

PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, DAN TINGKAT PERTUMBUHAN PERUSAHAAN TERHADAP STRUKTUR MODAL (Perusahaan Sub Sektor Food and Beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia)

Nida Sa'diyah^{1*}, Jaryono², Dian Purnomo Jati³

¹Jurusan Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Jenderal Soedirman,
nida.sadiyyah@mhs.unsoed.ac.id, Purwokerto

²Jurusan Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Jenderal Soedirman,
jaryono@unsoed.ac.id, Purwokerto

³Jurusan Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Jenderal Soedirman,
dianpur81@gmail.com, Purwokerto

*corresponding author

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan tingkat pertumbuhan perusahaan terhadap struktur modal. Untuk menguji model empiris, digunakan alat analisis *Eviews-9.0*. Analisis data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik, analisis regresi data panel, pengujian koefisien determinasi, uji F, dan uji t. Teknik penentuan sampel yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling* yang diperoleh sampel sebanyak 19 perusahaan. Hasil dalam penelitian ini memperlihatkan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal, likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal, sedangkan tingkat pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan sub sektor *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Kata Kunci: Struktur Modal; Profitabilitas; Likuiditas; Tingkat Pertumbuhan Perusahaan

1. Pendahuluan

1.1. Latar Belakang

Pada umumnya perusahaan dalam menjalankan dan mengelola kegiatan operational usahanya akan selalu membutuhkan modal atau tambahan modal untuk menjaga kelangsungan operasi dan pengembangan usahanya. Perusahaan akan mengalami kesulitan dalam menjalankan kegiatan operasional usahanya jika tidak memiliki cukup modal, sehingga bagi perusahaan asset merupakan hal sangat penting dikarenakan pada dasarnya asset paling utama dalam menjalankan atau mengelola suatu bisnis usaha itu berbentuk uang atau dana.

Keputusan pendanaan merupakan salah satu faktor penting yang perlu diselesaikan oleh setiap manajer keuangan dikarenakan memiliki hubungan dengan kegiatan operasional perusahaan. Baik dan buruknya langkah pengambilan keputusan dalam pendanaan bagi setiap perusahaan dapat

tergambarkan dari struktur modalnya. Dengan demikian, seorang manajer keuangan diharuskan untuk menganalisis serta mempertimbangkan gabungan sumber-sumber pendanaan dengan cara efektif serta efisien untuk perusahaannya supaya mampu beroperasi dengan baik dan serta tepat sasaran. Menurut Bambang Riyanto (1995) struktur modal yang optimal yaitu hasil kombinasi dari proporsi sumber-sumber pendanaan yang digunakan oleh perusahaan dalam mendanai operasionalnya, hal ini bertujuan untuk mendapatkan kombinasi dana yang dapat meminimalkan pembiayaan modalnya dan juga dapat memaksimalkan harga sahamnya.

Struktur Modal yaitu suatu pinjaman modal yang digunakan dengan tujuan untuk dapat memaksimalkan kekayaan para pemilik. Salah satu pengambilan keputusan yang akan diambil dan dihadapi dari seorang manajer keuangan yang memiliki hubungan dengan kegiatan operasional perusahaan terdapat dua keputusan yakni yang pertama keputusan pendanaan dan yang kedua keputusan struktur modal. Menurut Brigham dan Houston (2015) mendefinisikan struktur modal memiliki beberapa faktor yang dapat mempengaruhinya, yaitu: stabilitas penjualan, struktur aset, leverage operasi, tingkat pertumbuhan, profitabilitas, pajak, kendali sikap manajemen, kendali sikap pemberi pinjaman dan lembaga pemeringkat, kondisi pasar, kondisi internal perusahaan, dan fleksibilitas keuangan.

Hasil penelitian terdahulu menurut Mohammad Alipour, dkk (2015) menunjukkan hubungan negative dan signifikan pada hubungan antara profitabilitas dengan struktur modal demikian juga hasil penelitian dari Wafa Khemiri dan Hedi Noubbigh (2018), Muhammad T. Wijaya, M. T. (2020), dan Berlian Karlina (2021).

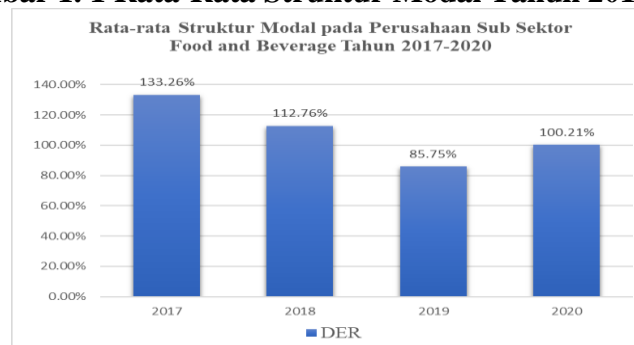
Hasil dari penelitian terdahulu menurut Mohammad Alipour, dkk (2015) menunjukkan hubungan negatif dan tidak signifikan pada hubungan antara likuiditas terhadap struktur modal demikian juga hasil penelitian dari Muis F. Rambe dan Yulis Putry (2017), Wafa Khemiri dan Hedi Noubbigh (2018), Oki Oktaviana, dkk (2020), dan Berlian Karlina (2021).

Hasil penelitian terdahulu menurut Wafa Khemiri dan Hedi Noubbigh (2018) menunjukkan hubungan positif dan signifikan pada hubungan antara tingkat pertumbuhan perusahaan terhadap struktur modal, serta hasil penelitian dari Naveed Ahmed, dkk (2010), Murtiadi Awaluddin, dkk (2019), dan Muhammad T. Wijaya, M. T. (2020).

Perusahaan sub sektor *food and beverage* dapat diprediksi akan mampu bertahan lama dan akan terus berkembang kedepannya, dapat dibuktikan dengan setiap tahunnya terus meningkat jumlah perusahaan *go public* sub sektor *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Pada akhir tahun 2020 tercatat terdapat 31 perusahaan sub sektor *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Adapun persentase rata-rata struktur modal perusahaan sub sektor *food and beverage* yang terdaftar di BEI Tahun 2017-2020 dengan penggunaan proksi *Debt To Equity Ratio* (DER) yang diolah dan menghasilkan data yang seperti tersajikan pada gambar berikut:

Gambar 1. 1 Rata-Rata Struktur Modal Tahun 2017-2020



Sumber: www.idx.co.id (data diolah)

1.2. Ruang Lingkup Penelitian

Data dalam penelitian ini dibatasi pada perusahaan sub sektor *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2017-2020.

1.3. Tujuan Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Tingkat Pertumbuhan Perusahaan terhadap Struktur Modal Perusahaan Sub Sektor *Food and Beverage* yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2020. Penelitian ini dilaksanakan untuk menguji pengaruh Profitabilitas (ROA), Likuiditas (CR), dan Tingkat Pertumbuhan Perusahaan sebagai variabel independent dan Struktur Modal (DER) sebagai variabel dependen serta Ukuran Perusahaan dan Struktur Aktiva sebagai variabel kontrol.

1.4. Manfaat Penelitian

Diharapkan hasil dari riset ini dapat bermanfaat untuk para manajer keuangan perusahaan pada sub sektor *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebagai langkah dalam pengambilan keputusan mengenai sumber pendanaan perusahaan, khususnya yang terdapat berhubungan dengan pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Tingkat Pertumbuhan Perusahaan terhadap Struktur Modal.

2. Tinjauan Literatur

2.1 Struktur Modal

Menurut Bambang Riyanto (1995) mendefinisikan bahwa *capital structure* (struktur modal) merupakan gambaran dari pembelanjaan permanen pada perbandingan antara hutang terhadap modal sendiri.

2.2 Pecking Order Theory

Pecking Order Theory menjelaskan alasan dari perusahaan yang *profitable* cenderung memiliki jumlah hutang yang lebih sedikit. Kondisi ini dikarenakan perusahaan cukup mampu mendapatkan kas internal untuk tujuan investasi, sehingga dalam penggunaan hutangnya tidak digunakan oleh perusahaan. Sebaliknya, perusahaan tidak *profitable* akan memilih untuk menggunakan lebih banyak hutang. Hal tersebut dikarenakan dana internal yang tidak dapat mencukupi kebutuhan, maka pembiayaan melalui hutang merupakan biaya eksternal yang lebih disukai dibanding dengan pembiayaan internal. Urutan keputusan dalam pendanaan yang pertama kali dipilih oleh manajer adalah menggunakan laba ditahan, setelah itu utang, dan kemudian modal eksternal sebagai pilihan terakhir (Myers dan Majluf, 1984).

2.3 Balance Theory (Teori Keseimbangan)

Model struktur modal pada bagian *balance theory* menurut (Myers, 1984) mendefinisikan bahwa teori keseimbangan untuk menyeimbangkan komposisi dari hutang dengan modal sendiri. Artinya menyeimbangkan atas manfaat serta pengorbanan yang diakibatkan perusahaan dalam penggunaan hutangnya. Hutang akan ditambah selama manfaatnya masih besar. Namun hutang ini tidak akan ditambahkan kembali apabila jumlah hutang yang dimiliki sudah terlalu besar.

2.4 *Trade-Off Theory*

Penyebab adanya teori ini dikarenakan penggabungan teori membuktikan terdapat *trade-off* pada penghematan pajak yang berasal dari biaya kebangkrutan dengan hutang (Mamduh Hanafi, 2013). Semakin tinggi rasio hutangnya maka akan semakin tinggi pula pada perlindungan pajaknya. Namun, semakin tingginya rasio hutang maka dapat semakin tinggi juga kemunculan dari biaya kebangkrutan.

2.5 *Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal*

Profitabilitas adalah rasio alat ukur umum untuk menilai keberhasilan perusahaan secara keseluruhan dalam menghasilkan profit dengan jumlah asset yang terdapat dalam suatu perusahaan (Brigham and Houston, 2015). Return On Assets (ROA) proksi dari variabel profitabilitas yang digunakan dalam penelitian ini. Pecking Order Theory menunjukkan bahwa pengguna return on assets (ROA) atau pengembalian atas aset mencerminkan tingkat pengembalian atas modal yang telah diinvestasikan oleh perusahaan dari keseluruhan aktiva. Ketika perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi lebih memilih menggunakan pembiayaan dari sumber dana internal yaitu laba, maka ketika profitabilitas perusahaan semakin tinggi dapat memperkecil proporsi penggunaan hutang. Profitabilitas yang dihasilkan dari asset perusahaan tinggi dapat menyebabkan perusahaan lebih banyak menggunakan pembiayaan dari dana internal, karena semakin tingginya profitabilitas yang dihasilkan maka perusahaan dapat menyimpan laba ditahan dengan jumlah lebih besar, sehingga dalam menggunakan hutang dapat ditekan. Penelitian tentang pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal yang dilakukan oleh Mohammad Alipour, dkk (2012) yang menunjukkan hubungan negatif antara profitabilitas terhadap struktur modal dan hasil penelitian tersebut sejalan dengan penelitian dari Wafa Khemiri dan Hedi Noubbigh (2018), Muhammad T. Wijaya, M. T. (2020), dan Berlian Karlina (2021).

H1: Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap Struktur Modal.

2.6 *Pengaruh Likuiditas terhadap Struktur Modal*

Likuiditas merupakan rasio alat ukur untuk mengetahui kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi pembiayaan dan hutang pada saat jatuh tempo (Kasmir, 2012). *Current Ratio* menjadi proksi yang digunakan pada variabel likuiditas dalam penelitian ini. Perusahaan tidak akan memilih dana eksternal atau hutang apabila perusahaan memiliki tingkat likuiditas yang tinggi, karena memiliki laba tinggi yang dapat menjadi laba ditahan sebagai pendanaan internalnya. Sesuai dengan teori yang digunakan yakni *pecking order theory* karena perusahaan dengan tingkat likuiditas tinggi akan memilih membayar hutangnya menggunakan dana internal, sehingga ketika hutang lancarnya lunas maka tingkat hutang perusahaan menurun. Penelitian tentang pengaruh likuiditas terhadap struktur modal yang dilakukan oleh Alipour, dkk (2012) yang menunjukkan hubungan negatif antara likuiditas terhadap struktur modal dan hasil penelitian tersebut sejalan dengan penelitian dari Muis F. Rambe dan Yulis Putry (2017), Wafa Khemiri dan Hedi Noubbigh (2018), Oki Oktaviana, dkk (2020), dan Berlian Karlina (2021).

H2: Likuiditas berpengaruh negatif terhadap Struktur Modal.

2.7 *Pengaruh Tingkat Pertumbuhan Perusahaan terhadap Struktur Modal*

Ketika tingkat pertumbuhan perusahaan semakin tinggi maka kebutuhan dana pun semakin besar untuk pendanaan ekspansinya. Semakin besarnya kebutuhan dalam pendanaan mendatang maka perusahaan memiliki keinginan dalam menahan laba semakin besar. Pertumbuhan aktiva menggambarkan pengalokasian besarnya dana pada aktiva perusahaan. Pertumbuhan pada aktiva

akan memberikan dorongan pada perusahaan supaya menyediakan dana yang dapat mencukupi kebutuhannya. Sesuai dengan pernyataan *pecking order theory* bahwa perusahaan cenderung akan menggunakan dana dari dalam perusahaan yang disebut dana internal, tetapi apabila tidak dapat mencukupi maka dana eksternal (hutang) menjadi alternative pertama yang dipilih. Jadi, apabila diasumsikan aktiva perusahaan mengalami peningkatan atau pertumbuhan dan faktor lain tetap maka peningkatan pada aktiva dapat meningkatkan *leverage* perusahaan. Penelitian mengenai pengaruh tingkat pertumbuhan perusahaan terhadap struktur modal yang dilakukan oleh Wafa Khemiri dan Hedi Noubbigh (2018) yang menunjukkan hubungan positif antara tingkat pertumbuhan perusahaan terhadap struktur modal dan hasil penelitian tersebut sejalan dengan penelitian dari Naveed Ahmed, dkk (2010), Murtiadi Awaluddin, dkk (2019), dan Muhammad T. Wijaya, M. T. (2020).

H₃: Tingkat Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh positif terhadap Struktur Modal.

3. Metodologi Penelitian

3.1. Jenis Penelitian

Riset yang dilakukan ini merupakan jenis penelitian kuantitatif asosiatif. Penelitian kuantitatif asosiatif ini ditujukan untuk mengetahui hubungan atau pengaruh antar variabel (Suliyanto, 2018).

3.2. Objek dan Subjek Penelitian

Objek dalam riset ini yaitu profitabilitas, likuiditas, dan tingkat pertumbuhan perusahaan digunakan sebagai variabel independent, sedangkan struktur modal digunakan sebagai variabel dependen, serta penelitian ini terdapat variabel kontrol yang meliputi ukuran perusahaan dan struktur aktiva. Subjek dalam penelitian ini yaitu perusahaan sub sektor *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

3.3. Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi merupakan zona generalisasi dari objek/subjek dengan mempunyai kualitas serta karakteristik tertentu yang ditentukan oleh peneliti untuk dipelajari dan selanjutnya ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2014). Adapun jumlah populasi pada penelitian ini yaitu sebanyak 31 perusahaan sub sektor *food and beverage*. Sampel purposif (*purposive sampling*) digunakan sebagai pengambilan sampel. Pengambilan sampel purposive (*purposive sampling*) merupakan penetapan sampel yang yang diambil berdasarkan pada karakteristik tertentu berdasarkan ciri atau sifat populasinya (Sugiyono, 2014).

3.4. Teknik Pengumpulan Data

3.4.1. Studi Pustaka

Penelitian ini menggunakan studi pustaka yang dilakukan dengan membaca, mengumpulkan dan menyusun dari berbagai sumber dan referensi. Sumber dan referensi pendukung penelitian ini adalah jurnal, artikel, buku, dan karya tulis lainnya yang memiliki keterkaitan dengan masalah penelitian.

3.4.2. Dokumentasi

Dokumentasi yang dilakukan pada penelitian ini yaitu membaca dan mengumpulkan data-data tertulis berupa laporan keuangan, dokumentasi perusahaan, jurnal, dan sumber serta referensi lain yang didapatkan. Laporan keuangan tahunan (*financial statements*) pada perusahaan sub sektor

food and beverage tahun 2017-2020 yang diakses melalui laman resmi *Index Stock Exchange* (IDX) dan laman resmi lainnya

3.5. Definisi Konseptual dan Operational

3.5.1. Struktur Modal

Penelitian ini struktur modal menggunakan proksi *debt to equity ratio* (DER). Menurut Bambang Riyanto (1995) mendefinisikan bahwa struktur modal merupakan pembelanjaan permanen yang mencerminkan perbandingan antara hutang dengan modal sendiri. Dengan kata lain, rasio ini berfungsi untuk dapat mengetahui setiap rupiah dari modal sendiri yang digunakan untuk penjaminan utang.

$$DER = \frac{\text{Total utang}}{\text{Total Ekuitas}} \quad (1)$$

3.5.2. Profitabilitas

Profitabilitas dalam penelitian ini dihitung dengan laba bersih dibagi total asset yaitu yang disebut laba atas asset *Return on Assets* (ROA). Menurut Brigham dan Houston (2015) menyimpulkan bahwa *Return On Assets* (ROA) memberikan gambaran cara perusahaan dalam menggunakan dan memanfaatkan asset secara menguntungkan.

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}} \quad (2)$$

3.5.3. Likuiditas

Likuiditas merupakan rasio alat ukur guna menilai kemampuan perusahaan untuk membayar hutang jangka pendek menggunakan dana lancar yang dimiliki perusahaan. *Current Ratio* adalah rasio paling umum yang sering digunakan untuk mengukur likuiditas atau kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya, semakin besar rasio aset lancar pada kewajiban lancar maka semakin tinggi kemampuan dalam menutupi kewajiban jangka pendeknya. Menurut Brigham dan Houston (2015) menyimpulkan bahwa rasio likuiditas memberikan gambaran cara perusahaan memenuhi pembayaran hutang yang jatuh tempo dalam kurun waktu satu tahun.

$$CR = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Kewajiban Lancar}} \quad (3)$$

3.5.4. Tingkat Pertumbuhan Perusahaan

Pertumbuhan perusahaan adalah suatu alat ukur guna menilai kemampuan dalam meningkatkan aset perusahaannya. Dimana pertumbuhan perusahaan menunjukkan tingkat perluasan atau ekspansi yang ditunjukkan perusahaan berdasarkan pertumbuhan aset yang digunakan dalam kegiatan operasionalnya (Titman dan Wassels, 1988).

$$Growth = \frac{TAn - TAo}{TAo} \quad (4)$$

Keterangan:

TAn : Total asset tahun berjalan

TAo : Total asset tahun sebelumnya

3.6. Teknik Analisis Data

Penggunaan rumus analisis regresi data panel sebelum memasukan variabel kontrol adalah sebagai berikut:

$$Y_{it} = a + \beta_1 Profit_{it} + \beta_2 Likuid_{it} + \beta_3 Growth_{it} + \varepsilon_{it} \quad (5)$$

Penggunaan rumus analisis regresi data panel setelah memasukan variabel kontrol adalah sebagai berikut:

$$Y_{it} = \alpha + \beta_1 Profit_{it} + \beta_2 Likuid_{it} + \beta_3 Growth_{it} + \beta_4 Size_{it} + \beta_5 AS_{it} + \varepsilon_{it} \quad (6)$$

Keterangan:

- Y : Struktur Modal (DER)
- α : Nilai konstan dari Y
- β_{1-5} : Koefisien regresi
- Profit* : Profitabilitas
- Likuid* : Likuiditas
- Growth*: Tingkat Pertumbuhan Perusahaan
- Size* : Ukuran Perusahaan
- AS* : Struktur Aktiva
- i : Unit *Cross Section*
- t : Periode Waktu
- ε : Standar error

4. Hasil

Hasil pengujian sebelumnya menunjukkan model terbaik yang dipilih yaitu *fixed effect model*. Selanjutnya hasil pengujian pada regresi data panel adalah sebagai berikut:

Tabel 4. 1 Uji Regresi Data Panel Model 1

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.264628	0.105858	11.94643	0.0000
PROFIT	-0.741144	0.651743	-1.137172	0.2592
LIKUID	-0.107609	0.019954	-5.392786	0.0000
GROWTH	-0.195588	0.241646	-0.809400	0.4210

Sumber: Data yang diolah, Output *Eviews 9*, 2022

Tabel 4. 2 Uji Regresi Data Panel Model 2

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	3.486192	4.273958	0.815682	0.4184
PROFIT	-0.078136	0.457057	-0.170955	0.8649
LIKUID	-0.096871	0.031626	-3.062974	0.0035
GROWTH	0.384877	0.141236	2.725062	0.0087
SIZE	-0.082457	0.147734	-0.558145	0.5791
AS	-0.020043	0.637633	-0.031434	0.9750

Sumber: Data yang diolah, Output *Eviews 9*, 2022

5. Pembahasan

5.1 Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal

Hasil perhitungan pada variable profitabilitas penelitian ini dalam uji t menunjukkan hasil $t_{hitung} (-0.170955) \leq t_{tabel} (1.66660)$ dengan nilai signifikansinya $(0.8649) > \alpha (0.05)$. Pengujian H_1 menghasilkan profitabilitas (*return on assets*) tidak berpengaruh terhadap struktur modal (*debt to*

equity ratio). Artinya, naik maupun turun pada profitabilitas (*return on assets*) pada setiap tahunnya terdapat pengaruh yang kecil untuk struktur modal (*debt to equity ratio*). Arah negatif menggambarkan penurunan profitabilitas (*return on assets*) akan menyebabkan struktur modal (*debt to equity ratio*) meningkat. Penurunan ini diakibatkan berkurangnya keuntungan yang mampu dihasilkan perusahaan sehingga perusahaan menambahkan hutang untuk melakukan pendanaan operasionalnya. Oleh karena itu, ketika *return on assets* menurun maka *debt to equity ratio* akan meningkat.

Penelitian ini terdapat kesesuaian dengan *pecking order theory* yang digunakan yang menyatakan perusahaan yang memiliki keuntungan atau profit tinggi akan mengutamakan penggunaan dana internalnya untuk membiayai operasionalnya, namun hasil dari penelitian ini sebaliknya yakni profitabilitas (*return on assets*) yang dihasilkan rendah maka perusahaan menggunakan hutang untuk pendanaan operasional perusahaannya.

Penelitian yang dihasilkan sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan sebelumnya yaitu oleh Mohammad Alipour, dkk (2012) yang menunjukkan hubungan negatif antara profitabilitas terhadap struktur modal dan hasil penelitian tersebut sejalan dengan penelitian dari Wafa Khemiri dan Hedi Noubbigh (2018), Muhammad T. Wijaya, M. T. (2020), dan Berlian Karlina (2021).

5.2 Pengaruh Likuiditas terhadap Struktur Modal

Hasil nilai perhitungan variable likuiditas dalam uji t menunjukkan $t_{hitung} (-3.062974) < t_{tabel} (1.66660)$ dengan nilai signifikansinya $(0.0087) \leq \alpha (0.05)$. Pengujian yang diperoleh H_2 menghasilkan likuiditas (*current ratio*) berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal (*debt to equity ratio*). Artinya, naik turunnya likuiditas (*current ratio*) dari setiap tahunnya memiliki pengaruh yang besar pada struktur modal (*debt to equity ratio*). Arah negatif mengartikan bahwa dengan adanya penurunan likuiditas (*current ratio*) akan mengakibatkan peningkatan struktur modal (*debt to equity ratio*). Penurunan ini menunjukkan bahwa perusahaan dapat dikatakan kurang mampu dalam membayar seluruh kewajiban jangka pendeknya, oleh karena itu untuk membayar kewajiban jangka pendek ini perusahaan menggunakan dana kewajiban jangka panjang. Sehingga hal tersebut membuat hutang jangka panjangnya meningkat dan menyebabkan *debt to equity ratio* meningkat pula.

Penelitian ini terdapat kesesuaian dengan *pecking order theory* yang digunakan yang menyatakan bahwasanya perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas yang tinggi maka akan berkeinginan menggunakan dana internal dibanding dengan dana eksternalnya, tetapi penelitian ini menghasilkan sebaliknya yaitu likuiditas (*current ratio*) yang rendah yang membuat perusahaan menggunakan hutangnya untuk membayar hutang jangka pendeknya.

Penelitian yang dihasilkan sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan sebelumnya yaitu oleh Alipour, dkk (2012) yang menunjukkan hubungan negatif antara likuiditas terhadap struktur modal dan hasil penelitian tersebut sejalan dengan penelitian dari Muis F. Rambe dan Yulis P. (2017), Wafa Khemiri dan Hedi Noubbigh (2018), Oki Oktaviana (2020), dan B. Karlina (2021).

5.3 Pengaruh Tingkat Pertumbuhan Perusahaan terhadap Struktur Modal

Hasil dari nilai perhitungan pada variable tingkat pertumbuhan perusahaan dalam uji t menunjukkan $t_{hitung} (2.725062) > t_{tabel} (1.66660)$ dengan nilai signifikansinya $(0.0035) \leq \alpha (0.05)$. Pengujian H_3 menunjukkan hasil dari tingkat pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal (*debt to equity ratio*). Artinya, meningkat atau menurunnya tingkat pertumbuhan perusahaan untuk setiap tahunnya sangat berpengaruh besar pada hutang atau

struktur modalnya (*debt to equity ratio*). Arah positif pada penelitian ini mengartikan bahwa dengan adanya peningkatan pada tingkat pertumbuhan perusahaan akan mengakibatkan peningkatan struktur modal (*debt to equity ratio*). Peningkatan ini menunjukkan perusahaan mengalami peningkatan pada pendanaan perusahaan, jadi tingkat pertumbuhan ini memberikan dorongan supaya perusahaan menyediakan cukup dana. Sehingga ketika tingkat pertumbuhan perusahaan meningkat akan menyebabkan struktur modal meningkat.

Penelitian ini memiliki kesesuaian dengan teori yang digunakan yakni *pecking order theory* yang menyatakan perusahaan berkeinginan untuk mengutamakan penggunaan dana dari dalam perusahaan, namun jika perusahaan terjadi peningkatan pada tingkat pertumbuhan perusahaan kemudian membutuhkan tambahan dana namun dana internal yang tersedia tidak dapat mencukupi maka hutang atau dana eksternal akan menjadi pilihan alternative pertama yang akan dipilih.

Penelitian yang dihasilkan sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan sebelumnya yaitu oleh Wafa Khemiri dan Hedi Noubbigh (2018) yang menunjukkan hubungan positif antara tingkat pertumbuhan perusahaan terhadap struktur modal dan hasil penelitian tersebut sejalan dengan penelitian dari Naveed Ahmed, dkk (2010), Murtiadi Awaluddin, dkk (2019), dan Muhammad T. Wijaya, M. T. (2020).

6. Kesimpulan

Variabel profitabilitas (*return on assets*) tidak berpengaruh terhadap variabel struktur modal (*debt to equity ratio*). Artinya, meningkat-menurunnya profitabilitas (ROA) dari tahun ke tahun memiliki pengaruh yang kecil atau tidak berpengaruh terhadap struktur modal (DER).

Variabel likuiditas (*current ratio*) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap variable struktur modal (*debt to equity ratio*). Artinya, adanya peningkatan maupun penurunan pada likuiditas pada setiap tahunnya memiliki pengaruh yang besar terhadap struktur modalnya (DER)

Variabel tingkat pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap variable struktur modal (*debt to equity ratio*). Artinya, naik-turunnya tingkat pertumbuhan perusahaan dari waktu ke waktu terdapat pengaruh yang besar pada struktur modal (DER)

Daftar Pustaka

- Ahmed, N., Ahmed, Z., & Ahmed Ishfaq. (2010). Determinants of capital structure: A case of life insurance sector of Pakistan. *European Journal of Economics, Finance, and Administrative Sciences*, 24(24), 7-12.
- Alipour, M., mohammadi, M. F., & Derakhshan, H. (2015). Determinants of capital structure: an empirical study of firms in Iran. *International Journal of Law and Management*.
- Awaluddin, M., Amalia, K., Sylvana, A., & Wardhani, R. S. (2019). Perbandingan Pengaruh Return On Asset, Pertumbuhan Aset, Pertumbuhan Penjualan Dan Managerial Ownership Terhadap Struktur Modal Perusahaan Multinasional Dan Domestik Di BEI. *Jurnal Minds: Manajemen ide Dan Inspirasi*, 6(1), 113-128.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2015). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan* (11 ed.). Jakarta: Salemba Empat.
- Hanafi, M. M. (2013). *Manajemen Keuangan Internasional*. Yogyakarta: BPFE.
- Karlina, B. (2021). The Analysis of Financial Performance to Capital Structure. *International Journal of Business Studies*, 5(1), 9-17.

- Kasmir. (2010). *Analisa Laporan Keuangan*. Jakarta: Rata Grafindo Persada.
- Khemiri, W., & Noubbig, H. (2018). Determinants of capital structure: Evidence from sub-Saharan African firms. *The Quarterly Review of Economics and Finance*, 70, 150-159.
- Myers, S. C., & Majluf, N. S. (1984). Corporate Financing and Investment Decision When Firms Have Information Investors Do Not Have. *Journal of Financial Econpmics*.
- Oktaviana, O., Tampubolon, J. N., Purnasari, N., Safitri, J., & Manao, N. A. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2015-2017. *COSTING: Journal od Economic, Business and ccounting*, 4(1), 345-353.
- Rambe, M. F., & Putry, Y. (2017). The Influence of Return On Assets, Return On Equity, Current Ratio, and Firm Size and Asset Structure On Capital Structure Of Mining Companies That are Registration In Indonesian Stock Exchange. *The International Journal of Social Sciences and Humanities Invention*, 4(9), 3918-3927.
- Riyanto, B. (1995). *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Yogyakarta: BPFPE.
- Sugiyono. (2014). *Metode Penelitian Kuantitaif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: CV Alfabeta.
- Suliyanto. (2018). *METODE PENELITIAN BISNIS: Untuk Skripsi, Tesis, dan Disertasi*. Yogyakarta: ANDI.
- Titman, S., & Wessels, R. (1988). The Determinants of Capital Strukture Choice. *The Journal of Finance*, 43.
- Wijaya, M. T. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Stabilitas Penjualan, Dan Tingkat Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Struktur Modal (Pada Perusahaan Sub Sektor Food And Beverage Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia) (Doctoral dissertation, 021008 Universitas Tridinanti Palembang).

www.idx.co.id