

PENGARUH PROFITABILITAS, PERTUMBUHAN PERUSAHAAN DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI) PERIODE 2017-2020

Three Syafputri

ABSTRAK

Struktur modal memiliki peranan penting dan perlu diperhatikan bagi perusahaan, karena keputusan terkait proporsi penggunaan struktur modal akan berpengaruh terhadap efektivitas dan efisiensi perusahaan baik dalam kondisi dan kinerja keuangan yang juga akan berdampak terhadap nilai dari suatu perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan menganalisis pengaruh profitabilitas (ROE), pertumbuhan perusahaan (AG), dan ukuran perusahaan LN (Total Aset) terhadap struktur modal (DER) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia tahun 2017-2020. Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh dari web www.idx.co.id. Penelitian ini diujikan pada 28 perusahaan dari 200 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI yang dipilih dengan metode purposive sampling. Analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah menggunakan regresi linear berganda. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal.

Capital structure has an important role and needs to be considered for the company, because the decisions related to the proportion of the use of capital structure will affect to the effectiveness and efficiency of the company both in terms of financial condition and performance which will also have an impact on the value of the company. This study aims to examine and analyze the effect of profitability (ROE), company growth (AG), and foreign company size (Total Assets) on the capital structure (DER) of manufacturing companies listed on the Indonesian stock exchange in 2017-2020. This study uses secondary data obtained from the web www.idx.co.id. This study is tested on 28 companies from 200 manufacturing companies listed on IDX which are selected by using purposive sampling method. The analysis technique used in this research is multiple linear regression analysis. The result shows that profitability, company growth, and firm size are effected on capital structure

KATA KUNCI

Struktur modal (DER), profitabilitas (ROE), pertumbuhan perusahaan (AG), dan ukuran perusahaan (Total Aset).
(Capital structure (DER); profitability (ROE); company growth (AG); and company size (Total Assets))

Penulis adalah alumni prodi Akuntansi Keuangan Publik Politeknik Negeri Medan

PENDAHULUAN

Salah satu persoalan pembelanjaan perusahaan yaitu menyangkut persoalan keseimbangan finansial. Keseimbangan finansial perusahaan dapat dipenuhi jika perusahaan tersebut dalam melaksanakan fungsinya tidak menghadapi gangguan-gangguan finansial, yang disebabkan oleh adanya keseimbangan antara jumlah modal yang tersedia dengan jumlah modal yang dibutuhkan (Damayanti dan Dana, 2017). Perusahaan perlu mencukupi keperluan modal dan aset tetapnya agar segala aktivitas perusahaan bisa berjalan sesuai dengan tujuannya. Ketika manajer keuangan mengelola pendanaan perusahaan, akan dihadapkan dengan penyusunan struktur modal perusahaan. Riyanto (2011:22) mengemukakan bahwa struktur modal merupakan perimbangan antara utang jangka panjang dan modal sendiri. Dalam menetapkan keputusan struktur modal, perusahaan berhubungan dengan pemilihan alternatif sumber dana (internal maupun eksternal). Para calon investor akan mengamati struktur modal perusahaan sebagai evaluasi utama dalam menginvestasikan dananya. Manajer keuangan suatu perusahaan harus mampu mengatur keputusan pendanaan yang ideal sehingga tercipta struktur modal yang optimal bagi perusahaan. Brigham dan Houston (2019:155) mengungkapkan bahwa struktur modal yang optimal yaitu struktur modal yang menghasilkan keseimbangan antara risiko dan pengembalian harga saham perusahaan menjadi maksimal. Semakin tinggi pemakaian utang maka akan semakin besar risiko yang dihadapi perusahaan namun tingkat pengembalian yang diharapkan perusahaan juga semakin besar. Pertimbangan terkait pemenuhan dana harus dilakukan dengan cermat berdasarkan sifat dan biaya dari masing-masing pendanaan yang akan ditentukan, karena masing-masing sumber dana memiliki risiko keuangan yang berbeda-beda. Stabilitas keuangan perusahaan akan terganggu apabila terdapat kekeliruan dalam pembentukan struktur modal.

Kasus yang terjadi akibat tidak tepat dalam menentukan dan pengelolaan struktur modal dialami oleh PT Kertas Basuki Rachmat Indonesia Tbk yang terancam delisting dari Bursa Efek Indonesia (BEI) setelah perdagangan sahamnya sudah dihentikan (suspensi) selama 12 bulan sejak 23 April 2019. Perdagangan saham PT Kertas Basuki Rachmat Indonesia Tbk dihentikan karena mengalami masalah modal yang memaksa penghentian produksi. Disebutkan bahwa pada akhir 2014, perseroan mendapatkan komitmen dari sindikasi perbankan sebesar US\$ 70 juta berupa kredit investasi sebesar US\$ 45 juta dan kredit modal kerja sebesar US\$ 25 juta. Akan tetapi, salah satu bank anggota sindikasi tersebut menarik diri dari komitmen memberikan kredit modal kerja sebesar US\$ 10 juta. Kondisi ini menimbulkan kerugian serta menggerus modal kerja. Pada akhirnya, kemampuan perseroan untuk beroperasi terus menurun. Akibatnya, sepanjang 2018 aktivitas operasi perseroan bertumpu kepada penjualan atas persediaan serta penerimaan dari piutang yang tersisa pada periode sebelumnya. Akan tetapi, arus kas masuk yang didapatkan dari kedua sumber tersebut tidak mencukupi. Berdasarkan laporan keuangan tahun 2019 per 30 Maret, pendapatan PT Kertas Basuki Rachmat Indonesia Tbk sebesar Rp 382,9 miliar turun 79% dibandingkan periode yang sama tahun 2018 yang tercatat sebesar Rp 1,83 triliun (<https://www.theconomics.com/>).

Menurut Sartono (2016:248-249) Terdapat beberapa faktor yang memengaruhi struktur modal, diantaranya yaitu profitabilitas. Apabila dalam komposisi struktur modal pemakaian modal sendiri lebih besar daripada pemakaian utang, maka rasio struktur modal akan semakin kecil. Menurut penelitian yang dilakukan oleh Anita dan Sembiring (2016), Mulyasari dan Subowo (2019) menunjukkan hubungan yang positif dan signifikan antara profitabilitas dengan struktur modal, demikian juga dengan penelitian yang dilakukan oleh Dewi dan Sudiarta (2017). Sedangkan Dewi dan Candradewi (2018), Watiningsih

(2018) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal (DER).

Faktor kedua yang memengaruhi struktur modal adalah pertumbuhan perusahaan. Semakin besar pertumbuhan yang dialami perusahaan akan memengaruhi kepercayaan kreditur untuk memberikan kredit kepada perusahaan tersebut (Betavia, 2019). Pengukuran pertumbuhan perusahaan dapat dilihat dari pertumbuhan aset yang dimiliki perusahaan tersebut. Penelitian yang dilakukan oleh Lestari dan Purnawati (2018), Anita dan Sembiring (2016), serta Mulyasari dan Subowo (2020) menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan (Growth) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal (DER), tetapi hasil negatif dan tidak signifikan ditemukan pada penelitian Dewi dan Sudiartha (2017), Setiawati dan Veronica (2020).

Faktor ketiga yang memengaruhi struktur modal adalah ukuran perusahaan. Besar kecilnya ukuran suatu perusahaan secara langsung berdampak terhadap kebijakan struktur modal perusahaan. Hal tersebut berhubungan dengan tingkat kepercayaan kreditur kepada perusahaan yang dapat mengembalikan utang-utangnya dengan segera. Andika dan Sendana (2019), Damayanti dan Dana (2017) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal perusahaan. Tetapi hasil penelitian Lestari dan Purnawati (2018), menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal.

Berdasarkan fenomena dan perbedaan hasil penelitian yang diuraikan di atas, maka peneliti mengangkat judul “Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2020

TINJAUAN PUSTAKA

Pecking Order Theory

Secara ringkas (Brealey dan Myers, 1996, p.500, dalam Husnan, 2012:278)

menyatakan bahwa pecking order theory adalah:

- a) Perusahaan lebih menyukai pendanaan internal
- b) Perusahaan akan berusaha menyesuaikan rasio pembagian dividen dengan kesempatan investasi yang dihadapi, dan berupaya untuk tidak melakukan perubahan pembayaran dividen yang terlalu besar
- c) Pembayaran dividen yang cenderung konstan dan fluktuasi laba yang diperoleh mengakibatkan dana internal kadang-kadang berlebih ataupun berkurang untuk investasi.
- d) Apabila pendanaan eksternal diperlukan, maka perusahaan akan menerbitkan sekuritas yang paling aman terlebih dahulu. Penerbitan sekuritas akan dimulai dari penerbitan obligasi, kemudian obligasi yang dapat dikonversikan menjadi modal sendiri, baru akhirnya menerbitkan saham baru.

Struktur Modal

Menurut Riyanto (2011:22) struktur modal adalah perimbangan antara utang jangka panjang dan modal sendiri. Sedangkan Tijow, Sabijono, Tirayoh (2018) menyatakan bahwa struktur modal dapat diartikan sebagai perimbangan antara penggunaan modal pinjaman yang terdiri dari utang jangka pendek, utang jangka panjang, serta modal sendiri.

Pada penelitian ini struktur modal diproksikan dengan DER (Debt to Equity Ratio).

$$DER = \frac{\text{Total liabilitas}}{\text{Total ekuitas}} \times 100\%$$

Harahap (2011:306) menyatakan bahwa rasio ini mengukur seberapa jauh penggunaan utang atau pendanaan eksternal dengan kemampuan perusahaan yang ditunjukkan dengan modal sendiri perusahaan. Perusahaan dengan kondisi yang baik mestinya mempunyai komposisi modal yang jumlahnya lebih besar dari utang.

Profitabilitas

Profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencapai keuntungan, serta menjadi ukuran tingkat efektivitas

manajemen perusahaan yang dicerminkan oleh laba yang diperoleh oleh perusahaan dari hasil penjualan dan pendapatan investasi (Kasmir, 2016:196). Sedangkan Nuswandari (2013) menyatakan bahwa profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba melalui kegiatan operasional usahanya dengan penjualan, aset, maupun terhadap modal sendiri.

Dalam penelitian ini profitabilitas diukur dengan rumus Return on equity, yaitu kemampuan perusahaan dalam memaksimalkan tingkat pengembalian atas ekuitas yang digunakan kepada pemegang saham perusahaan (Rudianto, 2013:192). Rasio ini berguna bagi pemegang saham untuk mengetahui efektivitas dan efisiensi pengelolaan modal sendiri yang dilakukan oleh pihak manajemen perusahaan (Sudana, 2015:25).

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total ekuitas}} \times 100\%$$

Pertumbuhan Perusahaan

Kasmir (2018:107) mengungkapkan “pertumbuhan perusahaan adalah rasio pertumbuhan yang mencerminkan kemampuan perusahaan mempertahankan posisi ekonominya di tengah pertumbuhan perekonomian dan sektor usahanya”. Vionita, Hendra dan Nurlaela (2020) menyatakan bahwa rasio pertumbuhan ditunjukkan melalui perubahan kenaikan atau penurunan kinerja keuangan suatu perusahaan yang dapat dilihat dari perbandingan tahun sebelum dan sesudah maupun sedang berjalan untuk beberapa pos akuntansi keuangan perusahaan.

Growth dapat diukur dengan menggunakan indikator pertumbuhan aset (assets growth) dan pertumbuhan penjualan (sales growth). Pertumbuhan aset (assets growth) menggambarkan kenaikan atau penurunan aset setiap tahun, sedangkan pertumbuhan penjualan (sales growth) menggambarkan kenaikan atau penurunan penjualan setiap tahun (Betavia, 2019).

Dalam penelitian ini pertumbuhan perusahaan diukur dengan memakai rasio Assets Growth (AG) yang dirumuskan sebagai berikut:

$$AG = \frac{\text{Aset tahun}_t - \text{Aset tahun}_{t-1}}{\text{Aset tahun}_{t-1}} \times 100\%$$

Menurut Anita dan Sembiring (2016) pertumbuhan aset (growth assets) merupakan banyaknya dana yang dialokasikan perusahaan ke dalam asetnya untuk mendukung aktivitas operasional perusahaan. Perubahan kenaikan aset yang diikuti dengan peningkatan hasil operasional akan menambah kepercayaan pihak eksternal terhadap perusahaan untuk menjamin dana yang akan diberikannya.

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Struktur Modal

Berdasarkan *pecking order theory*, perusahaan dengan perolehan profitabilitas yang tinggi cenderung untuk memakai pendanaan internal berupa laba ditahan terlebih dahulu, dan memakai pendanaan eksternal (utang) yang relatif rendah. Semakin tinggi perolehan profitabilitas perusahaan maka struktur modal perusahaan akan semakin rendah (Primantara dan Dewi 2016). Apabila dalam komposisi struktur modal pemakaian modal sendiri lebih besar daripada pemakaian utang, maka rasio struktur modal akan semakin kecil. Penelitian yang dilakukan oleh Dewi dan Candradewi (2018) menyatakan bahwa profitabilitas (ROE) memiliki pengaruh yang negatif dan signifikan pada struktur modal (DER). Perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi akan lebih sedikit menggunakan utang, karena perusahaan sudah memiliki laba ditahan yang tinggi untuk mendanai kegiatannya. Sesuai dengan *pecking order theory*, perusahaan yang memiliki tingkat keuntungan atau profitabilitas yang tinggi cenderung memiliki utang yang relatif kecil. Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilaksanakan Watiningsih (2018)

perusahaan yang mempunyai profitabilitas (dalam kasus ini) yang tinggi justru akan menghasilkan struktur modal yang tinggi pula.

H1: Profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal.

Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Struktur Modal

Pecking order theory menyatakan bahwa perusahaan akan cenderung mengutamakan penggunaan dana internal, tapi jika tidak mencukupi dana eksternal yang menjadi alternatif pertama adalah utang. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang stabil tinggi memiliki kecenderungan menghasilkan arus kas yang tinggi di masa mendatang (Alvarez dan Topowijono 2019). Menurut penelitian Anita dan Sembiring (2016) pertumbuhan aset berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal (DER). Peningkatan aset yang diikuti peningkatan hasil operasi akan semakin menambah kepercayaan pihak eksternal terhadap perusahaan. Dengan meningkatnya kepercayaan pihak eksternal (kreditur), maka proporsi utang semakin besar daripada modal sendiri. Hal ini didasarkan pada keyakinan kreditor atas dana yang ditanamkan ke dalam perusahaan dijamin oleh besarnya aset yang dimiliki perusahaan. Hasil ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan Lestari dan Purnawati (2018), Mulyasari dan Subowo (2020) yang menyatakan pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.

H2: Pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal.

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal

Berdasarkan *pecking order theory*, dana internal yang tidak dapat memenuhi kebutuhan perusahaan, maka perusahaan akan menggunakan kebijakan hutang. Primantara dan Dewi (2016) menyatakan bahwa ketika ukuran perusahaan diprosikan berdasarkan total aset yang dimiliki semakin besar, perusahaan bisa dengan mudah memperoleh jaminan, sebagai asuransi bagi pemberi pinjaman bahwa perusahaan mempunyai tingkat likuiditas yang cukup. Penelitian yang dilakukan oleh Vionita,

Hendra, dan Nurlaela (2020) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal. Hasil tersebut memperjelas bahwa perusahaan besar memiliki kebutuhan dana yang besar pula dalam menunjang kegiatan operasionalnya dan salah satu alternatif pemenuhan kebutuhan tersebut adalah dengan menggunakan modal asing apabila dengan modal sendiri tidak mencukupi. Juliantika dan Dewi (2016) menyatakan ukuran perusahaan ($\ln TA$) berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal (DER) pada perusahaan. Hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan yang besar akan lebih mudah mendapatkan investor yang akan menanamkan modalnya serta dalam hal memperoleh kredit dibandingkan dengan perusahaan yang berskala lebih kecil. Hasil ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan Cahyo, Andini, dan Oemar (2015) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal.

H3: Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan metode penelitian kuantitatif dengan data penelitian berupa laporan keuangan tahunan perusahaan yang diambil dari website Bursa Efek Indonesia. Terdapat dua variabel penelitian, yaitu variabel independen dan variabel dependen. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah struktur modal (DER), sedangkan variabel independennya yaitu profitabilitas (ROE), pertumbuhan perusahaan (AG), dan ukuran perusahaan. Populasi dalam penelitian ini adalah laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2020 yang berjumlah 200 perusahaan. Penentuan sampel dilakukan dengan menggunakan teknik purposive sampling berdasarkan persyaratan atau kriteria tertentu yang telah ditetapkan dan diperoleh sebanyak 28 perusahaan manufaktur menjadi sampel penelitian.

Tabel 1. Hasil Pengambilan Sampel Menggunakan Teknik Purposive Sampling

No	Kriteria	Jumlah
1	Perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia pada tahun penelitian 2017-2020	200
2	Perusahaan manufaktur yang <i>delisting</i> pada tahun penelitian 2017-2020	(5)
3	Perusahaan manufaktur yang IPO di atas tahun 2016	(41)
4	Perusahaan manufaktur yang tidak memiliki kelengkapan data pada tahun penelitian 2017-2020	(19)
5	Perusahaan manufaktur yang tidak menggunakan mata uang Rupiah	(24)
6	Perusahaan manufaktur yang mengalami kerugian pada tahun penelitian 2017-2020	(42)
7	Perusahaan manufaktur yang tidak mengalami pertumbuhan aset pada tahun penelitian 2017-2020	(42)
Jumlah sampel yang memenuhi kriteria		28
Periode (tahun) penelitian		*4
Jumlah sampel penelitian (28 perusahaan X 4 tahun)		112

Sumber: www.idx.co.id

Analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linear berganda. Pengolahan data dalam penelitian ini dilakukan dengan memasukkan dan menghitung data dengan Microsoft Excel, kemudian melakukan pengujian asumsi klasik dan analisis regresi linear berganda menggunakan software Statistical Package for the Social Sciences (SPSS) versi 26. Adapun Model regresi yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + e$$

dimana:

Y = Struktur Modal

a = Konstanta

b = Koefisien Regresi

- X1 = Profitabilitas
- X2 = Pertumbuhan Perusahaan
- X3 = Ukuran Perusahaan
- e = Error

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan dapat disimpulkan bahwa profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal.

Tabel 2. Hasil Uji Statistik

Variabel	Adjusted R Square	B Value	Significance Value	Significance on Standard (alpha)	Keputusan
Profitabilitas	0,239	1.334	0.000	0,05	Effect
Pertumbuhan Perusahaan		0.362	0.024	0,05	Effect
Ukuran Perusahaan		0.153	0.002	0,05	Effect

Hasil uji pada variabel profitabilitas (X1) yang diproksikan dengan ROE menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,000 yang berarti lebih kecil dari 0,05 maka H1 diterima. Dengan demikian, maka dapat disimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal (Y). Interpretasi dari persamaan regresi tersebut dapat dilihat dari nilai koefisien profitabilitas sebesar 1,334 menyatakan bahwa jika profitabilitas mengalami peningkatan satu satuan maka akan meningkatkan struktur modal sebesar 1,334. Sebaliknya apabila profitabilitas mengalami penurunan satu satuan maka struktur modal akan mengalami penurunan sebesar 1,334.

Hasil uji pada variabel pertumbuhan perusahaan (X2) yang dirpoksikan dengan asset growth (AG) memiliki nilai signifikansi sebesar 0,024 yang berarti lebih kecil dari 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa pertumbuhan

perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal (Y). Interpretasi dari persamaan regresi tersebut dapat dilihat dari nilai koefisien struktur modal sebesar 0.362 menyatakan bahwa jika pertumbuhan perusahaan mengalami peningkatan satu satuan maka akan meningkatkan struktur modal sebesar 0.362. Sebaliknya apabila pertumbuhan perusahaan mengalami penurunan satu satuan maka struktur modal akan mengalami penurunan juga sebesar 0.362.

Hasil uji pada variabel ukuran perusahaan (X3) yang diprosikan dengan total aset memiliki nilai signifikannya sebesar 0,002 yang berarti lebih kecil dari 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh secara parsial terhadap struktur modal (Y). Interpretasi dari persamaan regresi tersebut dapat dilihat dari nilai koefisien ukuran perusahaan sebesar 0,153 menyatakan bahwa jika ukuran perusahaan mengalami peningkatan satu satuan maka akan meningkatkan struktur modal sebesar 0,153. Sebaliknya apabila ukuran perusahaan mengalami penurunan satu satuan maka struktur modal akan mengalami penurunan juga sebesar 0,153.

Pembahasan

Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal

Hasil pengujian hipotesis pertama menunjukkan nilai signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$ yang berarti profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Semakin tinggi nilai profitabilitas yang dicapai perusahaan akan diikuti dengan meningkatnya struktur modal baik secara internal maupun eksternal dan sebaliknya. Perusahaan yang mampu menghasilkan profit akan memiliki sumber pendanaan internal yang besar berupa laba ditahan tetapi akan diimbangi dengan utang yang tinggi karena prospek perusahaan yang dianggap bagus Ryadi (2014). Peningkatan profitabilitas yang dicapai perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan mampu menggunakan modal yang dimilikinya secara efektif

untuk kegiatan operasionalnya sehingga mampu meningkatkan laba bersih perusahaan yang dapat memengaruhi struktur modalnya. Untuk itu perusahaan harus mencukupi pemenuhan dana agar perusahaan mampu untuk terus beroperasi dan mampu untuk menghasilkan laba. Perolehan profitabilitas yang tinggi di setiap tahunnya akan menambah kepercayaan pihak kreditur untuk meminjamkan dananya, karena profitabilitas yang tinggi memberikan penilaian bahwa perusahaan mampu untuk membayar utang yang dimilikinya kepada pihak kreditur. Sehingga perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi lebih mudah untuk memperoleh pendanaan eksternal. Hasil penelitian ini sejalan dengan Andayani dan Suardana (2018), Inayati (2019), dan Ryadi (2014) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif pada struktur modal. Profitabilitas berpengaruh positif terhadap struktur modal dapat terjadi karena perusahaan melakukan ekspansi yang membutuhkan banyak dana untuk mendorong peningkatan laba di masa yang akan datang. Namun, hasil ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Dewi dan Candradewi (2018) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan pada struktur modal. Pengaruh negatif dan signifikan tersebut menjelaskan bahwa peningkatan profitabilitas akan menurunkan struktur modal yang dimiliki perusahaan. Perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi akan lebih sedikit menggunakan utang karena sudah memiliki laba ditahan yang tinggi untuk mendanai kegiatan perusahaannya.

Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Struktur Modal

Hasil pengujian hipotesis kedua dalam penelitian ini dapat diketahui bahwa variabel pertumbuhan perusahaan memiliki pengaruh terhadap struktur modal. Hal tersebut dibuktikan dengan nilai signifikansi sebesar $0,024 < 0.05$ yang berarti pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal. Pertumbuhan perusahaan menggambarkan perkembangan yang terjadi pada perusahaan. Tingkat pertumbuhan yang

semakin tinggi akan berpengaruh terhadap struktur modal. Perusahaan yang mengalami pertumbuhan yang tinggi akan memerlukan modal yang besar, dan salah satu pilihan pemenuhan dananya adalah dengan memakai dana eksternal. Pecking Order Theory menyatakan bahwa perusahaan akan megutamakan pendanaan internal, namun apabila pendanaan tersebut tidak mencukupi dana eksternal yang menjadi alternatif pertama adalah utang. Hal ini terjadi karena perusahaan yang berpeluang untuk mencapai pertumbuhan yang tinggi pasti akan mendorong perusahaan untuk terus melakukan ekspansi dan dana yang dibutuhkan tidaklah sedikit dan kemungkinan dana internal yang dimiliki jumlahnya terbatas sehingga perusahaan sebaiknya melakukan pinjaman utang kepada pihak eksternal untuk memenuhi dana perusahaannya (Hasni,2013). Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Anita dan Sembiring (2016), Hani (2013), Dewi dan Candradewi (2018). Namun, hasil ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Betavia (2019) yang menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Perubahan peningkatan suatu aset yang diperoleh perusahaan setiap saat tidak memengaruhi pihak manajemen dalam pengambilan keputusan pendanaan dalam rangka pemenuhan kebutuhan dana perusahaan, karena pertumbuhan aset yang tidak diikuti oleh peningkatan laba maka tidak akan berdampak terhadap struktur modal perusahaan (Dewi dan Sudiartha 2017).

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal

Hasil pengujian hipotesis ketiga dalam penelitian ini dapat diketahui bahwa variabel ukuran perusahaan memiliki pengaruh terhadap struktur modal. Hal tersebut dibuktikan dengan nilai signifikansi sebesar $0,02 < 0.05$ yang berarti ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal. Semakin besar ukuran perusahaan maka struktur modal akan semakin tinggi. Hal tersebut dikarenakan perusahaan besar memiliki

kebutuhan dana yang besar. Berdasarkan pecking order theory, dana internal yang tidak dapat memenuhi kebutuhan perusahaan, maka perusahaan akan menggunakan kebijakan utang. Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Anita dan Sembiring (2016), Andika dan Sedana (2019) yang menyatakan bahwa semakin besar perusahaan, maka memiliki kecenderungan untuk menggunakan utang yang lebih besar untuk memenuhi kebutuhan dananya daripada perusahaan kecil. Secara umum perusahaan besar akan mengungkapkan laporan keuangan lebih lengkap daripada perusahaan kecil. Pihak kreditur atau pemberi utang tentunya lebih menyukai untuk memberikan kredit kepada perusahaan besar sehingga perusahaan besar mempunyai kesempatan yang lebih luas. Hasil ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Isnaini dan Widyawati (2020) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Ukuran perusahaan yang besar bukan menjadi pertimbangan bahwa perusahaan akan menambah sumber dana eksternalnya yang berasal dari utang untuk dapat membiayai kegiatan operasional perusahaan.

SIMPULAN

Penelitian ini dilakukan untuk menguji apakah profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, dan ukuran perusahaan memiliki pengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2020. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal. Perolehan profitabilitas yang positif menunjukkan bahwa perusahaan mampu menggunakan modal yang dimilikinya secara efektif untuk kegiatan operasionalnya sehingga mampu meningkatkan laba bersih perusahaan yang dapat meningkatkan struktur modal perusahaan baik secara internal maupun eksternal. Peningkatan laba akan menjadi sinyal yang baik bagi perusahaan sehingga akan mempermudah perusahaan memperoleh utang untuk kegiatan operasionalnya lebih efektif. Hasil penelitian ini sejalan dengan Andayani dan Suardana (2018), Inayati (2019), dan Ryadi

(2014) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif pada struktur modal. Namun penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Dewi dan Candradewi (2018) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan pada struktur modal. Pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal. Perusahaan yang mengalami pertumbuhan yang tinggi akan memerlukan modal yang besar, dan salah satu pilihan pemenuhan dananya adalah dengan memakai dana eksternal karena keterbatasan dana internal yang dimiliki perusahaan. Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Anita dan Sembiring (2016), Hani (2013), Dewi dan Candradewi (2018). Namun, hasil ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Betavia (2019) yang menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan. Semakin besar perusahaan, maka memiliki kecenderungan untuk menggunakan utang yang lebih besar untuk memenuhi kebutuhan dananya daripada perusahaan kecil. Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Anita dan Sembiring (2016), Andika dan Sedana (2019). Namun, hasil ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Isnaini dan Widyawati (2020) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal

RUJUKAN

- Alvarez, A., & Topowijono, T. (2017). Analisis Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Struktur Modal (Studi Pada Perusahaan Food and Beverages yang terdaftar di Bei 2012-2015). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 50(4), 77-85.
- Andayani, I. A. K. T., & Suardana, K. A. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan, dan Struktur Aktiva Pada Struktur Modal. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 24(1), 370-398.
- 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.
- Anita, D., & Sembiring, G. A. (2016). Analisis Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Aset, Risiko Bisnis, Tingkat Likuiditas dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal Perusahaan Jasa (Sektor Hotel,

- Restoran dan Pariwisata) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2014. *Procuratio: Jurnal Ilmiah Manajemen*, 4(4), 415-433.
- Betavia, A. E. (2019). Analisis Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Kebijakan Dividen, Pertumbuhan Perusahaan dan Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, 1(4), 1741-1755.
- Brigham, F. E., & Houston, J. F. (2019). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Buku 2. Edisi 6. Jakarta: Salemba Empat.
- Dabu, P. (2020). Masih Kesulitan Modal Kerja, Kertas Basuki Rachmat Terancam Ditendang dari Bursa. <https://www.theconomics.com/capital-market/masih-kesulitan-modal-kerja-kertas-basuki-rachmat-terancam-ditendang-dari-bursa> (di akses pada tanggal 21 Juni 2021).
- Damayanti, N. P. D., & Dana, I. M. (2017). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas dan Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur di Bei. *E-Jurnal Manajemen*, 6(10), 5775-5803.
- 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*, 7(3), 1222-1254.
- Dewi, D. A. I. Y. M., & Sudiartha, G. M. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Pertumbuhan Aset terhadap Struktur Modal dan Nilai Perusahaan. *E-jurnal Manajemen*, 6(4), 2222-2252.
- Dewi, M. A. P., & Candradewi, M. R. (2018). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal dan Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 7(8), 4385-4416.
- Ghozali, I. (2020). *Aplikasi Analisa Multivariate dengan Program IBM SPSS*. Edisi 8. Semarang : Badan Penerbitan Universitas Diponegoro.
- Harahap, S. S. (2011). *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*. Edisi 1. Cetakan 10. Jakarta: Raja Grafindo Pers.
- Hasni, Y. (2013). Pengaruh Tingkat Profitabilitas, Struktur Asset, dan Growth Opportunity terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur yang Telah Go Public di Bursa Efek Indonesia.
- Hendri Nur. C., Andini, R., & Oemar, A. (2015). Pengaruh Profitabilitas, Stabilitas Penjualan, Firm Size, Likuiditas dan Struktur Aset terhadap Struktur Modal Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bei Periode 2010-2012). *Journal Of Accounting*, 1(1).
- Husnan, S., & Pudjiastuti, E. (2012). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan* Edisi 6. Cetakan 1. Yogyakarta. UPP STIM.
- Inayati, S. R. (2019). Analisis Pengaruh Struktur Aktiva dan Return on Equity (ROE) terhadap Struktur Modal dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderating pada Perusahaan Properti dan Real Estate yang terdaftar di Bei Periode 2012-2016. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Syariah-ALIANSI*, 3(2), 79-96.

- Isnaini, K. M. L., & Widyawati, D. (2020). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Struktur Modal. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 9(4).
- Juliantika, N. L. A. A. M., & Dewi, M. R. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Likuiditas, dan Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Property dan Real Estate. *E-Jurnal Manajemen*, 5(7).
- Kasmir. (2018). *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi 1. Cetakan 9. Jakarta: Rajawali Pers.
- Lestari, N. L. P. P., & Purnawati, N. K. (2018). *Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Makanan dan Minuman di BEI (Doctoral dissertation, Udayana University)*.
- Mulyasari, A. N., & Subowo, S. (2020). Analisis Profitabilitas, Struktur Aset, dan Pertumbuhan Aset Terhadap Struktur Modal yang Dimoderasi Likuiditas. *Gorontalo Accounting Journal*, 3(1), 16-29.
- Myers, S. C. (1984). Capital Structure Puzzle, *National Bureau of Economic Research. NBER Working Paper, Paper*, (1393).
- Primantara, A. N. A. D. Y., & Dewi, M. R. (2016). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Risiko Bisnis, Ukuran Perusahaan, dan Pajak terhadap Struktur Modal. *E-Jurnal Manajemen*, 5(5).
- Riyanto, B. (2011). *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Edisi 4. Cetakan 10. Yogyakarta: BPFE.
- Rudianto. (2013). *Akuntansi Manajemen*. Jakarta: Erlangga.
- Ryadi, N. P. (2014). *Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Profitabilitas, Struktur Aktiva dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Pariwisata dan Perhotelan Di Bei (Doctoral dissertation, Udayana University)*.
- Sartono, A. (2016). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi 4. Cetakan 8. Yogyakarta: BPFE.
- 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.
- Sudana, I. M. (2015). *Teori & Praktik Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta: Erlangga.
- Sugiyono. (2019). *Metode Penelitian Bisnis (Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D)*. Cetakan Ke 18. Bandung: CV Alfabeta
- Tijow, A. P., Sabijono, H., & Tirayoh, V. Z. (2018). Pengaruh Struktur Aktiva dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Going Concern: Jurnal Riset Akuntansi*, 13(03).
- Vionita, M. (2020). Faktor-Faktor Yang Memengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Property and Real Estate. *Jurnal Investasi*, 6(1), 8-15.
- Watiningsih, F. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Tangibility, dan Pertumbuhan terhadap Struktur Modal pada

Perbankan yang terdaftar di BEI Periode 2008-2016. *Jurnal Sekuritas (Saham, Ekonomi, Keuangan dan Investasi)*, 1(4).
<http://www.idnfinancials.com>. Di akses pada 29 Mei 2021.
<http://www.idx.co.id>. Di akses pada 29 Mei 2021.
<https://www.sahamok.net>. (Diakses pada 29 Mei 2021)