

Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal (Studi Empiris Perusahaan Sektor Industri Dasar Dan Kimia Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2019)

Herliana Vivi Septiana¹, Mohamad Zulman Hakim², Dirvi Surya Abbas³
Universitas Muhammadiyah Tangerang^{1,2,3}
email korespondensi: Herlianavivis@gmail.com

Abstrak: Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal pada perusahaan sektor Industri Dasar dan Kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Dengan periode yang digunakan adalah 4 tahun yaitu 2016-2019. Populasi penelitian ini mencakup seluruh perusahaan industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) 2016-2019. Teknik pengambilan sampel menggunakan teknik purposive sampling. Pada penelitian ini dari jumlah populasi sebanyak 80 perusahaan sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2019 hanya 26 perusahaan dipilih menjadi sampel yang telah memenuhi persyaratan. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi data panel. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial profitabilitas (ROE) dan pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Sedangkan likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal
Kata kunci: Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan, Struktur Modal

Struktur modal dapat digunakan sebagai alat dalam menentukan dan mempertimbangkan pendanaan untuk periode perusahaan yang akan datang. Struktur modal dapat menunjukkan tingkat resiko suatu perusahaan dimana ketika semakin tinggi rasio struktur modal, maka semakin tinggi risikonya bagi perusahaan karena pendanaan dari unsur hutang lebih besar dari modal sendiri. (Dahlana, 2017).

Menurut *Pecking Order Theory* bahwa perusahaan cenderung akan menggunakan pendanaan internal yang dari laba perusahaan yang berupa laba ditahan apabila perusahaan memiliki profitabilitas yang tinggi. Berdasarkan teori ini, terdapat hierarki penggunaan sumber dana yaitu penggunaan dana internal terlebih dahulu, kemudian jika dana internal tidak memadai, pendanaan perusahaan akan berasal dari penggunaan hutang dan pilihan yang terakhir yaitu penerbitan saham (Husnan 2012:278 dalam Apsari dan Dana 2018).

Direktur Keuangan WTON mengatakan bahwa, kenaikan utang ini searah dengan pengembangan yang dilakukan perusahaan. Rasio keuangan juga dinilai belum begitu mengkhawatirkan. Saat ini tingkat perbandingan utang perusahaan terhadap ekuitas atau tingkat *debt to equity ratio* (DER) dinilai masih terjaga di level 0,68 kali. Utang WTON mencapai 162% menjadi Rp 5,74 triliun dari tahun sebelumnya Rp 2,19 triliun. Utang ini berkaitan dengan kewajiban jangka pendek dan kewajiban jangka panjang. Melihat pada laporan keuangan per Juni 2019, total kewajiban WTON mencapai Rp 5,69 triliun, mengalami penurunan dari akhir Desember 2018 yakni Rp 5,74 triliun. Kewajiban ini terdiri dari kewajiban jangka pendek Rp 5,54 triliun dan kewajiban jangka panjang Rp

153,28 miliar. Direktur keuangan WIKA Beton mengatakan bahwa, kenaikan utang ini sejalan dengan naiknya belanja modal (*capital expenditure/capex*) perusahaan. Sebagai gambaran, tahun 2018 pembelanjaan modal perusahaan senilai Rp 428 miliar, tahun ini mengalami kenaikan menjadi Rp 779 miliar. Dana belanja modal digunakan untuk keperluan investasi pembangunan pabrik dan lainnya. Tahun 2019 ini perusahaan juga akan melepaskan saham treasury yang jumlahnya sebesar 4,33% atau setara dengan 377 juta unit saham. (<https://investasi.kontan.co.id>, 2019)

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba (keuntungan) selama periode tertentu. (Septiani dan Suaryana, 2018). Perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi akan mengurangi ketergantungan pada pihak eksternal perusahaan karena keuntungan perusahaan yang tinggi mempunyai kemungkinan perusahaan mendanai perusahaannya sendiri melalui laba ditahan (Dharmadi dan Putri, 2018). Hasil penelitian dari Deviani dan Sudjarni (2018) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan negatif terhadap struktur modal dan, menurut Apsari dan Dana (2018) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan menurut Septiani dan Suaryana (2018) profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Menurut Dahlena (2017), likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya. Semakin besar rasio likuiditas, maka akan semakin besar kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya. Menurut Septiani dan Suaryana (2018) perusahaan yang mempunyai likuiditas tinggi cenderung akan menurunkan total utang, sehingga struktur modal akan menurun. Perusahaan yang likuiditasnya tinggi, biasanya akan menggunakan sumber dana internal seperti laba ditahan sebelum menggunakan sumber dana eksternal, seperti utang atau menerbitkan saham baru. Septiani dan Suaryana (2018), dalam penelitiannya menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Dharmadi dan Putri (2018), menemukan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap struktur modal. Dahlena (2017), dalam penelitiannya menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Pertumbuhan penjualan adalah peluang pertumbuhan yang dimiliki perusahaan dimasa mendatang untuk mengembangkan perusahaannya. Perusahaan dapat melihat prospek yang akan didapatkan dimasa yang akan datang dengan melihat peluang dari pertumbuhan penjualan. (Dewi dan Dana, 2017). Sari (2017), dalam penelitiannya menyatakan bahwa *growth* tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Wulandari dan Artini (2019) dalam penelitiannya menyatakan bahwa *growth* berpengaruh positif terhadap struktur modal. Kemudian Dewi dan Dana (2017), dalam penelitiannya menyatakan bahwa *growth* berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

METODE

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan bentuk asosiatif. Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal. Penelitian ini dilakukan pada sektor *basic industry and chemical* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling* dimana peneliti menentukan pengambilan sample dengan kriteria khusus yang sesuai dengan tujuan penelitian. 1). Perusahaan terdaftar di BEI tahun 2016-2019. 2). Perusahaan Industri dasar dan kimia yang tidak konsisten mempublish laporan keuangannya periode 2016-2019. 3). Perusahaan Industri dasar dan kimia yang menggunakan mata uang asing periode 2016-2019. 4). Perusahaan Industri dasar dan kimia yang mengalami kerugian periode 2016-2019.

Dalam penelitian ini, teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi data panel dengan bantuan *software* pengolah data statistic yaitu *Eviews 9.0*. berikut adalah metode analisis data yang digunakan:

1. Analisis Statistik Deskriptif
Statistik deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran untuk mendeskripsikan suatu data variabel yang dilihat dari nilai mean, nilai maksimum, minimum, dan standar deviasi dari satu variabel dependen dan tiga variabel independen.
2. Estimasi Regresi Data Panel
Menurut Sriyana (dalam Eksandy, 2018:21-26), model regresi data panel terbagi menjadi 3, yaitu:
 - a. *Common Effects Model* (CEM)
 - b. *Fixed Effect Model* (FEM)
 - c. *Random Effect Model* (REM)
3. Teknik Pemilihan Model Regresi Data Panel
Teknik pemilihan model regresi data panel terbagi menjadi 3, yaitu:
 - a. Uji Chow
Hipotesis dalam Uji Chow:
H₀ : Model mengikuti *Common Effect Model* (CEM)
H_a : Model mengikuti *Fixed Effect Model* (FEM)
 - b. Uji Hausman
Hipotesis dalam Uji Hausman:
H₀ : Model mengikuti *Random Effect Model* (REM)
H_a : Model mengikuti *Fixed Effect Model* (FEM)
 - c. Uji Langrage Multiplier
Hipotesis dalam Uji Langrage Multiplier adalah:
H₀ : Model mengikuti *Common Effect Model* (CEM)
H_a : Model mengikuti *Random Effect Model* (REM)
4. Uji Asumsi Klasik
Menurut (Eksandy, 2018:77), Perlu atau tidaknya uji asumsi klasik tergantung pada hasil pemilihan estimasi model regresi. Dalam

regresi data panel model yang berbasis *Ordinary Least Square* (OLS) adalah *Common Effect Model* (CEM) dan *Fixed Effect Model* (FEM), dengan demikian perlu dilakukan uji asumsi klasik. Sebaliknya, apabila persamaan regresi lebih cocok menggunakan *Random Effect Model* (REM), maka tidak perlu dilakukan uji asumsi klasik.

5. Uji Hipotesis

a. Uji F

Uji F digunakan untuk menjelaskan apakah variabel bebas mempunyai pengaruh terhadap variabel terikat, apabila uji F tidak berpengaruh maka penelitian tidak dapat dilanjutkan karena model penelitian tidak dapat menjelaskan adanya hubungan antar variabel.

Perbandingan F statistic dengan F tabel

H₀ : Jika F-statistic < F tabel

H_a : Jika F-statistic > F tabel

Berdasarkan Probabilitas

H₀ : Jika nilai Prob (F-statistic) > α 0,05

H_a : Jika nilai Prob (F-statistic) < α 0,05

b. Uji Koefisien Determinasi

Nilai *R-squared* berada diantara 0 sampai 1 dengan penjelasan yaitu: 1). Nilai *R-squared* harus berkisar antara 0 sampai 1. 2). Jika nilai *R-squared* sama dengan 1, berarti naik atau turunnya variabel terikat (Y) 100% dipengaruhi oleh variabel bebas (X). 3). Jika nilai *R-squared* sama dengan 0 berarti, tidak ada hubungan sama sekali antara variabel independen terhadap variabel dependen.

c. Uji T

Uji t menjelaskan pengaruh variabel bebas secara parsial terhadap variabel terikat. Hipotesis dalam uji t adalah sebagai berikut:

Berdasarkan perbandingan t-statistic dengan t-tabel:

H₀: Jika nilai t-statistic < t tabel

H_a: Jika nilai t-statistic > t tabel

Berdasarkan probabilitas:

H₀: Jika nilai Prob > 0,05

H_a: Jika nilai Prob < 0,05

6. Analisis Regresi Data Panel

Menurut (Eksandy, 2018:45), analisis Regresi Data Panel merupakan gabungan antara data *cross section* dan data *time series*, dimana unit *cross section* yang sama diukur pada waktu yang berbeda. Maka dengan kata lain, data panel merupakan data dari beberapa individu (sampel) yang diamati dalam beberapa periode waktu tertentu. Persamaan Regresi Data Panel adalah sebagai berikut:

$$Y_{it} = \beta_0 + \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} + \beta_3 X_{3it} + \varepsilon_{it}$$

Dimana :

Y = Variabel Dependen

β_0 = Konstanta

$\beta_{1,2,3}$ = Koefisien Regresi Variabel Independen

X_{1,2,3} = Variabel Independen

i = Perusahaan

t = Waktu

ε = Residual / Error

HASIL

Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 1. Analisis Statistik Deskriptif

Date: 11/06/20

Time: 15:06

Sample: 2016 2019

| | DER | ROE | CR | GROWTH |
|--------------|----------|----------|----------|-----------|
| Mean | 1.067402 | 0.101976 | 2.235466 | 0.112618 |
| Median | 0.855350 | 0.094700 | 1.631350 | 0.083300 |
| Maximum | 5.442600 | 0.327700 | 7.719000 | 0.858900 |
| Minimum | 0.109200 | 0.002000 | 0.704100 | -0.382500 |
| Std. Dev. | 0.963054 | 0.063439 | 1.495646 | 0.195269 |
| Skewness | 2.323035 | 0.649720 | 1.561666 | 1.187418 |
| Kurtosis | 9.234690 | 3.398480 | 5.029675 | 6.023533 |
| Jarque-Bera | 261.9817 | 8.005096 | 60.12406 | 64.05358 |
| Probability | 0.000000 | 0.018269 | 0.000000 | 0.000000 |
| Sum | 111.0098 | 10.60550 | 232.4885 | 11.71230 |
| Sum Sq. Dev. | 95.52965 | 0.414531 | 230.4065 | 3.927372 |
| Observations | 104 | 104 | 104 | 104 |

Source: Eviews 9.0, 2020

Berdasarkan tabel 2, nilai Mean atau rata-rata data terbesar dialami oleh variabel CR yaitu sebesar 2.235466, sementara ROE memiliki nilai mean terkecil yaitu sebesar 0.101976. Nilai Median atau nilai tengah terbesar dialami oleh CR yaitu sebesar 1.631350, dan nilai median terkecil dialami oleh Growth yaitu sebesar 0.083300. Nilai Maximum terbesar dialami oleh CR yaitu sebesar 7.719000, sementara ROE memiliki maximum terkecil yaitu sebesar 0.327700. Nilai Minimum terbesar dialami oleh CR yaitu sebesar 0.704100, sementara ROE memiliki minimum terkecil yaitu sebesar 0.002000. Nilai *Standar Deviation* terbesar dialami oleh CR yaitu sebesar 1.495646, sementara ROE memiliki Std. Dev terkecil yaitu sebesar 0.063439. *Positive Skewness* menunjukkan bahwa

distribusi datanya memiliki ekor panjang disisi kanan. Semua variabel DER, ROE, CR dan Growth memiliki nilai positif. Untuk variabel DER, CR dan Growth memiliki nilai diatas 0 (nol), yang berarti bahwa asimetri distribusi data mean tidak normal. Sedangkan variabel ROE memiliki nilai sekotar 0 (nol), yang berarti bahwa asimetri distribusi data disekitar mean bersifat normal. *Kurtosis* mengukur ketinggian suatu distribusi. Semua variabel DER, ROE, CR dan Growth memiliki nilai kurtosis lebih dari 3, yang berarti bahwa ketinggian distribusi data tidak normal atau dikatakan leptokurtis terhadap normal. *Jarque-Bera* adalah uji statistik untuk mengetahui apakah data berdistribusi normal. Uji ini mengukur perbedaan skewness dan kurtosis data dan dibandingkan dengan apabila datanya bersifat normal. Dengan H₀ pada data berdistribusi normal, uji JarqueBera didistribusi dengan X² dengan derajat bebas (degree of freedom) sebesar. *Probability* menunjukkan kemungkinan nilai Jarque-Bera melebihi (dalam nilai absolut) nilai terobservasi di bawah hipotesis nol. Nilai probabilitas yang kecil cenderung mengarahkan pada penolakan hipotesis nol distribusi normal.

Pemilihan Model Regresi Data Panel

Tabel 2. Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests

Equation: Untitled

Test cross-section fixed effects

| Effects Test | Statistic | d.f. | Prob. |
|--------------------------|-----------|---------|----------|
| | 8.13972 | | |
| Cross-section F | 5 | (25,75) | 0.0000 |
| Cross-section Chi-square | 136.438 | 145 | 250.0000 |

Source: Eviews 9.0, 2020

Dalam tabel 2 terdapat nilai probabilitas *Cross-section F* adalah $0,00 < \alpha (0,05)$ dan *Cross-section Chi-square* adalah $0,00 < \alpha (0,05)$, maka *Fixed Effect Model* (FEM) lebih layak digunakan dibandingkan dengan *Common Effect Model* (CEM).

Tabel 3. Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman

Test

Equation: Untitled

Test cross-section random effects

| Test Summary | Chi-Sq. | Chi-Sq. | Prob. |
|--------------|---------|---------|-------|
|--------------|---------|---------|-------|

| | Statistic | d.f. |
|----------------------|--------------|----------|
| Cross-section random | 4.64436 9 | 3 0.1998 |

Source: Eviews 9.0, 2020

Dari tabel 3 terlihat nilai probabilitas *Cross-section Random* adalah $0,1998 > \alpha (0,05)$, maka dapat disimpulkan bahwa *Random Effect Model (REM)* lebih layak digunakan dibandingkan dengan *Fixed Effect Model (FEM)*.

Tabel 4. Uji Langrage Multiplier

Lagrange Multiplier Tests for Random Effects

Null hypotheses: No effects

Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided

(all others) alternatives

| | Test Hypothesis | | |
|---------------|----------------------|----------------------|----------------------|
| | Cross-section | Time | Both |
| Breusch-Pagan | 57.18691 (0.0000) | 1.978774 (0.1595) | 59.16568 (0.0000) |

Source: Eviews 9.0, 2020

Berdasarkan tabel 4, nilai probabilitas *Cross-section Breusch-Pagan* $0.00 < \alpha (0.05)$, maka disimpulkan bahwa *Random Effect Model (REM)* lebih layak digunakan dibandingkan dengan *Common Effect Model (CEM)*.

Tabel 5. Kesimpulan Model

| No | Metode | Pengujian | Hasil |
|----|-------------------------|------------|-------|
| 1 | Uji Chow | CEM vs FEM | FEM |
| 2 | Uji Hausman | REM vs FEM | REM |
| 3 | Uji Langrage Multiplier | CEM vs REM | REM |

Berdasarkan hasil ketiga pengujian yang sudah dilakukan maka dapat disimpulkan bahwa Model Regresi Data Panel yang akan digunakan dalam uji hipotesis dan persamaan regresi Data Panel adalah model *Random Effect Model (REM)*.

Uji Hipotesis

Tabel 6. Random Effect Model

Dependent Variable: DER
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
Date: 01/08/21 Time: 18:48
Sample: 2016 2019
Periods included: 4
Cross-sections included: 26
Total panel (balanced) observations: 104
Swamy and Arora estimator of component variances

| Variable | Coefficien | t | Std. Error | t-Statistic | Prob. |
|----------|------------|----------|------------|-------------|-------|
| C | 1.353670 | 0.246040 | 5.501831 | 0.0000 | |
| ROE | 2.279810 | 1.262740 | 1.805447 | 0.0740 | |
| CR | -0.227979 | 0.071959 | -3.168188 | 0.0020 | |
| GROWTH | -0.080935 | 0.304457 | -0.265833 | 0.7909 | |

| Effects Specification | | S.D. | Rho |
|-----------------------|--|----------|--------|
| Cross-section random | | 0.679096 | 0.6625 |
| Idiosyncratic random | | 0.484724 | 0.3375 |

| Weighted Statistics | | | |
|---------------------|----------|--------------------|---------|
| R-squared | 0.112340 | Mean dependent | 0.35878 |
| Adjusted R-squared | 0.085710 | var | 0 |
| S.E. of regression | 0.488693 | S.D. dependent var | 0.51108 |
| F-statistic | 4.218567 | Sum squared resid | 6 |
| Prob(F-statistic) | 0.007468 | Durbin-Watson stat | 23.8821 |
| | | | 1 |
| | | | 0.98295 |
| | | | 8 |

Source: Eviews 9.0, 2020

Berdasarkan tabel 6, menunjukkan bahwa *F-statistic* sebesar 4,218567, sementara *F* Tabel dengan tingkat $\alpha = 5\%$, $df_1(k-1) = 3$ dan $df_2(n-k) = 100$ didapat nilai *F* Tabel sebesar 2,695534. Dengan demikian *F-statistic* (4.218567) > *F* Tabel (2,695534) dan nilai *Prob(F-statistic)* 0,007568 < 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa H_a diterima, yang artinya

variabel-variabel independen dalam penelitian ini secara bersama-sama memiliki pengaruh terhadap struktur modal.

Berdasarkan tabel 6, menunjukkan bahwa hasil uji *Adjusted R-squared* sebesar 0,085710 artinya bahwa perubahan naik turunnya struktur modal dapat dijelaskan oleh Profitabilitas, Likuiditas dan Pertumbuhan Penjualan sebesar 8,57%, sementara sisanya sebesar 91,42% dijelaskan oleh variabel-variabel yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

Nilai *t-statistic* Profitabilitas (ROE) sebesar 1,805447, sementara *t* Tabel dengan tingkat $\alpha = 0,05$ atau 5%, $df (n-k) = 100$ didapat nilai tabel 1,983971519. Dengan demikian *t-statistic* (1,805447) < *t* Tabel (1,983971519) dan nilai Prob. 0,0740 > 0,05, karena tingkat signifikan lebih besar dari α maka H1 ditolak. Sehingga dapat disimpulkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Nilai *t-statistic* Likuiditas (CR) sebesar -3,168188, sementara *t* Tabel dengan tingkat $\alpha = 0,05$ atau 5%, $df (n-k) = 100$ didapat nilai tabel 1,983971519. dengan demikian *t-statistic* (3,168188) > *t* Tabel (1,983971519) dan nilai Prob. 0,0020 < 0,05, karena tingkat signifikan lebih kecil dari α , maka H2 diterima. Sehingga dapat disimpulkan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal.

Nilai *t-statistic* Pertumbuhan Penjualan (*Growth*) sebesar -0,265833, sementara *t* Tabel dengan tingkat $\alpha = 0,05$ atau 5%, $df (n-k) = 100$ didapat nilai tabel 1,983971519. dengan demikian *t-statistic* (0,265833) < *t* Tabel (1,983971519) dan nilai Prob. 0,7909 > 0,05, karena tingkat signifikan lebih besar dari α maka H3 ditolak. Sehingga dapat disimpulkan bahwa pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Persamaan Model Regresi Data Panel

$$Y = 1.353670 + 2.279810ROE - 0.227979CR - 0.080935GROWTH + \epsilon$$

Persamaan regresi data panel mempunyai penjelasan sebagai berikut:

Nilai konstanta = 1.353670 bernilai positif. Hal ini menunjukkan bahwa jika variabel independen tidak ada atau bernilai 0 (nol), maka nilai struktur modal sebesar 1.353670. Nilai koefisien regresi variabel profitabilitas (ROE) sebesar 2.279810. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar profitabilitas, maka stuktur modal semakin tinggi. Nilai koefisien regresi variabel likuiditas (CR), sebesar - 0.227979. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar likuiditas, maka struktur modal semakin rendah. Nilai koefisien regresi variabel pertumbuhan penjualan (*Growth*), sebesar - 0.080935. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar pertumbuhan penjualan, maka struktur modal semakin rendah.

Interpretasi Hasil

Berdasarkan uji t (parsial) menunjukkan koefisien sebesar 1,805447 dengan tingkat signifikan sebesar $0,0740 > \alpha = 0,05$. Karena tingkat signifikan lebih besar dari $\alpha = 0,05$, maka H1 ditolak. Sehingga kesimpulannya adalah profitabilitas (ROE) tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar tingkat profitabilitas suatu perusahaan maka akan menyebabkan struktur modal menjadi rendah. Hasil penelitian ini juga sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Septiani dan Suaryana, 2018) profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Berdasarkan uji t (parsial) menunjukkan koefisien negatif sebesar $-3,168188$ dengan tingkat signifikan sebesar $0,0020 < \alpha = 0,05$. Karena tingkat signifikan $< \alpha = 0,05$, maka H2 diterima. Sehingga kesimpulannya adalah likuiditas (CR) berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Hal ini menunjukkan bahwa kondisi tersebut dapat terjadi karena perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas yang tinggi maka akan memiliki dana internal yang tinggi sehingga, perusahaan akan cenderung menggunakan dana internal yang dimilikinya bukan dari pendanaan eksternal. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Septiani dan Suaryana, 2018) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

Berdasarkan hasil uji t (parsial) menunjukkan koefisien negatif sebesar $-0,265833$ dengan tingkat signifikan sebesar $0,7909 > \alpha = 0,05$. karena tingkat signifikan lebih besar dari $\alpha = 0,05$, maka H3 ditolak. Sehingga kesimpulannya adalah pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Hal ini menunjukkan bahwa tinggi atau rendahnya tingkat pertumbuhan penjualan belum tentu berpengaruh terhadap struktur modal. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan (Sari, 2017), yang menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan yaitu:

Periode pengamatan dalam penelitian ini memiliki waktu yang sangat singkat, memiliki rentang waktu 4 tahun dari tahun 2016 – 2019. Penelitian ini hanya menggunakan data populasi pada sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Dalam pengambilan data beberapa perusahaan mengalami kerugian.

KESIMPULAN

Berdasarkan rumusan masalah dari hasil penelitian yang telah diuraikan, kesimpulan dari penelitian ini adalah profitabilitas yang diukur dengan *return on equity* tidak berpengaruh terhadap struktur modal yang diukur dengan *debt to equity ratio*. Likuiditas yang diukur dengan *Current Ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal yang diukur dengan *debt to equity ratio*. Pertumbuhan penjualan diukur dengan perubahan penjualan setiap tahunnya tidak berpengaruh terhadap struktur modal yang diukur dengan *debt to equity ratio*.

Dari penelitian yang sudah dijelaskan diatas diharapkan dapat digunakan sebagai bahan informasi untuk penelitian lebih lanjut dimasa yang akan datang. Penelitian selanjutnya diharapkan memasukan variabel-variabel lain yang dapat mempengaruhi struktur modal dan memasukan faktor-faktor yang memperkuat struktur modal. Diharapkan agar menambah periode penelitian atau menggunakan data dari sektor lain yang digunakan sebagai objek penelitian.

DAFTAR PUSTAKA

- Eksandy, A. (2018). Metode Penelitian Akuntansi Dan Manajemen (Mohamad Zulman Hakim (Ed.)). FEB UMT.
- Dharmadi, I. K. Y., Ayu, I. G., Asri, M., & Putri, D. (2018). E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana Pengaruh Struktur Aset , Profitabilitas , Operating Leverage , Likuiditas Terhadap Struktur Modal Perusahaan Consumer Goods Di BEI Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana (Unud), Bali , Indonesia Perkembang. 24, 1858–1879.
- Intan Apsari, G. A. P., & Dana, I. M. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva Dan Size Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Barang Konsumsi DI BEI. E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana.
<https://doi.org/10.24843/Ejmunud.2018.V07.I12.P17>
- Putu, N., & Wulandari, I. (2019). Pengaruh Likuiditas, Non-Debt Tax Shield, Ukuran Perusahaan Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Stuktur Modal. Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana (Unud), Bali , Indonesia 8(6), 3560–3589.
- Melinda Sari, T. A. (2020). Pengaruh Komisaris Asing Dan Direksi Asing Terhadap Struktur Modal. Ekuitas (Jurnal Ekonomi Dan Keuangan).
<https://doi.org/10.24034/J25485024.Y2019.V3.I4.4196>
- Deviani, M. Y., & Sudjarni, L. K. (2018). Pengaruh Tingkat Pertumbuhan, Struktur Aktiva, Profitabilitas, Dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal Perusahaan Pertambangan DI BEI. E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana.
<https://doi.org/10.24843/Ejmunud.2018.V7.I03.P04>
- Dewi, N., & Dana, I. (2017). Pengaruh Growth Opportunity, Likuiditas, Non-Debt Tax Shield Dan Fixed Asset Ratio Terhadap Struktur Modal. E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana.
- Susantika, B., & Mahfud, M. K. (2019). Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Aneka Industri Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016). Journal Of Management.
- Nst, M. D. (2017). Pengaruh Likuiditas, Risiko Bisnis Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Textile Dan Garment Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. Jurnal Riset Akuntansi & Bisnis.
- Oktaviantari, N. K. A., & Baskara, I. G. K. (2019). Pengaruh Ukuran

Perusahaan, Tangibility Assets, Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Struktur Modal Pada Sub Sektor Ritel. E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana.

<https://doi.org/10.24843/ejmunud.2019.v08.i06.p20>

Rahkutin, R., & Alwi, A. (2020). Pengaruh Return On Assets dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal PT.Mayora Indah Tbk. Capital: Jurnal Ekonomi Dan Manajemen.

<https://doi.org/10.25273/capital.v4i1.7360>

Panggabean, V. D. Y., Inrawan, A., Silitonga, H. P., & Sembiring, L. D. (2019). Dampak Struktur Aset Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal. Sultanist: Jurnal Manajemen Dan Keuangan.

<https://doi.org/10.37403/sultanist.v7i2.157>

Www.idx.co.id. (N.D.).

[Www.Academia.Edu/5677676/Tabel-F](http://www.academia.edu/5677676/Tabel-F)