

## LIKUIDITAS, SOLVABILITAS, KINERJA KEUANGAN, DAN PERTUMBUHAN PENJUALAN TERHADAP STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BEI TAHUN 2016-2020

Naomi Octavia Sibuea<sup>1</sup>, Nico Alexander<sup>2</sup>  
Universitas Prima Indonesia<sup>1,2</sup>  
naomi2022@gmail.com<sup>1</sup>

### ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan menjelaskan pengaruh likuiditas, solvabilitas, kinerja keuangan, dan pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal. Metode penelitian ini adalah deskriptif kuantitatif. Populasi penelitian ini adalah 181 perusahaan Manufaktur dan hanya 48 yang memenuhi kriteria dengan teknik *Purposive Sampling*. Penelitian ini menggunakan data sekunder dengan uji asumsi klasik dan analisis regresi berganda. Hasil penelitian menunjukkan, persamaan regresi yang diperoleh adalah  $Y = 0,581 - 0,028X_1 + 0,017X_2 + 0,033X_3 + 0,288X_4 + e$ . Nilai koefisien determinasi ( $R^2$ ) nilai *R Square* sebesar 0,155 atau setara dengan 15,5%. Artinya, sebesar 15,5% Struktur Modal dapat dijelaskan dan dipengaruhi oleh perubahan variable independent, dan sisanya sebesar 84,5% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak digunakan dalam penelitian ini. Simpulan, secara simultan likuiditas, solvabilitas, kinerja keuangan, dan pertumbuhan penjualan berpengaruh dan signifikan terhadap struktur modal. Secara parsial hanya variable Pertumbuhan Penjualan yang berpengaruh positif dan signifikan terhadap Struktur Modal. Sedangkan Likuiditas, Solvabilitas dan Kinerja Keuangan secara parsial tidak berpengaruh terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2016-2020.

**Kata Kunci:** Kinerja Keuangan, Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan, Solvabilitas, Struktur Modal

### ABSTRACT

*This study aims to explain the effect of liquidity, solvency, financial performance, and sales growth on the capital structure. This research method is descriptive quantitative. The population of this study were 181 manufacturing companies and only 48 met the criteria using the purposive sampling technique. This study uses secondary data with classical assumption test and multiple regression analysis. The results showed that the regression equation obtained was  $Y = 0.581 - 0.028X_1 + 0.017X_2 + 0.033X_3 + 0.288X_4 + e$ . The value of the coefficient of determination ( $R^2$ ) *R Square* value of 0.155 or equivalent to 15.5%. That is, 15.5% of Capital Structure can be explained and influenced by changes in the independent variable, and the remaining 84.5% is influenced by other variables not used in this study. In conclusion, simultaneously liquidity, solvency, financial performance, and sales growth have a significant and significant effect on the capital structure. Partially, only the Sales Growth variable has a positive and significant effect on the Capital Structure. Meanwhile, Liquidity, Solvency and Financial Performance partially have no effect on the Capital Structure of Manufacturing Companies Listed on the IDX in 2016-2020.*

**Keywords:** *Financial Performance, Liquidity, Sales Growth, Solvency, Capital Structure*

## **PENDAHULUAN**

Dalam menjalankan sebuah perusahaan diperlukan modal yang tidak sedikit. Dalam mendapatkan modal tersebut, perusahaan harus melalui pertimbangan keputusan pendanaan yang baik. Sebuah perusahaan tidak akan lepas dari masalah pengelolaan dana yang akan digunakan untuk operasionalnya. Untuk itu, manajemen harus mempunyai perencanaan yang matang dalam hal pengelolaan keuangan agar kegiatan operasional perusahaan dapat berjalan sebagaimana mestinya. Jika perusahaan mengalami kekurangan modal, disinilah peran penting manajemen dalam memutuskan untuk mendapatkan sumber pendanaan dari pihak eksternal, bisa berbentuk pinjaman dari kreditur ataupun dengan menerbitkan saham dengan terlebih dahulu mempertimbangkan dan memperhitungkan instrument pendanaan yang mana yang lebih tepat.

Struktur modal adalah gabungan antara utang dan ekuitas yang digunakan perusahaan dalam memperoleh penghasilan (Septiana et al., 2021). Struktur modal adalah indikator penting dalam pertimbangan investasi karena berhubungan erat dengan risiko dan penghasilan yang akan diterima investor. Struktur modal adalah fungsi pendanaan yang harus dibuat oleh manajemen dalam hal pembiayaan investasi untuk mendukung kinerja dan operasional perusahaan.

Faktor penting yang harus diperhitungkan oleh perusahaan dalam menentukan alternatif pemilihan struktur modal yang tepat salah satunya adalah likuiditas. Likuiditas adalah salah satu jenis rasio keuangan yang penting untuk dianalisa. Hal tersebut dikarenakan likuiditas merupakan salah satu alat yang dapat digunakan untuk mengukur suatu keberhasilan perusahaan dalam memenuhi liabilitas lancarnya. Jika perusahaan memilih sumber pendanaan yang berasal dari kreditur, artinya proporsi struktur modal perusahaan harus dihitung menggunakan likuiditas apakah masih bisa dipenuhi atau tidak.

Faktor lain yang berhubungan dengan struktur modal adalah solvabilitas. Solvabilitas adalah rasio keuangan yang mengukur kemampuan perusahaan untuk melunasi seluruh liabilitasnya, baik lancar maupun jangka panjang. Solvabilitas penting untuk dihitung sebagai dasar perusahaan untuk membuat perencanaan keuangan tentang pengelolaan sumber pendanaan yang baik dan efisien. Sumber dana yang diperoleh dari

kreditur akan menjadi kewajiban perusahaan dan harus dilunasi berikut bunga yang sudah disepakati sebelumnya. Kinerja keuangan merupakan upaya yang dilakukan perusahaan dalam mengukur dan menilai setiap keberhasilan yang dicapai dalam menghasilkan laba. Kinerja keuangan sangat penting bagi perusahaan dalam memperoleh modal. Modal yang didapatkan harus digunakan perusahaan seefektif mungkin dengan harapan akan menghasilkan laba yang maksimum.

Pertumbuhan penjualan adalah perbandingan dari perubahan jumlah total penjualan pada aset akhir tahun terhadap awal tahun. Pertumbuhan penjualan yang tinggi akan berdampak positif terhadap laba perusahaan sehingga dapat menjadi pertimbangan manajemen dalam menentukan struktur modal. Pertumbuhan penjualan mencerminkan penerapan keberhasilan investasi perusahaan pada periode yang lalu dan dapat dijadikan sebagai prediksi untuk pertumbuhan perusahaan dimasa depan.

**Tabel 1.**  
**Fenomena Struktur Modal, Likuiditas, Solvabilitas, Kinerja Keuangan, Pertumbuhan Penjualan PT. Indofood CBP Sukses Makmur, Tbk Tahun 2019-2020**

No	Tahun	Total Utang	Total Ekuitas	<i>Debt to Equity Ratio</i>
1.	2019	Rp. 12.038.210.000.000	Rp. 26.671.104.000.000	0,45
2.	2020	Rp. 53.270.272.000.000	Rp. 50.318.053.000.000	1,06
No	Tahun	Total Aset Lancar	Total Liabilitas Lancar	<i>Current Ratio</i>
1.	2019	Rp. 16.624.925.000.000	Rp. 6.556.359.000.000	2,54
2.	2020	Rp. 20.716.223.000.000	Rp. 9.176.164.000.000	2,26
No	Tahun	Total Utang	Total Aset	<i>Debt to Asset Ratio</i>
1.	2019	Rp. 12.038.210.000.000	Rp. 38.709.314.000.000	0,31
2.	2020	Rp. 53.270.272.000.000	Rp. 103.588.325.000.000	0,51
No	Tahun	Laba Bersih	Total Aset	<i>Return on Asset</i>
1.	2019	Rp. 5.736.489.000.000	Rp. 38.709.314.000.000	0,15
2.	2020	Rp. 7.421.643.000.000	Rp. 103.588.325.000.000	0,07
		Penjualan Tahun 2020	Penjualan Tahun 2019	<i>Sales Growth</i>
		Rp. 42.296.703.000.000	Rp. 46.641.048.000.000	-0,09

Sumber: Data diolah peneliti (2022)

Dari hasil perhitungan di atas, tampak bahwa PT. Indofood CBP Sukses Makmur, Tbk mampu melunasi seluruh kewajibannya dengan modal yang dimiliki, mampu melunasi liabilitas lancarnya dengan aset lancar yang dimiliki, mampu melunasi seluruh kewajibannya dengan totale aset yang dimiliki, terjadi penurunan kinerja keuangan sebesar 8%, dan terjadi penurunan penjualan sebesar 9% dari tahun 2019 sampai tahun 2020. Dari perhitungan tersebut juga dapat membantu manajemen dalam mengambil keputusan terkait dengan struktur modal.

Objek yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Alasan utama peneliti memilih sektor ini adalah karena perusahaan manufaktur merupakan industri yang paling kompleks dan memiliki banyak subsektor dan jumlah perusahaan sehingga peneliti tertarik untuk melakukan penelitian di sektor manufaktur. Berdasarkan latar belakang tersebut maka dilakukan kajian untuk mengetahui pengaruh dari Likuiditas, Solvabilitas, Kinerja Keuangan, dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020.

## **KAJIAN TEORI**

### **Pengaruh Likuiditas Terhadap Struktur Modal**

Setiap perusahaan sudah semestinya mampu memenuhi liabilitasnya. Semakin tinggi tingkat likuiditas perusahaan, maka perusahaan juga semakin mampu untuk membayar liabilitasnya. Juliantika et al., (2016) mengungkapkan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap struktur modal. Likuiditas dapat mengurangi tingkat risiko dengan mengurangi hutang perusahaan dan apabila terdapat kekurangan dalam hal pendanaan, maka perusahaan akan mencari pendanaan eksternal untuk menutupi kekurangan modalnya.

### **Pengaruh Solvabilitas Terhadap Struktur Modal**

Solvabilitas adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam penggunaan liabilitas untuk membiayai investasi. Chasanah (2019) mengungkapkan bahwa solvabilitas berpengaruh positif terhadap struktur modal. Sumber dana yang diperoleh dari eksternal akan berdampak pada kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya. Manajemen harus memiliki kemampuan untuk memilih sumber dana dari eksternal karena kemungkinan terjadi risiko gagal bayar cenderung lebih besar.

### **Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Struktur Modale**

Kinerja keuangan adalah keberhasilan perusahaan dalam menjalankan operasionalnya untuk menghasilkan laba. Dengan mendapatkan laba yang maksimal, maka

perusahaan tersebut akan cenderung menggunakan sumber pendanaan dari internal perusahaan, tentunya hal itu berarti perusahaan lebih sering menggunakan laba ditahan. Nur & Mustofa (2018) mengungkapkan bahwa kinerja keuangan (ROA) berpengaruh positif terhadap struktur modal. Suatu perusahaan akan membiayai kegiatan operasionalnya menggunakan sumber dana dari dalam perusahaannya dan itu juga akan mengurangi tingkat resiko yang akan dialami perusahaan tersebut.

### **Pengaruh Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal**

Pertumbuhan penjualan merupakan indikator permintaan dari konsumen dan daya saing perusahaan yang dapat mencerminkan keberhasilan investasi pada periode dimasa lalu dan dapat dijadikan sebagai acuan pertumbuhan pada masa yang akan datang. Menurut Suweta & Dewi, (2016) mengungkapkan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap struktur modal. Menurut Brigham & Houstone (2006) mengungkapkan bahwa perusahaan dengan penjualan yang stabil akan lebih aman untuk memperoleh lebih banyak pinjaman dalam menanggung beban tetap yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang penjualannya tidak stabil. Semakin tinggi tingkat pertumbuhan penjualan, maka akan semakin aman perusahaan dalam menggunakan utang sehingga struktur modal menjadi optimal.

### **METODE PENELITIAN**

Penelitian ini menggunakan analisis kuantitatif dimana data yang dipakai berbentuk numeric dan empiris. Sedangkan variable yang dipilih dalam bentuk satuan yang dapat dihitung dan diukur. Populasi dalame penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursae Efek Indonesia Tahun 2016 sampai 2020. Sampel dalam penelitian ini sebanyak 240 observasi yang diperoleh dari perhitungan kriteria pengambilan sampel sebagaie berikut:

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

Keterangan	Jumlah
Perusahaan manufaktur yang terdaftar die Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2020	181
Perusahaan manufaktur yang tidak mempublikasikan laporan keuangan secara	(72)

rutin di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2016-2020	
Perusahaan manufaktur yang terdaftar die Bursa Efek Indonesia yang mengalami kerugian dari tahun 2016-2020	(38)
Perusahaan manufaktur yang terdaftar die Bursa Efek Indonesia yang menyajikan laporan keuangan dengan mata uang selain Rupiah dari tahun 2016-2020	(23)
Jumlah perusahaan yang terpilih menjadi sampel penelitian	48
Periode Penelitian	5 Tahun
Jumlah observasi (48 x 5)	240

Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) (2022)

Data diperoleh melalui studi dokumentasi, dengan mengumpulkan teori pendukung melalui jurnal maupun buku pendukung untuk menggambarkan masalah yang diteliti. Penelitian ini menggunakan data sekunder. Sumber data penelitian ini adalah laporan keuangan perusahaan manufaktur yang diperoleh dari situs [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Definisi operasional adalah keterangan variabel yang sudah ditentukan. Variabele yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari 4 variabel bebas, yaitu Likuiditase (CR), Solvabilitase (DAR), Kinerja Keuangane (ROA), Pertumbuhan Penjualan (SG), dan 1 variabel terikat, yaitu Struktur Modal (DER).

**Tabel 3**  
**Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel**

Variabel	Definisi Operasional	Indikator	Skala
Struktur Modal (DER) (Y)	Perbandingan modal asing atau jumlah utang dengan modal sendiri.	Struktur Modal = $\frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}}$	Rasio
Likuiditas (CR) (X1)	Rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya.	<i>Current Ratio</i> = $\frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Liabilitas Lancar}}$	Rasio
Solvabilitas (DAR) (X2)	Rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aset perusahaan dibiayai dengan utang.	<i>Debt to Asset Ratio</i> = $\frac{\text{Total Liabilitas}}{\text{Total Aset}}$	Rasio
Kinerja Keuangan (ROA) (X3)	Analisis yang digunakan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan aturan	<i>Return On Asset</i> = $\frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$	Rasio
Pertumbuhan Penjualan (SG) (X4)	adalah perbandingan dari perubahan jumlah total penjualan pada aset akhir tahun terhadap awal tahun.	<i>Sales Growth</i> = $\frac{\text{Penjualan tahun } t}{\text{Penjualan tahun } t-1}$	Rasio

Sumber: Data diolah oleh peneliti (2022)

Metode analisis yang digunakan adalah dengan bantuan *software* SPSS Versi 25. Perhitungan dan pengujian yang dilakukan berupa uji validitas dan reliabilitas, uji asumsi klasik, dan uji hipotesis.

## HASIL PENELITIAN

### Uji Statistik Deskriptif

Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah Laporan keuangan Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2016- 2020, dengan jumlah sampel penelitian sebesar 240 dan setelah di *outlier* dan tranformasi dan menggunakan SQRT menjadi 197 sampel. Hasil uji statistik deskriptif ditunjukkan pada Tabel 4 sebagai berikut:

**Tabel 4.**  
**Hasil Uji Statistik Deskriptif**

N	Statistic	Range Statistic	Min. Statistic	Max. Statistic	Mean		Std.Dev. Statistic
					Statistic	Std. Error	
SQRT_X1	197	2.35	.00	2.35	1.0142	.02411	.37347
SQRT_X2	197	3.63	.00	3.63	1.0161	.03432	.53164
SQRT_X3	197	8.89	.00	8.89	.7436	.05217	.80820
SQRT_X4	197	2.37	.17	2.54	.9797	.01949	.30190
SQRT_Y	197	1.43	.00	1.43	.8715	.01219	.18891
Valid N (listwise)	197						

Sumber: Data diolah oleh peneliti (2022)

Tabel 4 diatas menunjukkan nilai minimum, maksimum, nilai rata-rata, dan nilai standar deviasi dari variable Likuiditas, Solvabilitas, Kinerja Keuangan, Pertumbuhan Penjualan, dan Struktur Modal dengan sampel sebesar 197 adalah sebagai berikut, a) variabel Likuiditas (X1) memiliki nilai minimum sebesar 0,00, nilai maksimum sebesar 2,35, nilai rata-rata sebesar 1,014, dan nilai standar deviasi sebesar 0,37347; b) variabel Solvabilitas (X2) memiliki nilai minimum sebesar 0,00, nilai maksimum sebesar 3,63, nilai rata-rata sebesar 1,0161, dan nilai standar deviasi sebesar 0,53164; c) variabel Kinerja Keuangan memiliki nilai minimum sebesar 0,00, nilai maksimum sebesar 8,89, nilai rata-rata sebesar 0,7436, dan nilai standar deviasi sebesar 0,80820; d) variabel Pertumbuhan Penjualan (X4) memiliki nilai minimum sebesar 0,17, nilai maksimum sebesar 2,54, nilai rata-rata sebesar 0,9797, dan nilai standar deviasi sebesar 0,30190; e) variabel Struktur

Modal(Y), memiliki nilai minimum sebesar 0,00, nilai maksimum sebesar 1,43, nilai rata-rata sebesar 0,8715, dan nilai standar deviasi sebesar 0,18891.

**Uji Asumsi Klasik**

**Uji Normalitas**

Hasil uji normalitas ditunjukkan pada Tabel 4 sebagai berikut:

**Tabele 4.**  
**Hasil Uji Normalitas Sebelum Transformasi Data**

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test Unstandardized Residual		
N		240
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.33436748
Most Extreme Differences	Absolute	.215
	Positive	.209
	Negative	-.215
Test Statistic		.215
Asymp. Sig. (2-tailed)		.000 <sup>c</sup>

a. Teste distributione is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

Sumber: Data diolah oleh peneliti (2022)

Dari tabel 4 di atas, hasil uji normalitas memiliki Asymp. Sig. (2-tailed)  $0,000 < 0,05$ , artinya belum memenuhi syarat distribusi normal. Untuk itu dilakukan transformasi data menggunakan SQRT.

**Tabel 5**  
**Hasil Uji Normalitas Setelah Transformasi Data**

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test Unstandardized Residual		
N		240
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.18244469
Most Extreme Differences	Absolute	.056
	Positive	.056
	Negative	-.041
Test Statistic		.056
Asymp. Sig. (2-tailed)		.064 <sup>c</sup>

a. Teste distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.  
 Sumber: Data diolah oleh peneliti (2022)

Berdasarkan tabel 5 di atas, diperoleh nilai Assymp. 2 tailed sebesar 0,064, dimana nilai tersebut > 0,05, yaitu 0,064>0,05, artinya data telah berdistribusi normal.

**Uji Multikolinieritas**

Gejala multikolinieritas dapat dilihat dari *Tolerance* dan *Variance Inflation Factor* (VIF). Nilai cut off yang umumnya dipakai untuk menentukan ada tidaknya multikolinieritas adalah nilai tolerance ≤ 0,10 atau sama dengan nilai VIF ≥10.

**Tabel 6**  
**Hasil Uji Multikolinieritas Sebelum Transformasi Data**

		Coefficients <sup>a</sup>				Collinearity Statistics	
Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		t	Sig.	Tolerance	VIF
Model	B	Std. Error	Beta				
1 (Constant)	-.184	.143		-1.285	.200		
Likuiditas	-.072	.023	-.101	-3.151	.002	.959	1.043
Solvabilitas	3.230	.121	.861	26.757	.000	.956	1.046
Kinerja Keuangan	.293	.197	.048	1.485	.139	.960	1.042
Pertumbuhan Penjualan	-.163	.128	-.041	-1.278	.202	.971	1.030

a. Dependent Variable: Struktur Modal  
 Sumber: Data diolah oleh peneliti (2022)

Berdasarkan tabel 6 di atas, diperoleh nilai *tolerance* seluruh variable bebas lebih besar dari 0,10, dan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) lebih kecil dari 10. Dari hasil tersebut dapat dibuktikan bahwa tidak terjadi multikolinieritas dalam model regresi tersebut.

**Tabel 7.**  
**Hasil Uji Multikolinieritas Setelah Transformasi Data**

		Coefficients <sup>a</sup>				Collinearity Statistics	
Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		t	Sig.	Tolerance	VIF
Model	B	Std. Error	Beta				
1 (Constant)	.581	.099		5.853	.000		
SQRT_X1	-.028	.033	-.055	-.851	.395	.950	1.052

SQRT_X2	.017	.036	.030	.461	.645	.947	1.055
SQRT_X3	.033	.032	.066	1.030	.304	.951	1.051
SQRT_X4	.288	.075	.243	3.827	.000	.978	1.022

a. Dependent Variable: SQRT\_Y

Sumber Data diolah oleh peneliti (2022)

Berdasarkan tabel 7 di atas, diperoleh nilai *tolerance* seluruh variable bebas lebih besar dari 0,10, dan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) lebih kecil dari 10. Dari hasil tersebut dapat dibuktikan bahwa tidak terjadi multikolinieritas dalam model regresi tersebut.

### Uji Autokorelasi

Salah satu metode yang digunakan untuk mengetahui terjadinya atau tidaknya gejala autokorelasi dengan metode Durbin Watson.

**Tabel 8.**  
**Hasil Uji Autokorelasi Sebelum Transformasi Data**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.876 <sup>a</sup>	.768	.764	.33720115	1.203

a. Predictors: (Constant), Pertumbuhan Penjualan, Likuiditas, Kinerja Keuangan, Solvabilitas

b. Dependent Variable: Struktur Modal

Sumber: Data diolah peneliti (2022)

Berdasarkan table 8 di atas, dapat dilihat bahwa nilai Durbin Watson sebesar 1,203. Nilai dU dan 4-Du masing-masing dengan sampel sebesar 197 adalah 1,93312 dan 2,58716. Kriteria penentuan untuk autokorelasi adalah  $DU < DW < 4-DU$ , yaitu  $1,93312 < 1,203 < 2,58716$ . Dari hasil tersebut terbukti bahwa terjadi autokorelasi pada penelitian ini. Untuk itu, dilakukan transformasi data menggunakan SQRT.

**Tabel 9.**  
**Hasil Uji Autokorelasi Setelah Transformasi Data**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.174 <sup>a</sup>	.030	.014	.68404	1.965

a. Predictors: (Constant), SQRT\_X4, SQRT\_X2, SQRT\_X3, SQRT\_X1

b. Dependent Variable: SQRT\_Y

Sumber: Data diolah oleh peneliti (2022)

Berdasarkan table 9 di atas, dapat dilihat bahwa nilai Durbin Watson sebesar 1,965. Nilai DU dan 4-DU masing-masing dengan sampel sebesar 197 adalah 1,81314 dan 2,18616. Kriteria penentuan untuk autokorelasi adalah  $DU < DW < 4-DU$ , yaitu  $1,81314 < 1,965 < 2,18616$ . Dari hasil tersebut terbukti bahwa tidak terjadi autokorelasi pada penelitian ini.

### Uji Heteroskedastisitas

Uji statistik yang digunakan pada penelitian ini untuk mengetahui terjadi atau tidaknya gejala heteroskedastisitas adalah dengan menggunakan uji *glejser*. Hasil uji heteroskedastisitas ditunjukkan pada Tabel 10 sebagai berikut:

**Tabel 10.**  
**Hasil Uji Heteroskedastisitas sebelum Transformasi Data**

Model		Coefficients <sup>a</sup>		t	Sig.	
		Unstandardized Coefficients	Standardized Coefficients			
	B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	.064	.104		.610	.543
	Likuiditas	.001	.017	.004	.067	.947
	Solvabilitas	.848	.088	.541	9.640	.000
	Kinerja Keuangan	.179	.144	.070	1.244	.215
	Pertumbuhan Penjualan	-.227	.093	-.136	-2.443	.015

a. Dependent Variable: ABS\_RES

Sumber: Data diolah oleh peneliti (2022)

Berdasarkan table 10 di atas, diperoleh nilai signifikansi dari seluruh variable bebas dan terikat Likuiditas sebesar 0,947, Solvabilitas sebesar 0.000, Kinerja Keuangan sebesar 0,215, dan Pertumbuhan Penjualan sebesar 0,015, dimana nilai tersebut ada yang lebih kecil dan yang lebih besar dari 0,05. Ini menunjukkan bahwa pada model regresi tersebut terjadi masalah heteroskedastisitas. Untuk itu, dilakukan transformasi data menggunakan SQRT.

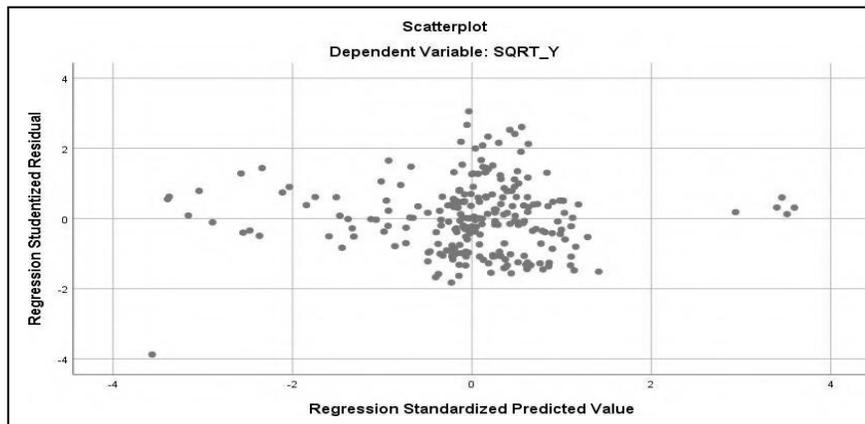
**Tabel 11.**  
**Hasil Uji Heteroskedastisitas Setelah Transformasi Data**

<b>Coefficients<sup>a</sup></b>						
Model	Unstandardized Coefficientse		Standardized Coefficients	t	Sig.	
	B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	.082	.062		1.336	.183
	SQRT_X1	.028	.021	.091	1.365	.174
	SQRT_X2	.028	.023	.082	1.231	.220
	SQRT_X3	-.013	.020	-.044	-.669	.504
	SQRT_X4	.013	.047	.018	.269	.788

a. Dependent Variable: ABS\_RES

Sumber: Data diolah oleh peneliti (2022)

Berdasarkan table 11 di atas, diperoleh nilai signifikansi Likuiditas sebesar 0,174, Solvabilitas sebesar 0.220, Kinerja Keuangan sebesar 0,504, dan Pertumbuhan Penjualan sebesar 0,788, dimana nilai tersebut lebih besar dari 0,05. Ini menunjukkan bahwa pada model regresi tersebut tidak terjadi masalah heteroskedastisitas.



Gambar 1. Scatterplot  
Sumber: Data diolah oleh peneliti (2022)

Gambar 1 di atas menunjukkan tidak terjadi heteroskedastisitas karena titik-titik menyebar dan tidak membentuk suatu pola tertentu.

## Uji Hipotesis

### Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda dilakukan untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh antara seluruh variabel bebas dengan variabel terikat.

**Tabele 12.**  
**Hasil Analisis Regresi Linier Berganda**

Coefficients <sup>a</sup>						
Model	Unstandardized Coefficients			Standardized Coefficients		
	B	Std. Error	Beta	t	Sig.	
1	(Constant)	.581	.099		5.853	.000
	SQRT_X1	-.028	.033	-.055	-.851	.395
	SQRT_X2	.017	.036	.030	.461	.645
	SQRT_X3	.033	.032	.066	1.030	.304
	SQRT_X4	.288	.075	.243	3.827	.000

1. Dependent Variable: SQRT\_Y

Sumber: Data diolah oleh peneliti (2022)

Persamaan regresi yang diperoleh dari table 8 di atas adalah:

$$Y = 0,581 - 0,028X1 + 0,017X2 + 0,033X3 + 0,288X4 + e$$

Dari persamaan di atas, dapat disimpulkan bahwa, a) nilai konstanta Struktur Modal (Y) sebesar 0,581, yang artinya jika variable Likuiditas, Solvabilitas, Kinerja Keuangan, dan Pertumbuhan Penjualan adalah sama dengan 0, maka nilai Struktur Modal adalah sebesar 0,581; b) nilai Koefisien Likuiditas sebesar -0,028 menunjukkan bahwa setiap terjadi peningkatan terhadap Likuiditas 1%, maka Struktur Modal menurun sebesar 2,8%; c) nilai Koefisien Solvabilitas sebesar 0,017 menunjukkan bahwa setiap terjadi peningkatan terhadap Solvabilitas 1%, maka Struktur Modal meningkat sebesar 1,7%; d) nilai Koefisien Kinerja Keuangan sebesar 0,033 menunjukkan bahwa setiap terjadi peningkatan terhadap Kinerja Keuangane 1%, maka Struktur Modal meningkat 3,3%; e) nilai Koefisien Pertumbuhan Penjualan 0,288 menunjukkan bahwa setiap terjadi peningkatan terhadap Pertumbuhan Penjualan 1%, maka Struktur Modal meningkat sebesar 28,8%.

### **Pengujian Hipotesise Secara Parsial (Uji-T)**

Uji Parsial atau Uji-t digunakan untuk mengetahui berapa persentase setiap variable bebas mempengaruhi variable terikat secara individual.

**Tabel 13.**  
**Hasil Pengujian Hipotesis Secara Parsial (Uji-t)**

Model	Coefficients <sup>a</sup>			t	Sig.
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.581	.099		5.853	.000
SQRT_X1	-.028	.033	-.055	-.851	.395
SQRT_X2	.017	.036	.030	.461	.645
SQRT_X3	.033	.032	.066	1.030	.304
SQRT_X4	.288	.075	.243	3.827	.000

a. Dependent Variable: SQRT\_Y

Sumber: Data diolah oleh peneliti (2022)

Hasil pengujian secara parsial menunjukkan bahwa, a) nilai t hitung dan signifikansi dari variable Likuiditas masing-masing adalah sebesar - 0,851 dan 0,395. Sedangkan nilai t table sebesar 1,9724 dengan taraf signifikansi 0,05. Kesimpulannya thitung > ttable dengan nilai masing-masing  $-0,851 < 1,9725$  dengan nilai signifikansi  $0,395 > 0,05$ . Artinya, variable likuiditas secara parsial tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap Struktur Modal; b) nilai t hitung dan signifikansi dari variable Solvabilitas masing-masing adalah sebesar 0,461 dan 0,645. Sedangkan nilai t table sebesar 1,9724 dengan taraf signifikansi 0,05. Kesimpulannya thitung > ttable dengan nilai masing-masing  $0,461 > 1,9725$ , tetapi nilai signifikansi  $0,645 > 0,05$ . Artinya, variable Solvabilitas secara parsial tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap Struktur Modal; c) nilai t hitung dan signifikansi dari variable Kinerja Keuangan masing-masing adalah sebesar 1,030 dan 0,304. Sedangkan nilai t table sebesar 1,9724 dengan taraf signifikansi 0,05. Kesimpulannya thitung > ttable dengan nilai masing-masing  $1,030 < 1,9725$  dan nilai signifikansi  $0,304 > 0,05$ . Artinya, variable Kinerja Keuangan secara parsial tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap Struktur Modal; d) nilai t hitung dan signifikansi dari variable Pertumbuhan Penjualan masing-masing adalah sebesar 3,827 dan 0,000. Sedangkan nilai t table sebesar 1,9724 dengan taraf signifikansi 0,05. Kesimpulannya thitung > ttable dengan nilai masing-masing  $3,827 > 1,9725$  dan nilai signifikansi  $0,000 < 0,05$ . Artinya, variable Pertumbuhan secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap Struktur Modal.

### Pengujian Hipotesis Secara Simultan (Uji-F)

Uji F dilakukan untuk melihat bagaimana seluruh variable bebas yang digunakan dalam penelitian mempengaruhi variable terikat secara Bersama-sama.

**Tabel 14.**  
**Hasil Pengujian Hipotesis Secara Simultan (Uji-F)**

ANOVA <sup>a</sup>						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.610	4	.153	4.506	.002 <sup>b</sup>
	Residual	7.955	235	.034		
	Total	8.566	239			

a. Dependent Variable: SQRT\_Y

b. Predictors: (Constant), SQRT\_X4, SQRT\_X3, SQRT\_X1, SQRT\_X2

Sumber: Data diolah oleh peneliti (2022)

Dari tabel 14 di atas, dapat diketahui bahwa nilai F hitung sebesar 4,506 dengan nilai signifikansi sebesar 0,002. Sedangkan nilai F table adalah sebesar 2,42 dengan taraf signifikansi 0,05. Maka, kesimpulannya adalah  $F_{hitung} > F_{tabel}$ , yaitu  $0,4506 > 2,42$ , dan nilai signifikansi  $0,002 < 0,05$ . Artinya, Variabel Likuidas, Solvabilitas, Kinerja Keuangan, dan Pertumbuhan Penjualan secara Bersama-sama (simultan) berpengaruh positif dan signifikan terhadap variable Struktur Modal.

### Pengujian Koefisien Determinasi

Hasil uji koefisien determinasi ditunjukkan pada Tabel 15 sebagai berikut:

**Tabel 15.**  
**Hasile Pengujian Koefisien Determinasi**

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.267 <sup>a</sup>	.071	.155	.18399

Predictors: (Constant), SQRT\_X4, SQRT\_X3, SQRT\_X1, SQRT\_X2

Sumber: Data diolah oleh peneliti (2022)

Dari tabel 15 di atas, dapat diketahui bahwa nilai koefisien determinasi *Adjusted R Square* ( $R^2$ ) adalah sebesar 0,155 atau setara dengan 15,5%. Artinya, sebesar 15,5% Struktur Modal dapat dijelaskan dan dipengaruhi oleh perubahan variable independent, dan

sisanya sebesar 84,5% dipengaruhi oleh variable lain yang tidak digunakan dalam penelitian ini.

## **PEMBAHASAN**

### **Pengaruh Likuiditas terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI tahun 2016-2020**

Dalam penelitian ini, variable Likuiditas tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Rosinta & Julianti, (2019) tentang pengaruh likuiditas terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2012-2014. Peneliti menyatakan bahwa dengan tinggi atau rendahnya nilai likuiditas tidak menjamin ketersediaan tambahan modal baik dalam bentuk utang atau saham. Likuiditas semata-mata tidak bisa dijadikan acuan terhadap bagaimana menentukan struktur modal yang baik karena hanya mengandung unsur asset dan utang lancar saja. Dengan begitu, perusahaan cenderung tidak akan menggunakan indikator likuiditas dalam menentukan pemilihan alternatif struktur modal. Tinggi atau rendahnya nilai dari likuiditas tidak menjamin bahwa struktur modal sudah sesuai dengan harapan perusahaan.

### **Pengaruh Solvabilitase terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI tahun 2016-2020**

Dalam penelitian ini, variabel Solvabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Nawi et al., (2020) tentang pengaruh Solvabilitas terhadap struktur modal pada perusahaan properti yang terdaftar di BEI tahun 2015-2017. Solvabilitas sebenarnya hanyalah bagaimana perusahaan apakah mampu melunasi kewajiban jangka panjangnya atau tidak. Ini tidak bisa dijadikan tolok ukur sebagai alternatif pemilihan struktur modal yang baik dikarenakan modal tidak hanya berbentuk utang saja, masih ada berbentuk saham. Perusahaan hanya menggunakan rasio ini sebagai alat analisis apakah masih mampu atau tidak dalam melunasi utang jangka panjangnya. Dengan tinggi rendahnya nilai Solvabilitas tidak terlalu berpengaruh terhadap struktur modal yang digunakan oleh perusahaan.

### **Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI tahun 2016-2020**

Dalam penelitian ini, variable Kinerja Keuangan tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Suweta & Dewi (2016) tentang pengaruh Kinerja Keuangan terhadap struktur modal pada perusahaan subsector makanan dan minuman yang terdaftar di BEI tahun 2011-2015. Semakin tinggi nilai *Return on Assets*, maka semakin rendah Struktur Modal, begitu pula sebaliknya. Perusahaan yang mempunyai tingkat ROA yang tinggi akan mengurangi ketergantungan modal dari pihak luar, karena tingkat keuntungan yang tinggi memungkinkan perusahaan untuk memperoleh sebagian besar pendanaannya yang dihasilkan secara internal yang berupa laba ditahan sebelum perusahaan menggunakan sumber dana eksternal seperti hutang (Septiana et al., 2021). Hal ini sesuai dengan pecking order theory yang menyatakan bahwa perusahaan lebih menyukai pendanaan internal.

### **Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI tahun 2016-2020**

Dalam penelitian ini, variable Pertumbuhan Penjualan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Novione et al., (2016) tentang pengaruh Pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal. Semakin tinggi tingkat pertumbuhan penjualan, artinya laba operasi akan meningkat dengan catatan tidak terjadi perubahan total biaya yang cukup signifikan dari periode sebelumnya. Dengan begitu, total laba ditahan akan bertambah dan dapat digunakan perusahaan sebagai unsur penambah modal sebagai ekspansi usaha setelah pembagian dividen kepada para investor sesuai kebijakan dividen yang telah ditetapkan dalam perusahaan. Pertumbuhan penjualan secara tidak langsung dapat mempengaruhi struktur modal karena dengan laba yang dihasilkan dapat membuat investor tertarik untuk melakukan investasi dan modal perusahaan akan semakin meningkat, baik itu modal dari instrument utang atau instrument efek (saham).

## SIMPULAN

Likuiditas secara parsial tidak berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2016-2020. Solvabilitas secara parsial tidak berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2016-2020. Kinerja Keuangan secara parsial tidak berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2016-2020. Pertumbuhan penjualan secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2016-2020. Likuiditas, solvabilitas, kinerja keuangan, dan pertumbuhan penjualan secara simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2016-2020.

## DAFTAR PUSTAKA

- Brigham, E. F., & Houston, H. (2006). *Fundamental of Financial Management: Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*, (10<sup>th</sup> ed.). Jakarta: Salemba Empat
- Chasanah, N. (2019). Pengaruh Rasio Likuiditas, Profitabilitas, dan Solvabilitas terhadap Return Saham dengan Struktur Modal sebagai Variabel Intervening: Studi pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017. *Thesis*. Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim, Malang
- Juliantika, N. L. A. A. M., & Dewi, M. R. S. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Likuiditas, dan Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Properti dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2014. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 5(7), 4161-4192. <https://media.neliti.com/media/publications/251028-pengaruh-profitabilitas-ukuran-perusahaa-e98f2dd2.pdf>
- Nawi, M. P., Reynardi, E., Natalie, N., & Lusiana, E. R. (2020). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Profitabilitas, Solvabilitas terhadap Struktur Modal Perusahaan Property yang Terdaftar pada Bursa Efek Indonesia Tahun 2015- 2017. *Jurnal Warta Dharmawangsa*, 14(4), 654-663. <https://doi.org/10.46576/wdw.v14i4.895>
- Noviandini, W. (2017). Pengaruh Current Ratio, Return on Asset Dane total Asset Turnover terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Publik Sub Sektor Makanan dan Minuman Periode 2011-2015. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 6(1), 1-19. <https://journal.budiluhur.ac.id/index.php/akeu/article/view/348>
- Nur, T., & Mustofa, D. (2018). Analisis Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aset, Dividend Payout Ratio, dan Likuiditas terhadap Struktur Modal dengan Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional sebagai Faktor Pemoderasi. *Esensi: Jurnal Manajemen Bisnis*, 20(2), 29-54. <https://doi.org/10.55886/esensi.v20i2.38>

- Rosinta, M. S., & Julianti, D. S. (2019). Pengaruh Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan, dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Perusahaan Manufaktur yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2012-2014. *AJIE - Asian Journal of Innovation and Entrepreneurship*, 4(2), 139-150. <https://journal.uii.ac.id/ajie/article/download/13112/9539>
- Septiana, H. V., Hakim, M. Z., & Abbas, D. S. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal (Studi Empiris Perusahaan Sektor Industri Dasar Dan Kimia Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2019). *Prosiding Seminar Nasional Ekonomi dan Bisnis 2021*, Jember, (527-538). <https://doi.org/10.32528/psneb.v0i0.5206>
- Suweta, N. M. N. P. D., & Dewi, M. R. (2016). Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aktiva, dan Pertumbuhan Aktiva terhadap Struktur Modal. *E-Jurnal Manajemen*, 5(8), 5172-5199. <https://Ojs.Unud.Ac.Id/Index.Php/Manajemen/Article/View/21063>