

**PERTUMBUHAN PENJUALAN, STRUKTUR AKTIVA, UKURAN PERUSAHAAN, DAN HARGA SAHAM TERHADAP STRUKTUR MODAL DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL MODERASI**

**Adam Afiezan<sup>1</sup>, Melysa<sup>2</sup>, Vanesa Julieta Angga<sup>3</sup>, Rosalie Lionar<sup>4</sup>, Jesica<sup>5</sup>**  
Universitas Prima Indonesia<sup>1,2,3,4,5</sup>  
Adamafiezan@unprimdn.ac.id<sup>1</sup>

**ABSTRAK**

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh pertumbuhan penjualan, struktur aktiva, ukuran perusahaan dan harga saham terhadap struktur modal dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2018-2020 baik secara parsial dan simultan. Metode penelitian ini adalah deskriptif kuantitatif dengan analisis regresi linear berganda. Populasi pada penelitian memiliki semua perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI Periode 2018-2020 yaitu sebanyak 177 perusahaan dan sampelnya dengan jumlah 204 unit analisis. Hasil penelitian menunjukkan, reaksi riset adalah pertumbuhan penjualan, struktur aktiva, ukuran perusahaan dan harga saham secara parsial dan bersama-sama memberi pengaruh terhadap struktur modal dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2020. Simpulan, Variabel profitabilitas sebagai variabel moderasi secara parsial memberi pengaruh negatif terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2020.

**Kata Kunci:** Harga Saham, Pertumbuhan Penjualan, Profitabilitas, Struktur Aktiva, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan

**ABSTRACT**

*This study aims to determine the effect of sales growth, asset structure, company size and stock price on capital structure with profitability as a moderating variable in manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2018-2020 both partially and simultaneously. This research method is descriptive quantitative with multiple linear regression analysis. The population in this study has all manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2018-2020 period, namely 177 companies and the sample is 204 units of analysis. The results show that the research reaction is sales growth, asset structure, company size and stock prices partially and together have an influence on capital structure with profitability as a moderating variable in manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2018-2020 period. In conclusion, the profitability variable as a moderating variable partially has a negative influence on the capital structure of manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2018-2020 period.*

**Keywords:** *Stock Price, Sales Growth, Profitability, Asset Structure, Capital Structure, Company Size*

## **PENDAHULUAN**

Perkembangan industri di Indonesia saat ini membuat setiap perusahaan yang ada berlomba-lomba untuk memajukan perusahaannya. Setiap perusahaan memulai kebijakan baru untuk memperoleh keuntungan yang maksimal ditengah ketatnya persaingan bisnis. Pengusaha lebih fokus pada pertumbuhan laba perusahaan.

Struktur modal penting bagi perusahaan karena jika struktur modal perusahaan mengalami kesalahan, hal ini dapat menimbulkan biaya bagi perusahaan dan dapat mengakibatkan perusahaan tidak efisien. Baik buruknya struktur modal perusahaan secara langsung akan mempengaruhi posisi keuangan perusahaan yang pada akhirnya akan mempengaruhi nilai perusahaan. Kesalahan dalam menentukan struktur modal akan berdampak luas jika perusahaan menggunakan terlalu banyak hutang, sehingga beban perusahaan semakin besar.

Kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba dalam kaitannya dengan total aset, modal sendiri dan penjualan disebut profitabilitas. Pengembalian investasi merupakan indikator penting untuk mengukur kekuatan perusahaan mdalam jangka panjang. Profitabilitas berkaitan dengan pendapatan dengan pendapatan dan biaya yang dihasilkan dengan menggunakan aset perusahaan dalam kegiatan produksinya. Profitabilitas adalah segala upaya yang dilakukan perusahaan dengan menggunakan sumber daya untuk memperoleh laba yang dapat digunakan untuk memenuhi struktur modal.

Salah satu faktor utama yang mempengaruhi struktur modal adalah pertumbuhan penjualan. Pertumbuhan penjualan adalah tingkat perubahan penjualan dari tahun ke tahun. Semakin tinggi pertumbuhan penjualan suatu perusahaan, semakin bergantung pada modal eksternal. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan penjualan dan laba yang tinggi memiliki kecenderungan untuk menggunakan hutang sebagai sumber dana eksternal yang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan dengan tingkat pertumbuhan penjualan yang rendah sehingga pertumbuhan penjualan dapat dikatakan berpengaruh positif terhadap ukuran struktur modal perusahaan.

Faktor lain yang mempengaruhi struktur modal adalah struktur aset. Struktur aktiva merupakan susunan aktiva perusahaan yang akan menunjukkan seberapa besar aktiva perusahaan yang dapat dijadikan jaminan untuk memperoleh pinjaman. Perusahaan dengan aset tetap dalam jumlah besar dapat menggunakan lebih banyak

hutang karena aset tetap dapat digunakan sebagai jaminan yang baik untuk pinjaman perusahaan. Semakin besar struktur aktiva maka semakin besar pula penggunaan hutang dalam struktur modal, hal ini menunjukkan bahwa semakin banyak jumlah aktiva tetap yang dapat dijadikan jaminan hutang oleh perusahaan.

Faktor lain yang mempengaruhi struktur modal adalah ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan menunjukkan total aset yang dimiliki perusahaan. Ukuran perusahaan dapat mempengaruhi kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba. Ukuran perusahaan juga dapat mempengaruhi besar kecilnya manajemen laba perusahaan. Jika laba perusahaan didistribusikan secara merata, semakin besar ukuran perusahaan, semakin kecil manajemen labanya. Namun, jika manajemen laba efisien, semakin besar ukuran perusahaan, semakin tinggi manajemen laba.

Faktor lain yang mempengaruhi struktur modal adalah harga saham. *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif terhadap harga saham. Nilai *Debt to Equity Ratio* (DER) yang tinggi menunjukkan bahwa dana perusahaan dalam menjalankan operasionalnya sebagian besar berasal dari hutang. Pada dasarnya pemegang saham atau calon pemegang saham akan menghindari risiko dan memilih perusahaan dengan nilai *Debt to Equity Ratio* (DER) yang rendah.

**Tabel 1. Fenomena (Dalam Rupiah)**

Kode Emiter	Tahun	Struktur Aktiva	Struktur Modal	Profitabilitas	Harga Saham	Ukuran Perusahaan	Pertumbuhan Penjualan
		Assets Lancar	Total Hutang	Laba Bersih	Harga	Total Aset	Penjualan
ICBP	2018	14.121.568.000.000	11.660.003.000.000	4.658.781.000.000	10.450	34.367.153.000.000	38.413.407.000.000
	2019	16.624.925.000.000	12.038.210.000.000	5.360.029.000.000	11.150	38.709.314.000.000	42.296.703.000.000
GGRM	2018	45.284.719.000.000	23.963.964.000.000	7.793.068.000.000	83.625	69.097.219.000.000	95.707.663.000.000
	2019	52.081.133.000.000	27.716.516.000.000	10.880.704.000.000	53.000	78.647.274.000.000	110.523.819.000.000
ULTJ	2018	2.793.521.000.000	780.915.000.000	701.607.000.000	1.350	5.555.871.000.000	5.472.882.000.000
	2019	3.716.641.000.000	953.283.000.000	1.035.865.000.000	1.680	6.608.422.000.000	6.241.419.000.000

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

Pada tabel 1 dapat diketahui bahwa struktur modal yang terjadi di perusahaan manufaktur menunjukkan kondisi stabil. Perusahaan dengan penjualan yang terus bertumbuh akan mempengaruhi keputusan investasi para investor yang akan menanamkan modalnya ke dalam perusahaan akan memperoleh tingkat pengembalian yang tinggi. Profitabilitas yang terus bertumbuh memberikan kepercayaan bagi investor akan semakin baiknya kinerja perusahaan. Jika keadaan keuangan perusahaan tidak aman, perusahaan dapat segera melakukan evaluasi dalam memperbaiki keuangan perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan di masa mendatang.

Dari data diatas menunjukkan ketidakkonsistenan antara teori dengan praktek yang terjadi. Maka berdasarkan latar belakang tersebut dilakukan kajian untuk mengetahui pengaruh pertumbuhan penjualan, struktur aktiva, ukuran perusahaan dan harga saham terhadap struktur modal dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020.

## **KAJIAN TEORI**

### **Pertumbuhan Penjualan**

Menurut Harahap (2015), pertumbuhan penjualan merupakan peningkatan jumlah penjualan dari tahun ketahun. Membandingkan penjualan pada tahun selanjutnya setelah dikurangi pada tahun sebelumnya terhadap penjualan pada tahun sebelumnya adalah cara pengukurannya.

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

Menurut Sartono (2012), bahwa perusahaan yang tingkat pertumbuhan penjualannya relatif tinggi dimungkinkan untuk dibelanjai dengan menggunakan hutang yang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan yang pertumbuhan penjualannya rendah, karena keuntungan yang diperoleh dari peningkatan penjualan tersebut diharapkan masih bisa menutup biaya bunga utang. Menurut Putri & Fadhlia (2014), hasil penelitian menunjukkan tingkat pertumbuhan penjualan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal.

### **Struktur Aktiva**

Menurut Sartono (2012), struktur aktiva merupakan variabel penting dalam keputusan pendanaan perusahaan karena aktiva tetap berhubungan dengan proses produksi perusahaan untuk mendapatkan ataupun meningkatkan laba perusahaan.

### **Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal**

Menurut Sartono (2012), perusahaan yang memiliki aset tetap dalam jumlah besar dapat menggunakan utang dalam jumlah besar. Hal ini disebabkan karena dari skalanya perusahaan besar akan lebih mudah mendapatkan akses ke sumber dana dibandingkan dengan perusahaan kecil. Kemudian besarnya aset tetap dapat digunakan

sebagai jaminan atau kolateral utang perusahaan. Menurut Putri & Fadhlia (2014), hasil penelitian menunjukkan struktur aktiva berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal.

### **Harga Saham**

Menurut Darmadji & Fakhrudin (2012), harga saham merupakan harga yang terjadi di bursa pada waktu tertentu. Rumus Harga Saham adalah *closing price* (harga saham penutupan)

### **Harga Saham terhadap Struktur Modal**

Menurut Simamora (2011), struktur modal yang diukur dengan *debt to equity ratio* yang mengalami kenaikan menunjukkan bahwa dengan adanya penggunaan utang yang bertambah besar maka modal sendiri juga akan bertambah besar, maka resiko perusahaan juga akan bertambah. Hubungan DER dengan harga penutupan saham menunjukkan bahwa hubungan antara DER dan harga saham penutupan saham berbanding terbalik. Menurut Hidayat (2020), hasil penelitian terdahulu menunjukkan harga saham berpengaruh positif tidak signifikan terhadap struktur modal.

### **Ukuran Perusahaan**

Menurut Hery (2016), ukuran perusahaan merupakan variabel untuk mengukur seberapa besar atau kecilnya perusahaan menurut berbagai cara antara lain dengan total aset, nilai pasar saham dan lain-lain. Ukuran perusahaan terbagi dalam tiga kategori yaitu perusahaan besar (*large firm*), perusahaan menengah (*medium firm*), dan perusahaan kecil (*small firm*).

### **Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal**

Menurut Kamaludin & Indirani (2012), ukuran perusahaan juga akan mempengaruhi kepercayaan kreditur untuk memberikan kredit kepada perusahaan dan juga memberikan kemudahan kepada perusahaan untuk mendapatkan pinjaman. Perusahaan yang besar akan membutuhkan banyak dana untuk memenuhi kebutuhan operasional perusahaan. Menurut Meutia et al., (2014), hasil penelitian terdahulu

menunjukkan ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal.

### **Profitabilitas**

Menurut Hery (2016), profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dalam periode tertentu. Profitabilitas juga memberikan ukuran tingkat efektifitas manajemen suatu perusahaan.

### **Profitabilitas Terhadap Struktur Modal**

Menurut Sartono (2012), suatu perusahaan yang mempunyai “*earning*” yang stabil akan selalu dapat memenuhi kewajiban finansialnya sebagai akibat dari penggunaan modal asing. Sebaliknya perusahaan yang mempunyai “*earning*” tidak stabil dan “*unpredictable*” akan menanggung resiko tidak dapat membayar beban bunga atau tidak dapat membayar angsuran-angsuran utangnya pada tahun-tahun atau keadaan yang buruk. Menurut Meutia *et al.*, (2014), hasil penelitian terdahulu menunjukkan profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal.

### **Struktur Modal**

Menurut Fahmi (2015), struktur modal merupakan gambaran proporsi antara modal yang dimiliki suatu perusahaan yang berasal dari utang jangka panjang dan modal sendiri yang merupakan suatu metode pembiayaan permanen suatu perusahaan.

## **METODE PENELITIAN**

Penelitian ini merupakan penelitian yang menggunakan metode kausal dengan tujuan untuk mengetahui bagaimana pengaruh dari variabel-variabel independen yaitu pertumbuhan penjualan, struktur aktiva, ukuran perusahaan, dan harga saham terhadap variabel dependennya yaitu struktur modal dan variabel moderasi adalah profitabilitas. Untuk jenis data yang digunakan oleh peneliti dalam penelitian yaitu data sekunder yang diperoleh dari data laporan keuangan perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2020. Populasi dari penelitian ini adalah semua perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2020. yaitu sebanyak 177 perusahaan.

Teknik pengambilan sampel yang digunakan oleh peneliti adalah teknik *purposive sampling*. *Purposive Sampling*, yaitu pemilihan sampel dengan berdasarkan pada kriteria tertentu yang ditetapkan oleh peneliti. Berikut kriteria yang digunakan peneliti dalam pengambilan sampel, a) perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018 – 2020; b) perusahaan manufaktur yang tidak menggunakan mata uang Rupiah dari tahun 2018-2020; c) perusahaan manufaktur yang memperoleh laba bersih selama periode 2018–2020.

**Tabel 2.**  
**Kriteria Pengambilan Sampel**

No	Kriteria	Jumlah Perusahaan
	Populasi yang terdapat dari tahun 2018-2020	177
1	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018 – 2020.	(24)
2	Perusahaan Manufaktur yang konsisten mempublikasikan laporan tahunan yang telah di audit oleh auditor independen secara lengkap dan berturut – turut dinyatakan dalam mata uang rupiah pada tahun 2018-2020	(34)
3	Perusahaan manufaktur yang memperoleh laba bersih selama periode 2018 – 2020.	(51)
	Jumlah sampel yang digunakan	68
	Jumlah Pengamatan (68 x 3)	204

Sumber: Data (2021)

Teknik pengumpulan data yang digunakan oleh peneliti adalah metode dokumentasi. Metode dokumentasi digunakan sebagai dasar menganalisis data. Dalam hal ini dokumentasinya berupa buku dan laporan keuangan. Jenis data yang digunakan penelitian ini adalah data sekunder, data sekunder merupakan jenis data diperoleh secara tidak langsung yang dipublikasikan Bursa Efek Indonesia, laporan keuangan, jurnal referensi, buku, dan literatur ilmiah yang berkaitan dengan pertumbuhan penjualan, struktur aktiva, ukuran perusahaan, harga saham, struktur modal dan profitabilitas. Sumber data adalah website resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) di [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Variabel yang digunakan pertumbuhan penjualan ( $X_1$ ), struktur aktiva ( $X_2$ ), ukuran perusahaan ( $X_3$ ), harga saham ( $X_4$ ), dan struktur modal ( $Y$ ).

Uji asumsi klasik adalah statistik yang harus dipenuhi pada analisis regresi linear berganda. Uji asumsi klasik yang digunakan pada penelitian ini adalah Uji Normalitas, Uji Multikolinearitas, dan Uji Heteroskedastisitas. Uji hipotesis yang dilakukan menggunakan uji F, dan Uji T.

## HASIL PENELITIAN

### Statistik Deskriptif

Berikut statistik deskriptif jawaban minimum, maksimum, rata-rata, dan standar deviasi yaitu:

**Tabel 3.**  
**Statistik Deskriptif**

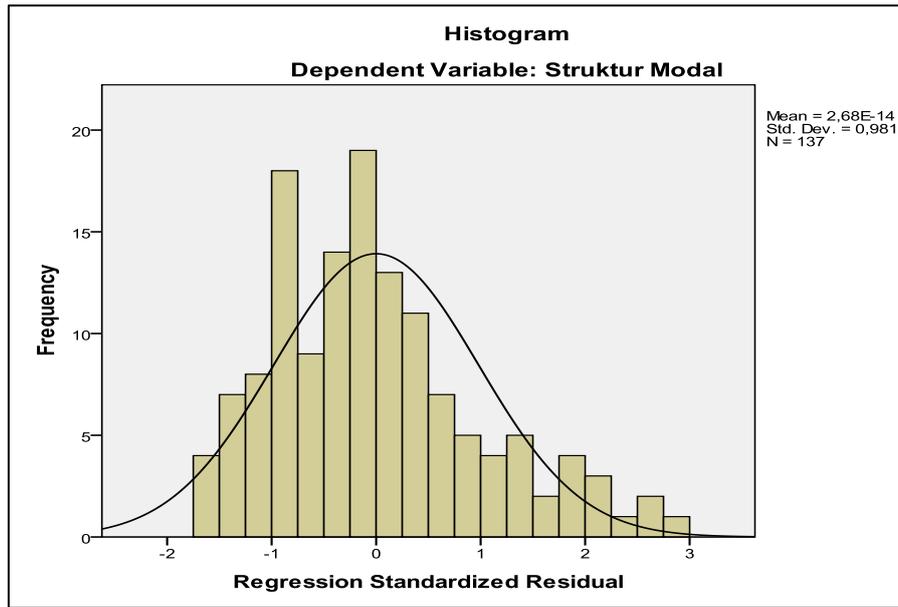
	Descriptive Statistics				
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Dev
Pertumbuhan Penjualan	204	-,96	,86	,0402	,19817
Struktur Aktiva	204	,00	,78	,3811	,19474
Ukuran Perusahaan	204	25,95	33,49	28,8015	1,55555
Harga Saham	204	58,00	83625,00	4134,9706	9457,61827
Struktur Modal	204	,00	5,44	,8086	,78139
Profiabilitas	204	,00	,92	,0860	,09746
Valid N (Listwise)	204				

Tabel 3 menunjukkan bahwa nilai minimum variabel pertumbuhan penjualan ( $X_1$ ) adalah -0,96 dan maksimum adalah 0,86. Nilai *mean* sebesar 0,0402 dan standar deviasi sebesar 0,19817. Nilai minimum variabel struktur aktiva ( $X_2$ ) sebesar 0,00 dan maksimum sebesar 0,78. Nilai rata-rata adalah 0,3811 dan standar deviasi adalah 0,19474. Nilai minimum variabel ukuran perusahaan ( $X_3$ ) adalah 25,95 dan maksimum 33,49, nilai rata-rata sebesar 28,8015 dan standar deviasi 1,55555. Nilai minimum variabel harga saham ( $X_4$ ) adalah 58,00 dan maksimum 83.625,00, nilai *mean* sebesar 4.134,9706 dan standar deviasi sebesar 9.457,61827. Nilai minimum variabel struktur modal ( $Y$ ) sebesar 0,00 dan maksimum sebesar 5,44, nilai *mean* sebesar 0,8086 dan standar deviasi sebesar 0,78139. Nilai minimum variabel profitabilitas ( $Z$ ) sebesar 0,00 dan maksimum sebesar 0,92, nilai *mean* sebesar 0,0860 dan standar deviasi sebesar 0,09746.

### Uji Asumsi Klasik

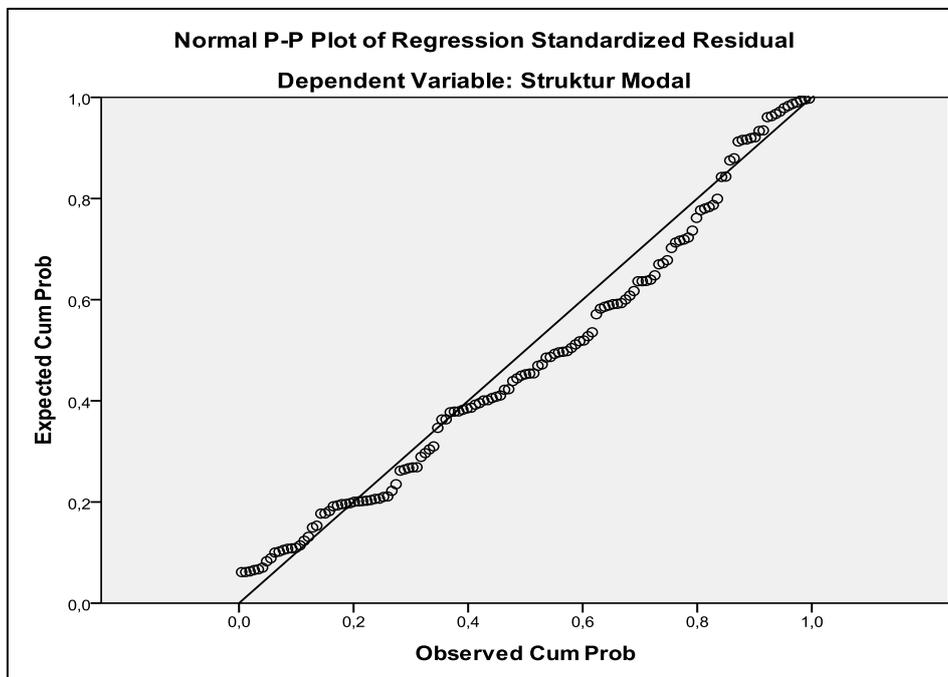
#### Uji Normalitas

Hasil Uji normalitas diamati dalam grafik *histrogram* sebagai berikut:



**Gambar 1. Histogram**

Gambar tersebut membuktikan bahwa diagram histogram menunjukkan balok tinggi berdasarkan pola garis lengkung membuat gundukan, dengan demikian diagram histogram memberi distribusi data normal. Hasil grafik *Normal P-P Plot* ditunjukkan pada Gambar 2 sebagai berikut:



**Gambar 2. Normal P-P Plot**

Gambar tersebut membuktikan bahwa penyebaran titik-titik di sekitar garis diagonal serta penyebarannya dekat dengan garis diagonal sehingga disimpulkan bahwa terdistribusi normal.

### Uji Statistik

Uji normalitas secara statistic bisa memakai uji statistic non-parametik K-S, kriteria dalam menguji yaitu, a) bila angka sig < 0,05, maka data tidak memberi distribusi normal ; b) bila angka sig > 0,05, maka data memberi distribusi normal

Hasil uji normalitas dengan model Kolmogorov-Smirnov adalah:

**Tabel 4.**  
**Hasil Uji Normalitas**

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		137
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	,000000
	Std. Deviation	,39034047
Most Extreme Differences	Absolute	,086
	Positive	,086
	Negative	-,058
Kolmogorov-Smirnov Z		1,008
Asymp. Sig. (2-tailed)		,261

Sumber : Hasil Penelitian, 2021 (Data Diolah)

Pada Tabel 4 menunjukkan hasil uji normalisasi menyatakan bahwa nilai signifikan senilai 0,261. Hal tersebut artinya mempunyai distribusi normal, sebab secara statistik sig>0.05.

### Uji Multikolonieritas

Pengujian ini bisa diketahui t dari angka *tolerance* dan VIF. Bila skor *tolerance* yang rendah yaitu skor VIF tinggi (sebab  $VIF=1/tolerance$ ) dipergunakan dalam membuktikan terjadinya multikolinieritas yaitu skor *tolerance* > 0,10 maupun sama dengan skor VIF < 10. Hasil uji ini pada variabel independen pada penelitian ini ialah:

**Tabel 5.**  
**Hasil Uji Multikolineiritas**

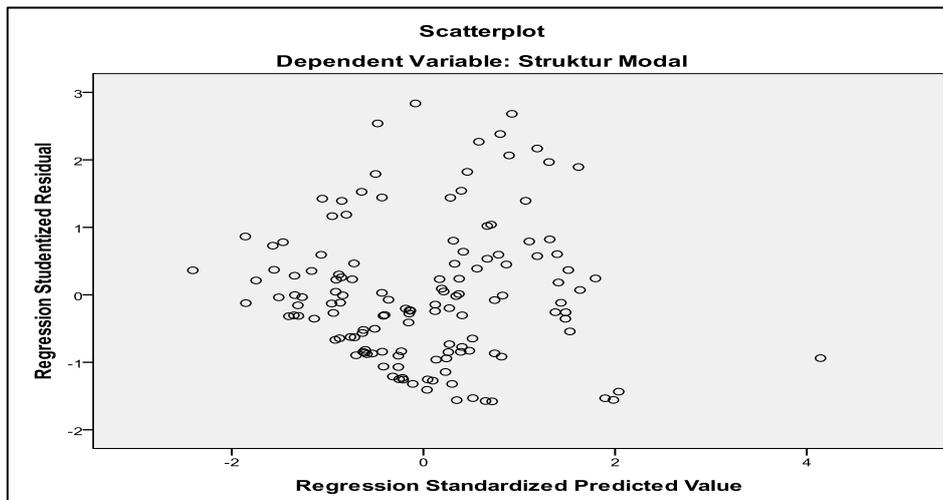
		Coefficients <sup>a</sup>	
		Collinearity Statistics	
	Model	Tolerance	VIF
1	Pertumbuhan Penjualan	,981	1,019
	Struktur Aktiva	,854	1,171
	Ukuran Perusahaan	,800	1,250
	Harga Saham	,327	3,055
	Moderasi	,341	2,936

a. Dependent Variable: Struktur Modal

Tabel 5 menyatakan bahwa hasil uji multikolineritas ini didapatkan bahwa nilai pertumbuhan penjualan adalah  $0,981 > 0,1$  atau  $1,019 < 10$ . Nilai untuk struktur aktiva adalah  $0,854 > 0,1$  atau  $1,171 < 10$ . Nilai untuk ukuran perusahaan adalah  $0,800 > 0,1$  atau  $1,250 < 10$ . Nilai untuk harga saham adalah  $0,327 > 0,1$  atau  $3,055 < 10$ . Nilai untuk moderasi (profitabilitas) adalah  $0,341 > 0,1$  atau  $2,936 < 10$ . Kesimpulan dari uji multikolineritas adalah semua variabel independen tidak terjadi uji multikolineritas.

**Uji Heteroskedastisitas**

Pengujian ini dilakukan guna melihat perbedaan *variance* residual sebuah periode observasi ke periode observasi lainnya. Terdapat berbagai cara guna mengetahui terjadi tidaknya heteroskedastisitas. Gambar *scatterplot* guna menelaah apakah mengalami heteroskedastisitas maupun terjadi homokedastitias dengan melihat penyebaran titik-titik.



**Gambar 3. Scatterplot**

Dari gambar 3. menunjukkan bahwa grafik *scatterplot* diketahui bahwa penyebaran titik-titik secara random menciptakan satu pola tertentu dan penyebarannya baik di atas maupun di bawah 0 di sumbu Y.

Terjadi tidaknya heteroskedastisitas bisa diamati dari probabilitas signifikansinya, bila angka signifikansinya lebih dari taraf kepercayaan 5% maka bisa diambil kesimpulan bahwa tidak mengalami heteroskedastisitas. Hasil pengujian heteroskedastisitas dengan metode glejser yaitu:

**Tabel 6.**  
**Hasil Metode Glejser**

Model	Coefficients			T	Sig.
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-2,738	1,774		-1.543	,125
Pertumbuhan Penjualan	,062	,146	,036	,423	,673
Struktur Aktiva	-,022	,119	-,017	-,182	,856
Ukuran Perusahaan	,863	,554	,147	1,558	,122
Harga Saham	,056	,040	,203	1,380	,170
Moderasi	-,057	,024	-,340	-2,354	,020

a. Dependent Variable: ABS\_RES

Tabel 6. menjelaskan bahwa skor pengujian glejser dengan angka signifikansi pertumbuhan penjualan dengan nilai signifikan pada 0,673. Nilai uji glejser struktur aktiva dengan nilai signifikan pada 0,856. Nilai uji glejser ukuran perusahaan dengan nilai signifikan pada 0,122. Nilai uji glejser harga saham dengan nilai signifikan pada 0,179. Hal ini tidak terjadi heterokedastisitas pada model regresi sehingga model regresi layak digunakan dalam penelitian ini, karena signifikannya pertumbuhan penjualan, struktur aktiva, ukuran perusahaan, dan harga saham  $> 0,05$  secara statistik. Nilai uji glejser variabel moderasi dengan nilai signifikan pada 0,020 terjadi heterokedastisitas karena moderasi  $< 0,05$  secara statistic.

## Hasil Analisis Data Penelitian

### Model Penelitian

Analisis regresi linier berganda pengaruh pertumbuhan penjualan, struktur aktiva, ukuran perusahaan dan harga saham terhadap struktur modal dengan

profitabilitas sebagai variabel moderasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2020 adalah:

**Tabel 7.**  
**Hasil Analisis Regresi Linear Berganda**

Model	Coefficients			T	Sig.
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-7.111	3.841		-1.865	.064
Pertumbuhan Penjualan	1.396	.316	.354	4.421	.000
Struktur Aktiva	-1.383	.373	-.345	-3.713	.000
Ukuran Perusahaan	2.842	1.196	.192	2.376	.018
Harga Saham	-.125	.055	-.236	-2.257	.025
Moderasi1	-	2.636	-.464	-3.922	.080
	10.338				
Moderasi2	13.365	4.120	.646	3.244	.001
Moderasi3	-6.277	1.044	-2.634	-6.013	.000
Moderasi4	1.759	.456	1.966	3.856	.000

a. Dependent Variable: Struktur Modal

Dari data tersebut, persamaan regresi pengaruh pertumbuhan penjualan, struktur aktiva, ukuran perusahaan dan harga saham terhadap struktur modal dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2020 adalah:

$$Y = -7,111 + 1,397 \text{ Pertumbuhan Penjualan} - 1,383 \text{ Struktur Aktiva} + 2,842 \text{ Ukuran Perusahaan} - 0,125 \text{ Harga Saham} - 1,491 \text{ Profitabilitas}$$

Koefisien dalam persamaan regresi linear berganda yaitu, a) nilai konstanta (a) sebesar -7,111 satuan berarti pertumbuhan penjualan, struktur aktiva, ukuran perusahaan dan harga saham dianggap konstan, maka struktur modal dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2020 sebesar -7,111 satuan; b) koefisien regresi variabel pertumbuhan penjualan ( $b_1$ ) sebesar 1,397 satuan. Hal tersebut membuktikan bahwa peningkatan satu satuan pertumbuhan penjualan akan menyebabkan peningkatan struktur modal dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2020 sebesar 1,397 satuan; c) koefisien regresi variabel struktur aktiva ( $b_2$ ) sebesar -1,383 satuan. Hal tersebut membuktikan bahwa peningkatan satu satuan struktur aktiva akan menyebabkan penurunan struktur modal

dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2020 sebesar 1,383 satuan; d) koefisien regresi variabel ukuran perusahaan ( $b_3$ ) sebesar 2,842 satuan. Hal tersebut membuktikan bahwa peningkatan satu satuan ukuran perusahaan akan menyebabkan peningkatan struktur modal dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2020 sebesar 2,842 satuan; e) koefisien regresi variabel harga saham ( $b_4$ ) sebesar -0,125 satuan. Hal tersebut membuktikan bahwa peningkatan satu satuan harga saham akan menyebabkan penurunan struktur modal dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2020 sebesar 0,125 satuan; f) koefisien regresi variabel profitabilitas ( $b_5$ ) sebesar -1,491 satuan. Hal tersebut membuktikan bahwa peningkatan satu satuan profitabilitas sebagai variabel moderasi akan menyebabkan penurunan struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2020 sebesar 1,491 satuan.

### Koefisien Determinasi Hipotesis

Hasil pengujian ini adalah :

**Tabel 8.**  
**Hasil Koefisien Determinasi Hipotesis**

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,480 <sup>a</sup>	,230	,199	,69951

a. predictors: (constant), Moderasi4, Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aktiva, Moderasi1, Harga Saham, Moderasi2, Moderasi3

Dalam Tabel 8 tersebut membuktikan bahwa hasil uji koefisien determinasi adalah besarnya *adjusted R Square* adalah 0,199, maka pengaruh pertumbuhan penjualan, struktur aktiva, ukuran perusahaan dan harga saham terhadap struktur modal dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2020 adalah sebesar 19,9% sedangkan sisanya 80,10% adalah dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini seperti likuiditas.

**Pengujian Hipotesis Secara Simultan (uji-F)**

Hasil uji ini yaitu:

**Tabel 9.**  
**Hasil Pengujian Hipotesis secara Simultan**

ANOVA <sup>b</sup>					
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	Sig
1	Regression	28,528	8	3,566	7,288
	Residual	95,417	195	,489	,000 <sup>a</sup>
	Total	123,945	203		

- a. predictors: (constant), Moderasi<sup>4</sup>, Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aktiva, Moderasi<sup>1</sup>, Harga Saham, Moderasi<sup>2</sup>, Moderasi<sup>3</sup>  
 b. Dependent Variable: Struktur Modal

Dalam tabel 9 bisa dipahami bahwa nilai  $F_{hitung}$  adalah 7,288 yang taraf signifikansi nya 0,000. Sementara  $F_{tabel}$  pada taraf kepercayaan 95% ( $\alpha = 0,05$ ) yaitu 2,65, karena  $F_{hitung} > F_{tabel}$  atau  $7,288 > 2,65$  dengan signifikan  $0,000 < 0,05$ . Hal tersebut membuktikan bahwa pertumbuhan penjualan, struktur aktiva, ukuran perusahaan dan harga saham secara bersama-sama mempengaruhi terhadap struktur modal dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2020.

**Pengujian Hipotesis Secara Parsial (uji-t)**

Hasil uji ini dalam tabel 10 yaitu:

**Tabel 10.**  
**Hasil Pengujian Hipotesis Secara Parsial**

Model	Coefficients			T	Sig.	
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients			
	B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	-7.111	3.841		-1.865	.064
	Pertumbuhan Penjualan	1.396	.316	.354	4.421	.000
	Struktur Aktiva	-1.383	.373	-.345	-3.713	.000
	Ukuran Perusahaan	2.842	1.196	.192	2.376	.018
	Harga Saham	-.125	.055	-.236	-2.257	.025
	Moderasi <sup>1</sup>	-	2.636	-.464	-3.922	.080
	Moderasi <sup>2</sup>	10.338	4.120	.646	3.244	.001
	Moderasi <sup>3</sup>	-6.277	1.044	-2.634	-6.013	.000
	Moderasi <sup>4</sup>	1.759	.456	1.966	3.856	.000

- a. Dependent Variable: Struktur Modal

Tabel 10 membuktikan bahwa variabel bebas memberi pengaruh secara parsial terhadap variabel terikat. Pertama, variabel pertumbuhan penjualan dengan nilai signifikan  $0,000 < 0,05$  ataupun nilai  $4,421 > 1,97190$  maka pertumbuhan penjualan secara parsial memberi berpengaruh positif terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2020. Kedua, variabel struktur aktiva dengan nilai signifikan  $0,000 < 0,05$  ataupun nilai  $-3,713 > 1,97120$  maka struktur aktiva secara parsial memberi pengaruh negatif terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2020.

Ketiga, variabel ukuran perusahaan dengan nilai  $0,018 < 0,05$  ataupun nilai  $2,376 > 1,97120$  maka ukuran perusahaan secara parsial memberi pengaruh positif terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2020. Keempat, variabel harga saham dengan nilai signifikan  $0,025 < 0,05$  ataupun  $-2,257 > 1,97120$  maka harga saham secara parsial memberi pengaruh negatif terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2020. Kelima, variabel profitabilitas dengan nilai signifikan  $0,000 < 0,05$  ataupun  $-3,922 > 1,97120$  maka profitabilitas sebagai variabel moderasi secara parsial memberi pengaruh negatif terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2020.

## **PEMBAHASAN**

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

Hasil penelitian ini membuktikan bahwa pertumbuhan penjualan secara parsial memberi berpengaruh positif terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2020. Hal ini dapat bisa diketahui dari nilai signifikan  $0,000 < 0,05$  ataupun nilai  $4,421 > 1,97190$ . Hasil penelitian ini sejalan dengan teori Sartono (2012) menyatakan bahwa perusahaan yang tingkat pertumbuhannya relatif tinggi dimungkinkan untuk dibelanjai dengan menggunakan hutang yang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan yang pertumbuhannya rendah, karena keuntungan yang diperoleh dari peningkatan penjualan tersebut diharapkan masih bisa menutup biaya bunga utang.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Putri & Fadhlia (2014) menyatakan bahwa tingkat pertumbuhan penjualan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal.

Kesimpulan dari penelitian ini adalah pertumbuhan penjualan secara parsial memberi berpengaruh positif terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2020.

### **Pengaruh Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal**

Hasil penelitian ini membuktikan bahwa struktur aktiva secara parsial memberi pengaruh negatif terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2020. Hal ini dapat bisa diketahui dari nilai signifikan  $0,000 < 0,05$  ataupun nilai  $-3,713 > 1,97120$ .

Hasil penelitian ini sejalan dengan teori Sartono (2012) menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki aset tetap dalam jumlah besar dapat menggunakan utang dalam jumlah besar. Hal ini disebabkan karena dari skalanya perusahaan besar akan lebih mudah mendapatkan akses ke sumber dana dibandingkan dengan perusahaan kecil. Kemudian besarnya aset tetap dapat digunakan sebagai jaminan atau kolateral utang perusahaan.

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Putri & Fadhlia (2014) menyatakan bahwa struktur aktiva berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal. Hal ini disebabkan karena semakin tinggi struktur aktiva akan menyebabkan struktur modal menurun.

Kesimpulan dari penelitian ini adalah struktur aktiva secara parsial memberi pengaruh negatif terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2020. Hal ini disebabkan perusahaan yang memiliki aset tetap dalam jumlah besar dapat menggunakan utang dalam jumlah kecil sehingga struktur modal akan menurun.

### **Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal**

Hasil penelitian ini membuktikan bahwa ukuran perusahaan secara parsial memberi pengaruh positif terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang

terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2020. Hal ini dapat bisa diketahui dari nilai  $0,018 < 0,05$  ataupun nilai  $2,376 > 1,97120$ .

Hasil penelitian ini sejalan dengan teori Kamaludin & Indirani (2012) menyatakan bahwa ukuran perusahaan juga akan mempengaruhi kepercayaan kreditur untuk memberikan kredit kepada perusahaan dan juga memberikan kemudahan kepada perusahaan untuk mendapatkan pinjaman. Perusahaan yang besar akan membutuhkan banyak dana untuk memenuhi kebutuhan operasional perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Meutia et al., (2014) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal.

Kesimpulan dari penelitian ini adalah ukuran perusahaan secara parsial memberi pengaruh positif terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2020.

### **Pengaruh Harga Saham terhadap Struktur Modal**

Hasil penelitian ini membuktikan harga saham secara parsial memberi pengaruh negatif terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2020. Hal ini dapat bisa diketahui dari nilai signifikan  $0,025 < 0,05$  ataupun  $-2,257 > 1,97120$ .

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan teori Simamora (2011) menyatakan bahwa struktur modal yang diukur dengan debt to equity ratio yang mengalami kenaikan menunjukkan bahwa dengan adanya penggunaan utang yang bertambah besar maka modal sendiri juga akan bertambah besar, maka resiko perusahaan juga akan bertambah. Hubungan DER dengan harga penutupan saham menunjukkan bahwa hubungan antara DER dan harga saham penutupan saham berbanding terbalik

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Hidayat (2020) menunjukkan bahwa harga saham berpengaruh positif tidak signifikan terhadap struktur modal. Hal ini disebabkan karena semakin tinggi harga saham perusahaan, maka struktur modal akan menurun.

Kesimpulan dari penelitian ini adalah harga saham secara parsial memberi pengaruh negatif terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2020. Hal ini disebabkan karena struktur modal

mencerminkan darimana perusahaan mendapatkan pendanaannya Perusahaan dengan struktur modal yang rendah akan membiayai utang yang rendah dan akan meningkatkan tingkat solvabilitas perusahaan menyebabkan para investor akan membeli harga saham tinggi.

### **Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, dan Harga Saham terhadap Struktur Modal**

Hasil penelitian ini membuktikan bahwa pertumbuhan penjualan, struktur aktiva, ukuran perusahaan dan harga saham secara bersama-sama mempengaruhi terhadap struktur modal dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2020. Hal ini dapat diketahui dari nilai  $7,288 > 2,65$  dengan signifikan  $0,000 < 0,05$ .

Hasil uji koefisien determinasi adalah besarnya *adjusted R Square* adalah 0,199, maka pengaruh pertumbuhan penjualan, struktur aktiva, ukuran perusahaan dan harga saham terhadap struktur modal dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2020 adalah sebesar 19,9% sedangkan sisanya 80,10% adalah dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini seperti likuiditas.

### **Pengaruh Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi terhadap Struktur Modal**

Hasil penelitian ini membuktikan profitabilitas memoderasi hubungan pertumbuhan penjualan, struktur aktiva, ukuran perusahaan dan harga saham modal berpengaruh negatif terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2020. Hal ini dapat diketahui dari nilai signifikan  $0,000 < 0,05$  ataupun  $-3,922 > 1,97120$ .

Hasil penelitian ini sejalan dengan teori Sartono (2012) menyatakan bahwa suatu perusahaan yang mempunyai “*earning*” yang stabil akan selalu dapat memenuhi kewajiban finansialnya sebagai akibat dari penggunaan modal asing. Sebaliknya perusahaan yang mempunyai “*earning*” tidak stabil dan “*unpredictable*” akan menanggung resiko tidak dapat membayar beban bunga atau tidak dapat membayar angsuran-angsuran utangnya pada tahun-tahun atau keadaan yang buruk.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Wulandari & Sari (2021) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal.

Kesimpulan dari penelitian ini adalah profitabilitas memoderasi hubungan pertumbuhan penjualan, struktur aktiva, ukuran perusahaan dan harga saham modal berpengaruh negatif terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2020.

## **SIMPULAN**

Variabel profitabilitas sebagai variabel moderasi secara parsial memberi pengaruh negatif terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2020.

## **DAFTAR PUSTAKA**

- Darmadji, T., & Fakhrudin, F. (2016). *Pasar Modal di Indonesia Pendekatan Tanya Jawab*. Jakarta: Salemba Empat
- Fahmi, I. (2015). *Pengantar Manajemen Keuangan*. Bandung: Alfabeta
- Harahap, S. S. (2015). *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada
- Hery, H. (2016). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT. Grasindo
- Hidayat, W. (2020). Pengaruh Penggunaan Economic Value Added dan Market Value Added terhadap tingkat return saham pada perusahaan konstruksi di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Sosial Ekonomi Pembangunan*, 4,(12), 330-348. <https://jsep.ejournal.unri.ac.id/index.php/JSEP/article/view/2419/2379>
- Kamaludin, K., & Indriani, R. (2012). *Manajemen Keuangan*. Bandung: CV. Bandar Maju
- Meutia, T., Arfan, M., & Darwanis, D. (2014). Pengaruh *Growth Opportunity*, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Properti di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi*, 3(2), 94-100. <http://jurnal.unsyiah.ac.id/JAA/article/view/4428/3809>
- Putri, R. E., & Fadhlia, W. (2014). Pengaruh Struktur Aktiva dan Tingkat Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Dinamika Akuntansi dan Bisnis*, 1(2), 216-233. <http://jurnal.unsyiah.ac.id/JDAB/article/view/3633/3349>
- Sartono, A. (2012). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*, (4<sup>th</sup> ed.). Yogyakarta: BPFE
- Simamora, H. (2011). *Akuntansi Manajemen*. Riau: Star Gate Publisher
- Wulandari, N. M. A., & Sari, M. M. R. (2021). Profitabilitas sebagai Pemoderasi Pengaruh Struktur Aktiva, Risiko Bisnis, dan Ukuran Perusahaan pada Struktur Modal. *Jurnal Akuntansi*, 31(9), 2213-2228. <https://doi.org/10.24843/EJA.2021.v31.i09.p05>