan. Namun sebaliknya, hasil temuan pada penelitian ini, semakin besar pertumbuhan penjualan, tidak membuat ketertarikan perusahaan untuk menggunakan utang sebagai suatu alternatif dalam kebijakan sumber pendanaannya. Jadi Ketika pertumbuhan penjualan membesar, penggunaan utang cenderung menurun.

Sehingga dapat disimpulkan pertumbuhan penjualan berpengaruh tidak signifikan negatif pada struktur modal (*DER*). Penemuan ini tidak sejalan menurut Pramukti, (2019), dimana pertumbuhan penjualan memiliki pengaruh signifikan positif.

## KESIMPULAN

Dari penelitian yang telah dilakukan, untuk likuiditas dan struktur aset memiliki pengaruh signifikan negatif secara parsial. Namun, profitabilitas, risiko bisnis, serta pertumbuhan penjualan memiliki pengaruh tidak signifikan negatif pada struktur modal perusahaan. Dalam penelitian ini, secara simultan likuiditas, profitabilitas, struktur aset, risiko bisnis, dan pertumbuhan penjualan memiliki pengaruh pada struktur modal perusahaan.

## DAFTAR PUSTAKA

- Ambarsari, R., & Hermanto, S. B. (2017). Pengaruh ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, profitabilitas, struktur aktiva, likuiditas terhadap struktur modal. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 6(3).
- Andika, I. K. R., & Sedana, I. B. P. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal. *E-Jurnal Manajemen*, 8(9), 5803-5824.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2013). *Fundamentals Of Financial Management Concise* (8th Edition). Cengage Learning.
- Chasanah, N. W. S., & Satrio, B. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Transportasi. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen (JIRM)*, 6(7).
- Dewiningrat, A. I., & Mustanda, I. K. (2018). Pengaruh likuiditas, profitabilitas, pertumbuhan penjualan, dan struktur aset terhadap struktur modal. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 7(7), 3471-3501.
- Devi, N. M. N. C., Sulindawati, N. L. G. E., & Wahyuni, M. A. (2017). Pengaruh Struktur Aktiva, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Likuiditas, dan Kepemilikan Manajerial terhadap Struktur Modal Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indoensia Periode 2013-2015). *E-Journal SIAK*, 7 (1).
- Fahmi, L. Z., & Kurnia, K. (2017). Pengaruh struktur aktiva, ukuran perusahaan, dan likuiditas terhadap struktur modal. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 6(2).
- Kaliman, R., & Wibowo, S. (2017). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Risiko Bisnis, Growth, Profitabiitas, Likuiditas, Dan Sales Growth Terhadap Struktur Modal Pada Sektor Farmasi Yang Terdaftar Di BEI. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 19(1a-3), 185-190.
- Lianto, V., Sinaga, A. N., Susanti, E., Yaputra, C., & Veronica, V. (2020). Analisis Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Aset, Likuiditas, dan Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal Perusahaan Manufaktur di Indonesia. *COSTING: Journal of Economic, Business and Accounting*, 3(2), 282-291.
- Maulina, G., Nuzula, N. F., & Nurlaily, F. (2018). Pengaruh Faktor-Faktor Penentu Struktur Modal Terhadap Struktur Modal (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2016). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 58(1), 156-165.
- Muslimah, D. N., Suhendro, S., & Masitoh, E. (2020). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Ilmiah Universitas Batanghari Jambi*, 20(1), 195-200.

- Pramukti, A. (2019). Faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal perusahaan. *ATESTASI: Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 2(1), 58-67.
- Prastika, N. P. Y., & Candradewi, M. R. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva, Dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal Perusahaan Subsektor Konstruksi Bangunan Di BEI. *E - Jurnal Manajemen*, 8(7), 444-4473.
- Ramadhani, S., & Fitra, H. (2019). Pengaruh Rasio Likuiditas, Profitabilitas dan Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Telekomunikasi Indonesia yang terdaftar di BEI Periode 2010-2017. *Jurnal Kajian Manajemen dan Wirausaha*, 1(01), 259-269.
- Ratri, A. M., & Christianti, A. (2017). Pengaruh size, likuiditas, profitabilitas, risiko bisnis, dan pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal pada sektor industri properti. *Jurnal Riset Manajemen dan Bisnis*, 12(1), 13-24.
- Sari, R. I., & Ardini, L. (2017). Pengaruh struktur aktiva, risiko bisnis, pertumbuhan penjualan, dan profitabilitas terhadap struktur modal. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 6(7).
- Septiani, N. P. N., & Suaryana, I. G. N. A. (2018). Pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, struktur aset, risiko bisnis dan likuiditas pada struktur modal. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 22(3), 1682-1710.
- 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.
- Wijaya, E., & Jessica, J. (2017). Analisa Pengaruh Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Growth Opportunity, Tangibility, Business Risk dan Likuiditas terhadap Struktur Modal Perusahaan Pada Sektor Property & Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indoensia Pada Tahun 201. *Procuratio: Jurnal Ilmiah Manajemen*, 5(4), 440-451.