

# Likuiditas, Profitabilitas, Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal

Lidya Nursyahbani<sup>1)</sup>, Agus Sukarno<sup>2)</sup>

Universitas Pembangunan Nasional “Veteran” Yogyakarta  
 Jl. SWK Jl. Ring Road Utara No.104, Ngropoh, Condongcatur, Kec. Depok, Kab. Sleman,  
 Daerah Istimewa Yogyakarta 55283  
 lidyanursyahbani11@gmail.com<sup>1)</sup>, agus\_sukarno@upnyk.ac.id<sup>2)</sup>

Article submitted 2023-03-19	Editor Accept Submission 2023-05-13	Reviewer Accept Submission 2023-05-16
---------------------------------	--	--

## Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh likuiditas, profitabilitas, dan pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2018 – 2021. Metode penelitian yang digunakan adalah kuantitatif asosiatif. Populasi dalam penelitian ini sebanyak 21 perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2021. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini berjumlah 21 perusahaan dengan menggunakan metode sensus/sampling total. Teknik pengumpulan data menggunakan metode dokumentasi dengan data yang digunakan merupakan data sekunder yang diperoleh dari website Bursa Efek Indonesia dan website perusahaan. Teknik analisis yang digunakan adalah regresi linier berganda dengan menggunakan SPSS 25. Hasil penelitian menunjukkan bahwa: (1) likuiditas, profitabilitas, dan pertumbuhan penjualan secara bersama-sama berpengaruh positif terhadap struktur modal, (2) likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal, (3) profitabilitas berpengaruh negative terhadap struktur modal, (4) pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

**Kata kunci:** Likuiditas; profitabilitas; pertumbuhan penjualan, struktur modal

## Abstract

This study aims to determine and analyze the effect of liquidity, profitability, and sales growth on the capital structure of food and beverage companies listed on the Indonesian stock exchange for the period 2018 – 2021. The research method used is associative quantitative. The population in this study of 21 food and beverage companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2018-2021 period. The sample used in this study amounted to 21 companies using the census/sampling total method. The data collection technique uses the documentation method with the data used is secondary data obtained from the Indonesian Stock Exchange website and the company's website. The analysis technique used is multiple linear regression using SPSS 25. The results show that: (1) liquidity, profitability, and sales growth simultaneously have a positive effect on capital structure, (2) liquidity has a negative effect on capital structure, (3) profitability has a negative effect on capital structure, (4) sales growth has no effect on capital structure.

**Keywords:** liquidity; profitability; sales growth; capital structure

## PENDAHULUAN

Perkembangan teknologi yang semakin pesat di era globalisasi saat ini menuntut perusahaan untuk terus berkembang lebih baik dari perusahaan lain. Untuk dapat bersaing dengan perusahaan lain perusahaan perlu mengupayakan berbagai cara. Tiga keputusan utama dalam manajemen keuangan yaitu keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen (Pertiwi dan Ni Putu, 2018). Salah satu upaya penting yang perlu dilakukan oleh manajer keuangan perusahaan yaitu keputusan pendanaan, karena keputusan pendanaan merupakan hal yang berkaitan dengan keberlangsungan operasional perusahaan.

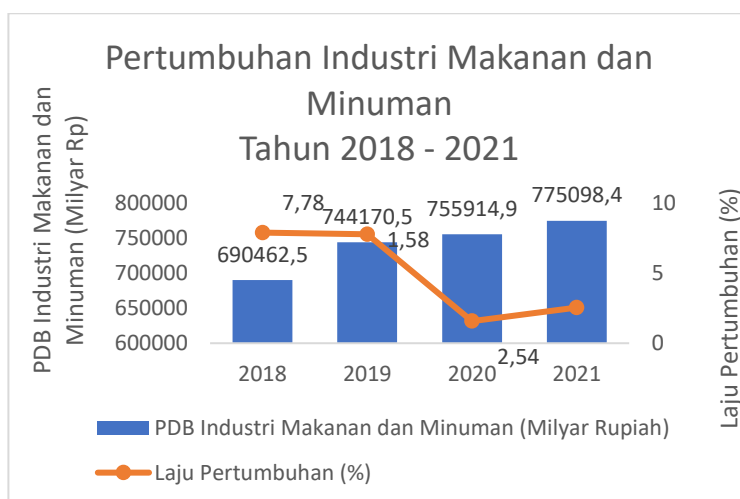
Struktur modal merupakan perbandingan antara utang jangka panjang dan modal sendiri

(Riyanto, 2001). Manajer keuangan perusahaan harus mampu menyusun keputusan pendanaan yang tepat untuk mendapatkan struktur modal yang optimal. Brigham dan Houston (2019) menyatakan bahwa struktur modal yang optimal merupakan struktur modal yang memaksimalkan harga saham dengan mengoptimalkan keseimbangan antara pengembalian dan risiko suatu saham. Struktur modal dapat dihitung dengan jumlah utang jangka panjang dibagi jumlah modal sendiri. Semakin besar struktur modal maka resiko yang harus dihadapi perusahaan semakin besar, karena pemakaian utang jangka panjang sebagai sumber pendanaan jauh lebih besar dari pada modal sendiri. Dari beberapa faktor yang mempengaruhi struktur modal, dalam penelitian ini penulis menggunakan tiga variabel yaitu likuiditas, profitabilitas, dan pertumbuhan penjualan.

Penelitian terdahulu yang dilakukan terkait variabel likuiditas menunjukkan hasil yang berbeda. Penelitian yang dilakukan Paramitha dan I Nyoman (2020), Himawan (2019) dan Dewiningrat dan I Ketut (2018) menjelaskan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Hasil yang berbeda ditunjukkan pada penelitian Putri et. al (2021) yang menjelaskan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Penelitian yang dilakukan sebelumnya berkaitan dengan pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal menunjukkan hasil yang tidak konsisten. Penelitian Miswanto et. al (2022), Putri et. al (2021), dan Dewiningrat dan I Ketut (2018) menjelaskan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Sedangkan penelitian yang dilakukan Ekinanda et.al (2021) dan Himawan (2019) menjelaskan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Penelitian yang dilakukan Ashry dan Halkadri (2019) menunjukkan hasil bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap struktur modal.

Penelitian terdahulu yang dilakukan menunjukkan hasil yang tidak konsisten. Penelitian Miswanto et. al (2022) dan Paramitha dan I Nyoman (2020) menjelaskan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap struktur modal. Penelitian yang dilakukan Dewiningrat dan I Ketut (2018) menjelaskan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Hasil berbeda ditunjukkan pada penelitian Putri et. al (2021), Ekinanda et.al (2021), Himawan (2019), dan Ashry dan Halkadri (2019) yang menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap struktur modal.



Gambar 1. Pertumbuhan Industri Makanan dan Minuman  
Sumber: BPS, data diolah, 2023.

Berdasarkan gambar 1. Industri Makanan dan Minuman mengalami peningkatan setiap tahunnya. Pada tahun 2018 ke 2019 perusahaan sektor ini mengalami peningkatan sebesar 7,78%. Pada tahun 2019 ke 2020 meningkat sebesar 1,58%. Pada tahun 2020 ke 2021 meningkat 2,54%. Data tersebut mengindikasikan bahwa Industri Makanan dan Minuman memiliki potensi pasar yang baik.

Berdasarkan uraian di atas mengenai perubahan struktur modal perusahaan makanan dan

minuman yang fluktuatif, perbedaan variabel dan perbedaan hasil dari penelitian sebelumnya, serta pertumbuhan perusahaan makanan dan minuman setiap tahunnya, maka penulis tertarik untuk meneliti Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2021.

## **TINJAUAN PUSTAKA**

### **Struktur Modal**

Menurut Riyanto (2001) Struktur modal merupakan pembelanjaan permanen yang mencerminkan perbandingan antara jumlah utang jangka panjang dengan modal sendiri. Struktur modal penting bagi perusahaan karena akan berdampak pada posisi keuangan perusahaan serta mempengaruhi nilai perusahaan. Brigham dan Houston (2019) menyatakan bahwa struktur modal yang optimal merupakan struktur modal yang memaksimalkan harga saham suatu perusahaan dengan mengoptimalkan keseimbangan antara pengembalian dan risiko suatu saham.

### **Teori Modigliani-Miller (MM)**

Tahun 1958 ketika Profesor Franco Modigliani dan Merton Miller membuktikan bahwa nilai suatu perusahaan tidak dipengaruhi oleh struktur modalnya. Dengan kata lain Modigliani dan Miller menunjukkan bagaimana cara perusahaan mendanai operasinya tidak memiliki pengaruh, sehingga struktur modal tidak relevan (Brigham dan Houston, 2019). Pada tahun 1963 MM mempublikasikan penelitian sebagai lanjutan teori MM tahun 1958. Ada nya pajak penggunaan utang akan meningkatkan nilai perusahaan, karena pembayaran biaya bunga atas utang akan mengurangi pembayaran pajak.

### **Trade-Off Theory (Balancing Theory)**

Teori trade-off menyatakan bahwa perusahaan menukarkan manfaat pajak dari penggunaan hutang dengan masalah yang ditimbulkan oleh potensi kebangkrutan. Tetapi disamping keuntungan atas manfaat pajak, perusahaan mempunyai risiko akan timbulnya kebangkrutan (Brigham dan Houston, 2019). Apabila pengorbanan karena penggunaan utang sudah lebih besar, maka utang tidak boleh ditambah lagi.

### **Pecking Order Theory**

Myers dan Majluf (1984) dan Myers (1984) mengemukakan teori struktur modal yang disebut teori pecking order (Husnan, 2006). Pecking order theory dikemukakan oleh Myers dan Majluf (1984) merupakan teori yang menjelaskan mengapa perusahaan menentukan hierarki pendanaan yang disukai. Pecking order theory mendasarkan diri pada asimetrik informasi yang menunjukkan bahwa manajemen perusahaan mempunyai lebih banyak informasi (prospek dan risiko) dari pemodal publik (investor). Asimetrik informasi mempengaruhi pilihan pendanaan perusahaan antara dana internal (dana hasil operasional perusahaan) atau dana eksternal dan antara penerbitan utang baru atau ekuitas baru. Sesuai dengan teori ini investasi akan dibiayai menggunakan dana internal terlebih dahulu yang berupa laba ditahan perusahaan. Apabila dana internal perusahaan tidak mencukupi, perusahaan akan menggunakan pendanaan eksternal yang berasal dari penggunaan utang dan yang terakhir yaitu dengan penerbitan ekuitas baru.

### **Likuiditas**

Menurut Sartono (2014) likuiditas merupakan kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendek tepat pada waktu jatuh tempo yang ditunjukkan melalui besar kecilnya aktiva lancar yang dimiliki perusahaan. Likuiditas merupakan perbandingan antara aktiva lancar dengan kewajiban lancar perusahaan. Aktiva lancar perusahaan terdiri dari kas, surat berharga, piutang, dan persediaan. Sedangkan kewajiban lancar perusahaan terdiri dari utang jangka pendek atau utang lain yang jangka waktunya kurang dari satu tahun.

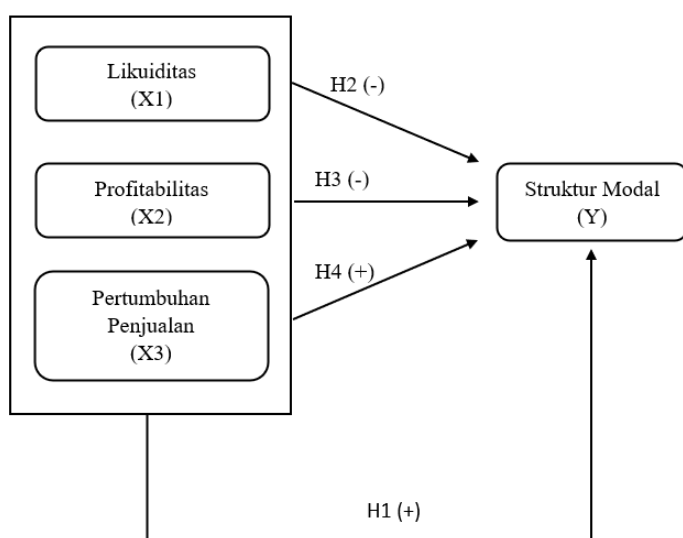
### **Profitabilitas**

Menurut Wahyu dan Endang (2022) profitabilitas mencerminkan kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aset, modal dan penjualan. Profitabilitas merupakan rasio yang digunakan oleh perusahaan untuk mengukur kemampuannya dalam memperoleh keuntungan dan mengukur efektivitas manajemen perusahaan. Profitabilitas dapat dijadikan sebagai gambaran mengenai efektivitas kinerja perusahaan yang ditinjau dari keuntungan yang dihasilkan dibandingkan dengan hasil penjualan dan investasi perusahaan.

### Pertumbuhan Penjualan

Pertumbuhan penjualan menunjukkan produktivitas dan kapasitas operasional suatu perusahaan serta menggambarkan tingkat daya saing perusahaan dalam industri (Dewiningrat dan I Ketut, 2018). Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan penjualan yang baik, maka perusahaan tersebut dapat dikatakan mampu menghasilkan keuntungan. Perusahaan dengan tingkat penjualan yang relatif stabil dinilai lebih aman untuk menggunakan hutang dalam jumlah yang lebih banyak dibandingkan dengan tingkat penjualan perusahaan yang tidak stabil, karena dinilai memiliki kemampuan untuk menanggung beban atas pinjaman (biaya bunga) yang lebih tinggi

### Kerangka Pemikiran



Gambar 2. Kerangka Pemikiran

### Hipotesis Penelitian

H<sub>1</sub>: Likuiditas, profitabilitas, dan pertumbuhan penjualan secara simultan berpengaruh positif terhadap struktur modal.

H<sub>2</sub>: Likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

H<sub>3</sub>: Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

H<sub>4</sub>: Pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap struktur modal.

### METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif asosiatif untuk mengetahui hubungan sebab-akibat antara dua variabel atau lebih. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2021. Data diperoleh melalui website Bursa Efek Indonesia dan website perusahaan. Populasi dalam penelitian ini berjumlah 21 perusahaan merupakan perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2021. Sampel yang digunakan berjumlah 21 perusahaan dengan teknik pengambilan sampel menggunakan metode sensus/sampling total.

### Definisi Operasional Variabel

#### Struktur Modal (Y)

Struktur modal merupakan perbandingan antara jumlah utang jangka panjang dan modal sendiri (Riyanto, 2001).

$$\text{Struktur Modal} = \frac{\text{Utang Jangka Panjang}}{\text{Modal Sendiri}}$$

#### Likuiditas (X<sub>1</sub>)

Likuiditas merupakan rasio yang menunjukkan hubungan aset lancar perusahaan dengan liabilitas lancarnya (Brigham dan Houston, 2020).

$$\text{CR} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Kewajiban Lancar}}$$

#### Profitabilitas (X<sub>2</sub>)

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan memperoleh laba yang ditunjukkan oleh hubungan laba bersih setelah pajak dengan total ekuitas (Brigham dan Houston, 2020).

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Ekuitas}}$$

#### Pertumbuhan Penjualan (X<sub>3</sub>)

Pertumbuhan penjualan merupakan kenaikan penjualan perusahaan dari periode sebelumnya ke periode sekarang (Harahap, 2011).

$$\text{Pertumbuhan Penjualan} = \frac{\text{Penjualan (t)} - \text{Penjualan (t-1)}}{\text{Penjualan (t-1)}}$$

### Teknik Analisis Data

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik (uji autokorelasi, uji heteroskedastisitas, dan uji multikolinearitas), Analisis regresi linier berganda, Pengujian hipotesis (uji F, Koefisien Determinasi, dan uji t).

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Analisis Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Likuiditas	84	.371	13.309	2.76337	2.692926
Profitabilitas	84	-1.666	1.052	.09385	.279604
Pertumbuhan Penjualan	84	-.855	2.473	.08111	.343955
Struktur Modal	84	.019	5.225	.47502	.719807
Valid N (listwise)	84				

Tabel 1. Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Sumber: data diolah, 2023.

### Uji Autokorelasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.749 <sup>a</sup>	.561	.545	.485659	.913

Tabel 2. Hasil Uji Autokorelasi

Sumber: data diolah, 2023.

Tabel 2 menunjukkan nilai Durbin-Watson sebesar 0,913. Berdasarkan tabel Durbin Watson nilai batas bawah (dL) adalah 1,5723 dan nilai batas atas (dU) adalah 1,7199. Kriteria pengambilan keputusan dalam penelitian ini adalah  $0 < d < dl$  menunjukkan hasil  $0 < 0,913 < 1,5723$ , maka dapat disimpulkan model yang diajukan dalam penelitian terdapat autokorelasi positif. Kemudian diobati dengan metode Cochrane-Orcutt.

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.777 <sup>a</sup>	.603	.588	.40370	1.832

Tabel 3. Hasil Uji Autokorelasi (setelah perbaikan)

Sumber: data diolah, 2023.

Berdasarkan tabel 3. setelah dilakukan perbaikan untuk uji autokorelasi nilai Durbin-Watson sebesar 1,832. Berdasarkan tabel Durbin Watson nilai batas bawah (dL) adalah 1,5723 dan nilai batas atas (dU) adalah 1,7199. Kriteria pengambilan keputusan dalam penelitian ini adalah  $du < d < 4-du$  menunjukkan hasil  $1,7199 < 1,832 < 2,2801$  maka dapat disimpulkan model yang diajukan dalam penelitian tidak terdapat autokorelasi.

### Uji Heteroskedastisitas

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients Beta	t	Sig.
		B	Std. Error			
1	(Constant)	.327	.036		9.094	.000
	Likuiditas	-.029	.016	-.200	-1.831	.071
	Profitabilitas	.037	.119	.034	.312	.756
	Pertumbuhan Penjualan	-.123	.072	-.185	-1.695	.094

Tabel 4. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Sumber: data diolah, 2023.

Hasil uji heteroskedastisitas pada tabel 4. menunjukkan bahwa seluruh variabel independent yaitu Likuiditas, Profitabilitas, dan Pertumbuhan Penjualan memiliki nilai signifikansi  $> 0,05$ , sehingga dapat disimpulkan tidak terjadi masalah heteroskedastisitas.

### Uji Multikolinearitas

Model		Pertumbuhan Penjualan	Likuiditas	Profitabilitas	
1	Correlations	Pertumbuhan Penjualan	1.000	.021	-.131
		Likuiditas	.021	1.000	-.110
		Profitabilitas	-.131	-.110	1.000
Covariances	Pertumbuhan Penjualan	.012	5.549E-5	-.003	
	Likuiditas	5.549E-5	.001	.000	
	Profitabilitas	-.003	.000	.032	

Tabel 5. Hasil Uji Multikolinearitas

Sumber: data diolah, 2023.

Berdasarkan tabel 5. nilai koefisien korelasi antar varriabel independen tidak ada yang melebihi 0,95 atau 95% maka dapat disimpulkan tidak terjadi multikolinearitas. Angka 1 diabaikan karena menunjukkan korelasi variabel itu sendiri.

#### Analisis Regresi Linier Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients Beta	t	Sig.	
	B	Std. Error				
1	Constant	0,384	0.054		7.057	0.000
	Likuiditas	-0.068	0.024	-0.201	-2.215	0.006
	Profitabilitas	-1.833	0.180	-0.732	-10.188	0.000
	Pertumbuhan Penjualan	0.049	0.109	0.032	0.446	0.657

Tabel 6. Hasil Analisis Regresi Linier Berganda  
Sumber: data diolah, 2023.

Berdasarkan tabel 6. dapat dijelaskan persamaan regresi berganda sebagai berikut:

$$Y = 0,384 - 0,068 X_1 - 1,833 X_2 + 0,049 X_3$$

Dari persamaan di atas dapat dijelaskan:

1. Konstanta yang diperoleh sebesar 0,384. Artinya apabila Likuiditas, Profitabilitas, dan Pertumbuhan Penjualan diasumsikan konstan, maka Struktur Modal bernilai 0,384.
2. Koefisien regresi variabel likuiditas sebesar -0,068 artinya setiap kenaikan Likuiditas sebesar 1 satuan maka akan diikuti oleh penurunan Struktur Modal sebesar 0,068 dengan asumsi variabel independen yang lain tidak mengalami perubahan.
3. Koefisien regresi variabel Profitabilitas sebesar -1,833 artinya setiap kenaikan Profitabilitas sebesar 1 satuan maka akan diikuti oleh penurunan Struktur Modal sebesar 1,833 dengan asumsi variabel independen yang lain tidak mengalami perubahan.
4. Koefisien regresi variabel Pertumbuhan Penjualan sebesar 0,049 artinya setiap kenaikan Pertumbuhan Penjualan sebesar 1 satuan maka akan diikuti oleh kenaikan Struktur Modal sebesar 0,049 dengan asumsi variabel independen yang lain tidak mengalami perubahan.

#### Uji F

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.	
1	Regression	19.589	3	6.530	40.067	.000 <sup>b</sup>
	Residual	12.875	79	.163		
	Total	32.464	82			

Tabel 7. Hasil Uji F  
Sumber: data diolah, 2023.

Berdasarkan tabel 7. nilai signifikansi F sebesar  $0,000 < 0,05$ . Berarti bahwa variabel Likuiditas ( $X_1$ ), Profitabilitas ( $X_2$ ), dan Pertumbuhan Penjualan ( $X_3$ ) secara bersama-sama berpengaruh positif terhadap Struktur Modal ( $Y$ ), sehingga  $H_0$  ditolak dan hipotesis satu ( $H_1$ ) diterima.

### Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std, Error of the Estimate
1	.777 <sup>a</sup>	.603	.588	.40370

Tabel 8. Hasil Koefisien Determinasi  
Sumber: data diolah, 2023.

Berdasarkan tabel 8. menunjukkan bahwa koefisien determinasi ( $R^2$ ) adalah sebesar 0,588 atau 58,8%. Hal ini berarti bahwa variabel independen Likuiditas, Profitabilitas, dan Pertumbuhan Penjualan mempengaruhi variabel dependen yaitu Struktur Modal sebesar 58,8%. Sedangkan sisanya 41,2% dipengaruhi oleh variabel lain di luar model.

### Uji t

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients Beta	t	Sig.
		B	Std. Error			
1	(Constant)	.384	.054		7.057	.000
	Likuiditas	-.068	.024	-.201	-2.815	.006
	Profitabilitas	-1.833	.180	-.732	-10.188	.000
	Pertumbuhan Penjualan	.049	.109	.032	.446	.657

Tabel 9. Hasil Uji t  
Sumber: data diolah, 2023.

1. Variabel likuiditas memiliki nilai signifikansi sebesar  $0,006 < 0,05$  dengan koefisien regresi sebesar  $-0,068$ . Artinya variabel Likuiditas berpengaruh negatif terhadap Struktur Modal. Dapat disimpulkan bahwa  **$H_0$  ditolak** dan **hipotesis dua ( $H_2$ ) diterima**.
2. Variabel profitabilitas memiliki nilai signifikansi sebesar  $0,000 > 0,05$  dengan koefisien regresi sebesar  $-1,833$ . Artinya variabel Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap Struktur Modal. Dapat disimpulkan bahwa  **$H_0$  ditolak** dan **hipotesis tiga ( $H_3$ ) diterima**.
3. Variabel pertumbuhan penjualan memiliki nilai signifikansi sebesar  $0,657 > 0,05$  dengan nilai koefisien regresi sebesar  $0,049$ . Artinya variabel Pertumbuhan Penjualan tidak berpengaruh terhadap Struktur Modal. Sehingga dapat disimpulkan bahwa  **$H_0$  diterima** dan **hipotesis empat ( $H_4$ ) ditolak**.

## PEMBAHASAN

### Pengaruh Likuiditas terhadap Struktur Modal

Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel Likuiditas berpengaruh negatif terhadap Struktur Modal. Hal ini sesuai dengan teori pecking order yang menjelaskan bahwa perusahaan lebih menyukai pendanaan internal daripada eksternal. Semakin besar likuiditas yang dimiliki perusahaan berarti bahwa perusahaan memiliki dana internal yang cukup untuk melunasi kewajibannya, sehingga akan semakin kecil dana eksternal yang digunakan dan akan menurunkan struktur modalnya. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Paramitha dan I Nyoman (2020), Himawan (2019) dan Dewiningrat dan I Ketut (2018) yang menyatakan bahwa Likuiditas berpengaruh negatif terhadap Struktur Modal.



### **Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal**

Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap Struktur Modal. Hasil penelitian sesuai dengan Pecking order theory yang menjelaskan bahwa perusahaan lebih menyukai penggunaan dana internal (laba ditahan) daripada dana eksternal. Sesuai dengan hasil penelitian ketika profitabilitas meningkat maka struktur modalnya menurun. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Miswanto et. al (2022), Putri et. al (2021), dan Dewiningrat dan I Ketut (2018) yang menyatakan bahwa Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap Struktur Modal.

### **Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal**

Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap Struktur Modal. Menurut Ernawati dan Roy (2020) kenaikan penjualan perusahaan belum tentu diikuti dengan kenaikan laba yang diperoleh. Hal ini disebabkan, karena kenaikan penjualan tidak ditunjang oleh peningkatan modal perusahaan, sehingga mengakibatkan adanya kenaikan biaya operasional yang terlalu tinggi dan berdampak pada perolehan laba perusahaan yang tidak sesuai dengan yang diharapkan. Hal ini mengakibatkan laba ditahan tidak meningkat serta hutang tidak berubah sehingga mengakibatkan struktur modal tidak berubah. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Putri et. al (2021), Ekinanda et.al (2021), Himawan (2019), dan Ashry dan Halkadri (2019) yang menyatakan bahwa Pertumbuhan Penjualan tidak berpengaruh terhadap Struktur Modal.

### **KESIMPULAN DAN SARAN**

1. Likuiditas, Profitabilitas, dan Pertumbuhan Penjualan secara bersama-sama berpengaruh positif terhadap Struktur Modal.
2. Likuiditas berpengaruh negatif terhadap Struktur Modal.
3. Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap Struktur Modal.
4. Pertumbuhan Penjualan tidak berpengaruh terhadap Struktur Modal.

Bagi peneliti selanjutnya diharapkan dapat melakukan penelitian lebih lanjut dengan menambah variabel lain seperti pajak, ukuran perusahaan, struktur asset, dan lainnya. Peneliti selanjutnya dapat menggunakan indikator lain dan objek penelitian selain perusahaan makanan dan minuman untuk menganalisis faktor yang mempengaruhi struktur modal agar hasilnya lebih akurat.

### **REFERENSI**

- Andika, I. K. R., dan Ida B. P. S. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 8(9): 5803-5824.
- Ashry, Lara Al., dan Halkadri Fitra. (2019). Pengaruh Pertumbuhan Penjualan dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Real Estate and Property di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Kajian Manajemen dan Wirausaha*, 1(1): 8-18.
- Brigham, E. F., dan Houston, J. F. (2019). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 14, Buku 2. Jakarta: Salemba Empat.
- Brigham, E. F., dan Houston, J. F. (2020). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 14, Buku 1. Jakarta: Salemba Empat.
- Dewiningrat, A. I., dan I Ketut Mustanda. (2018). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, dan Struktur Aset Terhadap Struktur Modal. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 7(7): 3471-3501.
- Ekinanda, F., Anita W., dan Purnama S. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aktiva dan Pajak Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Akuntansi & Keuangan*, 12(2): 45-46.

- Ernawati, Fitria., dan Roy Budiharjo. (2020). Pengaruh Return On Asset, Current Ratio, Struktur Aktiva, dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Manajemen Strategi dan Aplikasi Bisnis*, 3(2): 97-108.
- Ghozali, Imam. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 25 Edisi 9*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Harahap, Sofyan Syafri. (2011). *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*. Jakarta: Rajagrafindo persada.
- Himawan, Agung. (2019). Struktur Aset, Profitabilitas, Likuiditas dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal Perusahaan Sub Sektor Otomotif dan Komponen yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Bisnis dan Ekonomi*, 26(2): 93-102.
- Husnan, Suad., dan Enny Pudjiastuti. (2006). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Kamil, M. I., dan Krisnando. (2020). Pengaruh Growth Opportunity, Non Debt Tax Shield, Struktur Aset dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal. *Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia*.
- Mas, I. A. D. P., dan Sayu Kt. S. D. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan dan Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 9(8): 3105-3124.
- Miswanto., Aditia Y. S., dan Aprih S. (2022). Analisis Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aset, dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Maksipreneur: Manajemen, Koperasi, dan Entrepreneur*, 11(2): 212-226.
- Paramitha, N.I. dan I NyomanW. A. P. (2020). Pengaruh Struktur Aktiva, Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan dan Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal. *E-Jurnal Akuntansi*, 30(11): 2753-2766.
- Pertiwi, Ni Ketut Novianti Indah dan Ni Putu Ayu Darmayanti. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Struktur Aktiva, dan Kebijakan Dividen Terhadap Struktur Modal Perusahaan Manufaktur di BEI. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 7(6): 3115-3143.
- Putri, A. P., Jovian., Katherine., Celine., dan Jeslin. (2021). Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Likuiditas, Risiko Bisnis, Profitabilitas dan Struktur Aset Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Sektor Properti. *Owner: Riset & Jurnal Akuntansi*, 5(1): 60-71.
- Riyanto, Bambang. (2001). *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Yogyakarta: BPFE.
- Sartono, Agus. (2014). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi Edisi 4*. Yogyakarta: BPFE.
- Sekaran, Uma dan Bougie Roger. (2019). *Metode Penelitian untuk Bisnis Edisi 6 Buku 1*. Jakarta: Salemba Empat.
- Sekaran, Uma dan Bougie Roger. (2019). *Metode Penelitian untuk Bisnis Edisi 6 Buku 2*. Jakarta: Salemba Empat.
- Sugiyono. (2013). *Metode Penelitian Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Sugiyono. (2018). *Metode Penelitian Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Sugiyono. (2019). *Metode Penelitian Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Wahyu, J., Mardanung, P. C., dan Endang, S. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Non-debt tax shield Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Pada Sub Sektor Makanan dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2016-2020. *Bussman Journal: Indonesian Journal of Business and Management*, 2(2): 417-428.

[www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)  
[www.bps.go.id](http://www.bps.go.id)