

**PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, STRUKTUR
AKTIVA, UKURAN PERUSAHAAN DAN PERTUMBUHAN
PENJUALAN TERHADAP STRUKTUR MODAL PADA
PERUSAHAAN BUMN YANG TERDAFTAR
DI BURSA EFEK INDONESIA
TAHUN 2017-2019**



**Disusun sebagai salah satu syarat menyelesaikan Program Studi Strata I
pada Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis**

Oleh:

NADIA NUR' AINI

B100170035

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH SURAKARTA
2021**

HALAMAN PERSETUJUAN

**PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, STRUKTUR AKTIVA,
UKURAN PERUSAHAAN DAN PERTUMBUHAN PENJULAAAN
TERHADAP STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN
BUMN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK
INDONESIA TAHUN 2017-2019**

PUBLIKASI ILMIAH

oleh:

NADIA NUR' AINI
B100170035

Telah diperiksa dan disetujui untuk diuji oleh:

Dosen Pembimbing



Zulfa Irawati, S.E., M.Si

NIK: 715

HALAMAN PENGESAHAN

PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, STRUKTUR AKTIVA,
UKURAN PERUSAHAAN DAN PERTUMBUHAN PENJUALAN
TERHADAP STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN
BUMN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK
INDONESIA TAHUN 2017-2019

OLEH
NADIA NUR' AINI
B100170035

Telah dipertahankan di depan Dewan Penguji
Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Muhammadiyah Surakarta
Pada hari Sabtu, 16 Januari 2021
dan dinyatakan telah memenuhi

Dewan Penguji:

1. Drs. Wiyadi, M.M, PhD. (.....)
(Ketua Dewan Penguji)
2. Ahmad Mardalis, S.E., MBA. (.....)
(Anggota I Dewan Penguji)
3. Zulfa Irawati, S.E., M.Si. (.....)
(Anggota II Dewan Penguji)

Mengetahui,

Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Muhammadiyah Surakarta


Dr. H. Syamsudin, S.E., M.M
NIK. 19570217 1986 031 001

PERNYATAAN

Dengan ini saya menyatakan bahwa dalam publikasi ilmiah ini tidak terdapat karya yang pernah diajukan untuk memperoleh gelar kesarjanaan di suatu perguruan tinggi dan sepanjang pengetahuan saya juga tidak terdapat karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan orang lain, kecuali secara tertulis diacu dalam naskah dan disebutkan dalam daftar pustaka.

Apabila kelak terbukti ada ketidakbenaran dalam pernyataan saya di atas, maka akan saya pertanggungjawabkan sepenuhnya.

Surakarta, 16 Januari 2021

Penulis



NADIA NUR' AINI

B100170035

**PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, STRUKTUR AKTIVA,
UKURAN PERUSAHAAN DAN PERTUMBUHAN PENJUALAN
TERHADAP STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN
BUMN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK
INDONESIA TAHUN 2017-2019**

Abstrak

Tujuan dari penelitian ini untuk menganalisis dan menguji pengaruh variabel profitabilitas, likuiditas, struktur aktiva, ukuran perusahaan dan pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal pada perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2019. Jenis penelitian ini adalah asosiatif dan deskriptif. Terdapat 14 perusahaan yang dijadikan sampel dalam penelitian. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*. Penelitian ini menggunakan data sekunder yang telah lolos uji asumsi klasik dan dianalisis menggunakan analisis regresi linear berganda dibantu software spss 15.0. Hasil penelitian dan analisis data ini menunjukkan profitabilitas, likuiditas dan struktur aktiva berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal sedangkan ukuran perusahaan dan pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal dengan arah negatif.

Kata kunci: struktur modal, profitabilitas, likuiditas, struktur aktiva, ukuran perusahaan dan pertumbuhan penjualan

Abstract

The purpose of this study is to analyze and test the influence of the variables of profitability, liquidity, asset structure, company size and sales growth on the capital structure of state-owned companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2017-2019. This type of research is associative and descriptive. There are 14 companies sampled in the study. The sampling technique used was purposive sampling. This study uses secondary data that has passed the classical assumption test and is analyzed using multiple linear regression analysis assisted by Software Spss 15.0. The results of this research and data analysis show that profitability, liquidity and asset structure have a negative and significant effect on capital structure, while company size and sales growth do not have a significant effect on capital structure in a negative direction.

Keywords: capital structure, profitabilitas, likuiditas, asset structure, company size and sales growth.

1. PENDAHULUAN

Perusahaan dalam mengembangkan usaha tidak akan terlepas dari pendanaan. Kebutuhan akan modal menjadi penting bagi perusahaan karena kekurangan modal dapat mengganggu keberlangsungan operasional perusahaan. Pemilihan modal dengan kombinasi yang tepat menghasilkan struktur modal optimal.

Struktur modal memberikan gambaran keadaan finansial perusahaan, tinggi rendahnya mempengaruhi posisi keuangan suatu perusahaan.

Dilihat dari rata-rata pengukuran struktur modal melalui rasio *Debt to Equity Ratio* (DER) menunjukkan tingkat total hutang dengan modal perusahaan. Perusahaan BUMN mengalami fluktuasi artinya penggunaan utang BUMN lebih besar dibandingkan ekuitas. Oleh karena itu terdapat berbagai faktor yang dapat mempengaruhi struktur modal.

Menurut Brigham dan Houston, (2011: 188-190), menyatakan bahwa faktor struktur modal dapat dipengaruhi seperti stabilitas penjualan, struktur aset, leverage operasi, tingkat pertumbuhan, profitabilitas, pajak, kendali, sikap manajemen, sikap pemberi pinjaman, kondisi pasar, kondisi internal perusahaan dan fleksibilitas keuangan. Siregar dan Silalahi, (2020) menyatakan rasio *Firm Size*, Profitabilitas dan likuiditas dapat mempengaruhi struktur modal. Berdasarkan faktor-faktor tersebut akan digunakan peneliti diantaranya likuiditas, profitabilitas, struktur aktiva, ukuran perusahaan dan pertumbuhan penjualan.

Definisi dari profitabilitas adalah menilai kemampuan perusahaan dalam mencapai keuntungan. Laba yang diperoleh suatu perusahaan dari hasil penjualan serta pendapatan investasi yang digunakan dalam pengukuran tingkat efektivitas manajemen perusahaan (Andika dan Sedana, 2019). Perusahaan dalam kebutuhan pendanaan memiliki profitabilitas yang tinggi, cenderung lebih memilih menggunakan sumber dana internal dengan memanfaatkan dana internal yang sudah tersedia dibandingkan sumber eksternal berupa utang (Lianto et al., 2020).

Rasio likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi hutang jangka pendek dengan aktiva lancar. Rasio tersebut dapat digunakan untuk memenuhi liabilitas yang membandingkan hutang jangka pendek dengan sumber daya jangka pendek yang telah tersedia (Horne dan Wachowicz, 2014: 167). Menurut Riyanto, (2016: 26), likuiditas badan usaha adalah ketika ditagih suatu perusahaan mampu memenuhi kewajiban finansial dengan menyediakan alat likuid sedemikian rupa.

Struktur aktiva memberikan pengaruh besar terhadap struktur modal yang diukur dengan membandingkan antara aktiva tetap dengan total aktiva. Perusahaan memiliki jumlah aktiva tetap yang besar cenderung dijadikan jaminan

untuk memperoleh modal berupa hutang. Apabila modal yang dimiliki perusahaan sebagian besar tertanam dalam aktiva tetap maka, perusahaan tersebut memenuhi kebutuhan dengan menggunakan modal sendiri dan modal eksternal sebagai pelengkap, sedangkan perusahaan yang memiliki jumlah aktiva lancar lebih besar maka perusahaan tersebut akan memenuhi kebutuhannya dengan mengutamakan hutang jangka pendek. (Riyanto, 2016: 208).

Menurut Dewi dan Sudiarta, (2017), ukuran perusahaan memberikan gambaran terhadap keberhasilan perusahaan yang terdapat dalam kepemilikan total aset perusahaan, semakin besar ukuran perusahaan akan sebanding dengan tingkat utang perusahaan yang semakin tinggi dan semakin meningkatkan peluang perusahaan. Ukuran perusahaan yang semakin besar dapat mengurangi ketidakpastian para investor terhadap perusahaan karena dianggap lebih mampu dalam memberikan tingkat pengembalian investasi.

Pertumbuhan penjualan merupakan salah satu faktor keputusan pendanaan yang diukur dari periode sebelumnya ke periode tertentu terhadap kenaikan penjualan (Novitayanti dan Rahyuda, 2018). Tingkat pertumbuhan penjualan yang relatif stabil, perusahaan dapat menggunakan hutang dalam jumlah yang besar secara aman dan biaya tetap yang dikeluarkan lebih tinggi dibandingkan perusahaan dengan kondisi penjualan tidak stabil (Brigham dan Houston, 2011: 188).

Berdasarkan uraian diatas, terkait faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal tampaknya masih sering menjadi bahan penelitian sehingga menarik peneliti untuk di uji lebih lanjut, Maka dari itu peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal Pada perusahaan BUMN Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2017-2019”.

2. METODE

Jenis penelitian ini termasuk penelitian asosiatif dan deskriptif. Pada penelitian ini menggunakan populasi semua perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2019. Sampel yang digunakan adalah perusahaan BUMN

yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2019. Metode pengambilan sampel melalui teknik *purposive sampling* dengan cara mempertimbangkan sesuai kriteria tujuan peneliti dalam menentukan sampel. Penelitian ini menggunakan metode pengumpulan data melalui dokumentasi. Teknik analisis dalam penelitian adalah analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik, analisis regresi linear berganda dan uji hipotesis.

3. HASIL DAN PEMBAHASAN

3.1 Statistik Deskriptif

Tabel 1. Hasil Analisis Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviasi
DER	31	0,48	4,34	1,84	1,08
ROA	31	0,00	0,07	0,03	0,02
CR	31	0,38	2,29	1,47	0,36
SA	31	0,01	0,76	0,26	0,21
UP	31	29,21	32,45	30,61	1,00
PP	31	-0,36	0,67	0,17	0,22
Valid N (listwise)	31				

Sumber : Data yang sudah diolah

Berdasarkan tabel 1 variabel struktur modal yang diproksi dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) menunjukkan bahwa terdapat 31 data observasi, struktur modal memiliki nilai minimum sebesar 0,48, nilai maksimum 4,34 dengan rata-rata (*mean*) sebesar 1,84 dan standar deviasi 1,08.

Profitabilitas yang diproksi dengan ROA dari hasil analisis statistik deskriptif dapat diketahui bahwa nilai minimum sebesar 0,00, nilai maksimum 0,07 dengan rata-rata (*mean*) sebesar 0,03 dan standar deviasi 0,02

Sesuai dengan analisis statistik deskriptif likuiditas yang diproksi dengan *Current Ratio* (CR) dapat diketahui bahwa nilai minimum sebesar 0,38, nilai maksimum 2,29 dengan rata-rata (*mean*) sebesar 1,47 dan standar deviasi 0,36.

Dilihat dari tabel hasil analisis statistik deskriptif struktur aktiva menunjukkan nilai minimum sebesar 0,01, nilai maksimum 0,76 dengan rata-rata (*mean*) sebesar 0,26 dan standar deviasi 0,21.

Ukuran Perusahaan pada analisis statistik deskriptif menunjukkan nilai minimum 29,21 dan nilai maksimum 32,45 dengan nilai rata-rata (*mean*) sebesar 30,61, standar deviasi 1,00.

Hasil analisis statistik deskriptif pada pertumbuhan penjualan menunjukkan nilai minimum sebesar -0,36, nilai maximum 0,67 dengan nilai rata-rata 0,17 dan standar deviasi 0,22.

3.2 Uji Asumsi Klasik

Tabel 2. Hasil uji normalitas

Asymp. Sig (2-tailed)	Kolmogrov-Smirnov	Keterangan
0,706	0,702	Data Berdistribusi Normal

Sumber: Data sekunder diolah, 2020

Berdasarkan hasil tabel analisis uji normalitas tersebut menunjukkan nilai Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0,706, maka model regresi dari hasil tersebut dapat disimpulkan data peneliti berdistribusi normal atau memenuhi uji normalitas karena nilai Asymp.Sig. (2-tailed) lebih besar dari alpha (0,05).

Tabel 3. Hasil uji multikolinearitas

Variabel	<i>Tolerance</i>	VIF	Keterangan
ROA	0,570	1,756	Data tidak terjadi multikolinearitas
Current Ratio	0,651	1,537	Data tidak terjadi multikolinearitas
Struktur Aktiva	0,401	2,493	Data tidak terjadi multikolinearitas
Ukuran Perusahaan	0,318	3,146	Data tidak terjadi multikolinearitas
Pertumbuhan Penjualan	0,174	1,127	Data tidak terjadi multikolinearitas

Sumber : Data sekunder diolah, 2020

Berdasarkan hasil uji analisis multikolinearitas tidak terjadi multikolinearitas, karena nilai *Tolerance* lebih besar dari 0,1 dan nilai VIF kurang dari 10.

Tabel 4. Hasil Uji Autokorelasi

Nilai DW-hitung	Kriteria	Keterangan
2,071	$1,5 \geq DW \leq 2,5$	Data tidak terjadi autokorelasi

Sumber: Data Sekunder diolah, 2020

Berdasarkan hasil tabel analisis uji autokorelasi, ditemukan bahwa data tersebut tidak terjadi autokorelasi karena nilai *Durbin Watson* (DW) sebesar 2,071 dimana terletak diantara angka 1,5 sampai 2,5.

Tabel 5. Hasil uji heteroskedastisitas

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0,767 (a)	0,588	0,349	0,22291

Sumber: Data Sekunder diolah, 2020

Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas di atas menunjukkan nilai R^2 dari data tersebut sebesar 0,588 sedangkan N adalah 31. Oleh karena itu, nilai c^2 hitung = $n \times R^2$ ($31 \times 0,588 = 18,228$). Kemudian dibandingkan dengan c^2 tabel sebesar 19,6751. Maka dapat disimpulkan data tersebut tidak terjadi heteroskedastisitas, karena c^2 hitung $<$ c^2 tabel.

3.3 Analisis Regresi Linear Berganda

Tabel 6. Analisis regresi linier berganda

Variabel	B	T	Sig
<i>Constant</i>	9,179	1,590	0,124
ROA	-25,505	-3,593	0,001
Current Ratio	-0,743	-2,182	0,039
Struktur Aktiva	-3,927	-5,478	0,000
Ukuran Perusahaan	-0,139	-0,802	0,430
Pertumbuhan Penjualan	-0,659	-1,399	0,174

Sumber: Data Sekunder diolah, 2020

Berdasarkan hasil tabel analisis diatas uji persamaan regresi linier berganda dapat diperoleh sebagai berikut:

$$Y = 9,179 - 25,505X_1 - 0,743X_2 - 3,927X_3 - 0,139X_4 - 0,659X_5 + e \quad (1)$$

Hasil interpretasi persamaan regresi linier berganda adalah: Nilai konstanta dari persamaan regresi sebesar 9,179, diartikan bahwa apabila profitabilitas, likuiditas, struktur aktiva, ukuran perusahaan dan pertumbuhan penjualan dianggap nilai konstan, maka struktur modal pada perusahaan akan meningkat sebesar 9,179.

Nilai koefisien profitabilitas sebesar -25,505, diartikan setiap penambahan nilai profitabilitas akan menurunkan nilai struktur modal sebesar 25,505 dengan asumsi likuiditas, struktur aktiva, ukuran perusahaan dan pertumbuhan penjualan nilai konstan atau sebaliknya.

Nilai koefisien likuiditas sebesar $-0,743$, diartikan setiap penambahan nilai likuiditas akan menurunkan nilai struktur modal sebesar $0,734$ dengan asumsi profitabilitas, struktur aktiva, ukuran perusahaan dan pertumbuhan penjualan nilai konstan atau sebaliknya.

Nilai koefisien struktur aktiva sebesar $-3,927$, diartikan setiap penambahan nilai struktur aktiva akan menurunkan nilai struktur modal sebesar $3,927$ dengan asumsi profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan dan pertumbuhan penjualan nilai konstan atau sebaliknya.

Nilai koefisien ukuran perusahaan sebesar $-0,139$ diartikan setiap adanya penambahan nilai ukuran perusahaan akan menurunkan nilai struktur modal sebesar $0,139$ dengan asumsi profitabilitas, likuiditas, struktur aktiva dan pertumbuhan penjualan nilai konstan atau sebaliknya.

Nilai koefisien pertumbuhan penjualan sebesar $-0,659$ diartikan setiap adanya penambahan nilai pertumbuhan penjualan akan menurunkan nilai struktur modal sebesar $0,659$ dengan asumsi profitabilitas, likuiditas, struktur aktiva dan ukuran perusahaan nilai konsta atau sebaliknya.

3.4 Hipotesis

Tabel 7. Hasil uji R^2

R	R Square	Adjusted R Square
0,892 ^a	0,796	0,755

Sumber: Data sekunder diolah 2020

Berdasarkan hasil tabel analisis uji R^2 diatas menunjukkan nilai koefisien determinasi sebesar $0,755$, diartikan bahwa $75,5\%$ variasi variabel profitabilitas, likuiditas, struktur aktiva, ukuran perusahaan dan pertumbuhan penjualan dapat menjelaskan variasi variabel struktur modal sedangkan sisanya dijelaskan oleh faktor-faktor lain diluar model peneliti sebesar $24,5\%$.

Tabel 8. Hasil uji F

F hitung	F tabel	Sig	Keterangan
19,476	2,60	0,000	H0 ditolak

Sumber: Data sekunder diolah 2020

Hasil tabel uji F diatas menunjukkan nilai F hitung adalah $19,476$ dan F tabel $2,60$, maka $F \text{ hitung} > F \text{ tabel}$ ($19,476 > 2,60$) sehingga H_0 ditolak dan H_a diterima dapat disimpulkan variabel profitabilitas, likuiditas, struktur aktiva,

ukuran perusahaan dan pertumbuhan penjualan berpengaruh signifikan secara serentak terhadap struktur modal.

Tabel 7. Hasil uji t

Variabel	t hitung	t tabel	Sig	Keterangan
ROA	-3,593	2,055	0,001	Berpengaruh
Current Ratio	-2,182	2.055	0,039	Berpengaruh
Struktur Aktiva	-5,478	2.055	0,000	Berpengaruh
Ukuran Perusahaan	-0,802	2.055	0,403	Tidak
				Berpengaruh
Pertumbuhan Penjualan	-1,399	2.055	0,887	Tidak
				Berpengaruh

Sumber: Data sekunder diolah 2020

Berdasarkan tabel analisis uji t pada variabel profitabilitas memiliki nilai t hitung sebesar $-3,593 > t$ tabel 2.055. Jika dilihat dari nilai probabilitas $0,001 < 0,05$, maka H_0 ditolak dan H_1 diterima, kesimpulan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal dengan arah negatif.

Selanjutnya pada variabel likuiditas memiliki nilai t hitung sebesar $-2,182 > t$ tabel 2,055. Jika dilihat dari nilai probabilitas $0,039 < 0,05$, maka H_0 ditolak dan H_2 diterima, kesimpulan likuiditas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal dengan arah negatif.

Kemudian pada variabel struktur aktiva memiliki nilai t hitung sebesar $-5,478 > t$ tabel 2,055. Jika dilihat dari nilai probabilitas $0,000 < 0,05$, maka H_0 ditolak dan H_3 ditolak karena berbeda dengan hipotesis yang menyatakan struktur aktiva berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal sedangkan hasil dari analisis menunjukkan struktur aktiva berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal.

Variabel ukuran perusahaan memiliki nilai t hitung sebesar $-0,802 < t$ tabel 2,055. Jika dilihat dari nilai probabilitas $0,403 > 0,05$, maka H_0 diterima dan H_4 ditolak, kesimpulan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal dengan arah negatif.

Selain itu, variabel pertumbuhan penjualan memiliki nilai t hitung sebesar $-1,399 < t$ tabel 2,055. Jika dilihat dari nilai probabilitas $0,887 > 0,05$, maka H_0 diterima dan H_5 ditolak, kesimpulan pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

3.5 Pembahasan

Berdasarkan tabel hasil analisis data untuk hipotesis variabel pertama menghasilkan nilai t hitung $-3,593 > t$ tabel $2,055$ dan memiliki nilai signifikan sebesar $0,001 < 0,05$ dapat disimpulkan variabel profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal dengan arah negatif, artinya H1 dapat diterima pada penelitian ini. Arah negatif menunjukkan keuntungan perusahaan yang semakin besar, maka semakin tinggi laba ditahan yang digunakan untuk operasional perusahaan sehingga dapat menurunkan tingkat hutang karena perusahaan tidak lagi membutuhkan sumber dana eksternal. Sejalan dengan hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Febrianto et al., (2020) dan (Widyawati, 2020) bahwa secara parsial profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal dengan arah negatif.

Berdasarkan tabel hasil analisis data untuk uji hipotesis variabel kedua menghasilkan nilai t hitung $-2,182 > t$ tabel $2,055$ dan memiliki nilai signifikan sebesar $0,039 < 0,05$ dapat disimpulkan variabel likuiditas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal dengan arah negatif, artinya H2 dapat diterima pada penelitian ini. Arah negatif dapat disebabkan karena jumlah aktiva lancar tetap tetapi hutang lancar berkurang atau tingkat aktiva lancar lebih tinggi menurunkan hutang lancar. Menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat likuiditas perusahaan semakin rendah struktur modal diikuti jumlah hutang yang rendah. Konsisten dengan hasil penelitian terdahulu oleh Febrianto et al., (2020) menyatakan variabel likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal dengan arah negatif. Berbeda dengan penelitian Jasmine dan Mawardi, (2020) bahwa variabel likuiditas tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.

Berdasarkan hasil tabel analisis data untuk uji hipotesis variabel ketiga menghasilkan nilai t hitung $-5,478 > t$ tabel $2,055$ dan memiliki nilai signifikan sebesar $0,000 < 0,05$ dapat disimpulkan variabel struktur aktiva berpengaruh terhadap struktur modal dengan arah negatif, artinya H3 ditolak, karena berbeda dari pernyataan hipotesis peneliti bahwa struktur aktiva berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Faktor dari arah negatif karena tingkat tinggi total aktiva tetap terhadap total aktiva perusahaan dapat menurunkan jumlah

hutang perusahaan atau proposi struktur aktiva yang berkurang menyebabkan perusahaan membutuhkan dana eksternal menjadikan struktur modal meningkat.

Dasar pengambilan kebijakan hutang yang dilakukan manajemen dengan menggunakan posisi aset mengakibatkan manajemen akan selalu berhati-hati untuk membuat atau menggunakan kebijakan hutang yang baru supaya perusahaan memiliki kewajiban relatif kecil (Email, 2019).

Hal ini didukung dengan penelitian terdahulu oleh Syamsidar dan Jennyfer, (2020) struktur aktiva berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal.

Dilihat dari hasil analisis yang dilakukan peneliti menunjukkan nilai t hitung untuk variabel keempat sebesar $-0,802 < 2,055$ dan memiliki nilai signifikansi $0,403 > 0,05$ menunjukkan variabel ukuran perusahaan tidak berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Artinya H4 ditolak dalam penelitian tersebut.

Hal tersebut membuktikan besar kecil ukuran perusahaan yang diprosikan dengan *logaritma natural* (log) dari total aset tidak mengubah komposisi hutang perusahaan dengan ekuitas. Hasil penelitian ini didukung oleh Rahma dan Santoso, (2018) menyatakan ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Hasil tabel analisis data untuk hipotesis yang dilakukan peneliti menunjukkan nilai t hitung sebesar $-1,399 < 2,055$ dan nilai signifikan $0,887 > 0,05$ menunjukkan variabel pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal. Artinya H5 ditolak dalam penelitian ini. Tidak terjadinya pengaruh struktur modal dikarenakan tinggi rendah pertumbuhan perusahaan yang diperoleh dari kenaikan penjualan dari tahun ke tahun tidak mempengaruhi perusahaan dalam penggunaan hutang. Hal tersebut mengakibatkan pertumbuhan penjualan perusahaan tidak dipertimbangkan oleh kreditur untuk memberikan kredit (Andayani dan Suardana, 2018). Hasil penelitian ini didukung oleh Pradana dan Fachrurrozie, (2013) menyatakan tidak ada pengaruh negatif pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal.

4. PENUTUP

4.1 Kesimpulan

Tujuan dari penelitian ini untuk mengetahui adanya pengaruh profitabilitas, likuiditas, struktur aktiva, ukuran perusahaan dan pertumbuhan penjualan

terhadap struktur modal pada perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2019. Maka, hasil peneliti tersebut dapat disimpulkan bahwa: Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal dengan arah negatif. Hal tersebut dibuktikan nilai thitung $-3,593 > 2,055$ sehingga H1 yang menyatakan profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal dapat diterima pada penelitian ini.

Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal dengan arah negatif. Hal tersebut dibuktikan nilai thitung $-2,182 > 2,055$ sehingga H2 yang menyatakan likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal dapat diterima pada penelitian ini.

Struktur Aktiva berpengaruh signifikan terhadap struktur modal dengan arah negatif. Hal tersebut dibuktikan nilai thitung $-5,478 > 2,055$ sehingga H3 yang menyatakan struktur aktiva berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal ditolak pada penelitian ini karena menghasilkan analisis dengan arah yang berbeda yaitu negatif.

Ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal dengan arah negatif. Hal tersebut dibuktikan nilai thitung $-0,802 < 2,05$ sehingga H4 yang menyatakan ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal ditolak pada penelitian ini.

Pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal dengan arah negatif. Hal tersebut dibuktikan nilai thitung $-1,399 < 2,055$ sehingga H5 yang menyatakan pertumbuhan penjualan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal ditolak pada penelitian ini.

4.2 Saran

Beberapa saran yang dapat diberikan peneliti terkait keterbatasan yang telah dijelaskan sebelumnya antara lain: Penelitian selanjutnya dapat menambah tahun pengamatan lebih dari 3 tahun. Penelitian selanjutnya untuk lebih memperhatikan kesesuaian variabel dalam penelitian sehingga tidak jauh berbeda antara data suatu perusahaan dengan perusahaan yang lain dimana dapat mempengaruhi aturan uji asumsi klasik. Peneliti selanjutnya dapat menggunakan obyek sampel pada semua jenis perusahaan sehingga dapat mendegeneralisasikan hasil penelitian

DAFTAR PUSTAKA

- Andayani, I. A. K. T., dan Suardana, K. A. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan, dan Struktur Aktiva Pada Struktur Modal. *E-Jurnal Akuntansi*, 24, (1) 370-398.
- Andika, I. K. R., dan Sedana, I. B. P. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana Jurnal Manajemen*, 8(9), 5803–5824.
- Brigham, E. F., dan Houston, J. F. (2011). *Dasar-Dasar Manajemen keuangan* (11th ed.). Jakart: Salemba Empat.
- Dewi, D., dan Sudiarta, G. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Dan Pertumbuhan Aset Terhadap Struktur Modal Dan Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 6(4), 2222–2252.
- Email, A. P. (2019). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Website*, 2(1).
- Febrianto, Y. A., Ampauleng, dan Sjahrudin, H. (2020). Analisis Rasio Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Struktru Modal Pada Perushaaan Asuransi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Niasgawan*, 9(2), 155–163.
- Horne, V., dan Wachowicz. (2014). *Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan* (13th ed.). Jakarta: Salemba Empat.
- Jasmine, A. P., dan Mawardi, I. (2020). Analisis Emiten Syariah di JII Mengenai Faktor Struktur Modal Periode Tahun 2014-2018. *Jurnal Ekonomi Syariah Dan Terapan*, 7(6), 1193–1204.
- Lianto, V., Sinaga, A. N., Susanti, E., Yaputra, C., dan Veronica. (2020). Analisis Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Aset, Likuiditas dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal Perusahaan Manufaktur di Indonesia. *COSTING: Journal of Economic, Business and Accounting* 3, 3, 282–291.
- Novitayanti, C. I. D., dan Rahyuda, H. (2018). Determinan Struktur Modal Berdasarkan Pecking Order Theory Pada Perusahaan Sektor Barang Konsumsi Di Bei. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 7(8), 4475–4507.
- Pradana, H. R., dan Fachrurrozie, K. (2013). Pengaruh Risiko Bisnis, Struktur Aset, Ukuran dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Analisis Akunting*, 2(4), 423–429.
- Rahma, S. N., dan Santoso, S. (2018). Analisis Pengaruh Ukuran Perusahaan, Struktur Aktiva, Tingkat Pertumbuhan Penjualan dan Dividen Pay Ratio Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Property dan Real Estate yang Go Publik di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016. *Jurnal*

Ekonomi Manajemen, 3, 63–93.

- Riyanto, B. (2016). *Dasar-Dasar Pembelian Perusahaan* (4th ed.). Yogyakarta: BPFE.
- Siregar, Y., dan Silalahi, D. (2020). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Struktur Modal (Studi Kasus Pada Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2017) Program Studi Akuntansi Universitas Riau Kepulauan Program Studi Akuntansi Universitas Riau. *Bening Prodi Manajemen Universitas Riau Kepulauan Batam*, 7(1), 93–104.
- Syamsidar, dan Jennyfer. (2020). Pengaruh Profitabilitas dan Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Properti dan Real Estate Yang terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2018. *Jurnal Skuntansi Muhammadiyah*, 10(2), 125–136.
- Widyawati, D. (2020). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 9, 1–20.