

**Keri Boru Hotang\***

STIE Tri Bhakti

[keriboruhotang@gmail.com](mailto:keriboruhotang@gmail.com)**Dias Puryanda**

STIE Tri Bhakti

[diaspuryanda11@gmail.com](mailto:diaspuryanda11@gmail.com)**DETERMINAN STRUKTUR MODAL PADA INDUSTRI MAKANAN DAN MINUMAN**

**Purpose** – Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh likuiditas, pertumbuhan penjualan, solvabilitas dan struktur modal perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2016-2021

**Design/methodology/approach** – Penelitian ini menggunakan pendekatan data panel *fixed effects model*. Data observasi yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 210 data dari sektor industri makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2016-2021

**Findings** – Penelitian ini menggunakan pendekatan data panel *fixed effects model*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal, sedangkan pertumbuhan penjualan dan solvabilitas berpengaruh dan tidak berpengaruh terhadap struktur modal

**Research limitations/implications** – Pentingnya perusahaan mengoptimalkan struktur permodalan mendorong penulis untuk meneliti kembali faktor-faktor yang mempengaruhi struktur permodalan perusahaan karena masih terdapat hasil positif yang tidak konsisten dari beberapa penelitian sebelumnya.

**Keywords** – *capital structure, liquidity, sales growth, solvability.*

Paper type - Research paper

\*corresponding authors  
Received 5 Januari 2024  
Revised 10 Januari 2024  
Accepted 16 Januari 2024

**PENDAHULUAN**

Perusahaan manufaktur sektor Food and Beverages di Indonesia memberikan kontribusi yang cukup besar untuk membantu meningkat pertumbuhan ekonomi di Indonesia. Menurut Kemenperin (Kementrian Perindustrian) (2022) Industri makanan dan minuman (mamin) merupakan penyumbang kontribusi terbesar pada triwulan II tahun 2021 yang mencapai 38,42% serta memberikan kontribusi terhadap Produk Domestik Bruto (PDB) nasional mencapai 6,66%. Capaian kumulatif sektor strategis ini dari sisi ekspor juga sangat baik, yaitu mencapai USD19,58 miliar atau naik 42,59% dari periode yang sama pada tahun sebelumnya tercatat senilai USD 13,73 miliar. Meski ditengah tekanan akibat pandemi Covid19, kinerja industri sektor Food and Beverage konsisten memberikan kontribusi yang besar dalam meningkatkan pertumbuhan perekonomian negara

Indonesia.

**Gambar 1 Trend Pertumbuhan Industri Makanan dan Minuman**

**Tren Data Pertumbuhan Industri Makanan dan Minuman, 2011 - 2022**

Deskripsi	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
PDB Industri Makanan dan Minuman (Miliar rupiah)													
Pertumbuhan Industri Makanan dan Minuman Tahunan													

Untuk mendapatkan data & grafik ini, silahkan melakukan pemesanan via [www.dataindustri.com](http://www.dataindustri.com) atau whatsapp ke 0811-924-397

Sumber: DataIndustri Research, diolah dari - akan diinformasikan pada file data yang dikirim -

PDB (Produk Domestik Bruto) Atas Dasar Harga Konstan 2010

\*Kuartal 1 2023, pertumbuhan terhadap PDB industri makanan dan minuman pada kuartal 1 2022 yang sebesar 195.754,2 miliar rupiah

**DATA INDUSTRI**  
RESEARCH



Sumber : DataIndonesia.id, 23 Februari 2023

Dari gambar 1.1 Grafik menunjukkan Pertumbuhan Industri Makanan dan Minuman, dapat dilihat fenomena yang terjadi mengalami fluktuasi, Pergerakan pertumbuhan mulai mengalami peningkatan ditahun 2016 sampai tahun 2019, tetapi selanjutnya tahun 2020 mengalami penurunan yang signifikan dan mulai kembali meningkat ditahun 2021 dan 2022.

Struktur modal merupakan pendanaan ekuitas dan utang pada suatu perusahaan yang sering dihitung berdasarkan besaran relatif sebagai sumber pendanaan. Penentuan struktur modal ini merupakan salah satu hal penting bagi sebuah perusahaan (Novitasari et al., 2020) . Struktur modal merupakan masalah yang penting bagi perusahaan karena baik buruknya struktur modal akan mempunyai efek langsung terhadap posisi keuangan perusahaan. Kekeliruan dalam memetakan struktur modal akan berdampak luas jika perusahaan lebih memilih menggunakan hutang dalam jumlah besar sehingga menimbulkan resiko terutama dalam memikirkan return kepada investor.

Salah satu faktor yang mempengaruhi struktur modal adalah likuiditas(Faisal, Etty Murwaningsari, et al., 2023; Faisal, Sari, et al., 2023; Yati et al., 2022). Likuiditas merupakan rasio yang digunakan untuk mengetahui seberapa besar kemampuan perusahaan dalam memenuhi dan membiayai kewajiban (hutang) pada saat ditagih. Suatu perusahaan yang mempunyai tingkat likuiditas yang tinggi cenderung menggunakan dana internal karena untuk menghindari pembengkakan pada biaya modal perusahaan serta untuk mempertimbangkan keamanan pada keuangan perusahaan (Z.A et al., 2021). Faktor lain yang dapat mempengaruhi struktur modal yaitu pertumbuhan penjualan. Pertumbuhan penjualan merupakan salah satu faktor yang menentukan kelangsungan hidup perusahaan. Perusahaan mendapatkan dana untuk kelangsungan hidup dan

berkembang selain dari hutang dan modal sendiri, juga dari penjualan produk perusahaan baik berupa barang atau jasa. (Dzikriyah & Sulistyawati, 2020). Solvabilitas juga memiliki hubungan dengan struktur modal (Monica & Wi, 2022; Prastika & Candradewi, 2019; Racmawati & Faisal, 2024; Sari & Faisal, 2024). Solvabilitas adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi hutang dan kewajiban jangka panjangnya apabila perusahaan mengalami likuidasi (Sari et al., 2023). Dari uraian fenomena dan dari penelitian sebelumnya, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian sebelumnya dengan judul Determinan Struktur Modal Pada Perusahaan Food And Beverage pada tahun 2016-2021.

## **TINJUAN PUSTAKA**

### **Teori Keagenan**

Teori agensi (agency theory) merupakan kumpulan kontrak (nexus of contract) antara pemilik sumber daya ekonomis (principal) dan manajer (agent) yang mengurus penggunaan dan pengendalian sumber daya tersebut. Semakin besar utang, semakin kecil dana menganggur yang dapat disalahgunakan oleh para manajer karena perusahaan harus mencadangkan lebih banyak kas untuk membayar bunga dan mengangsur pokok utang (Sari & Budyastuti, 2022).

### **Teori Legitimasi**

Teori sinyal mengemukakan tentang bagaimana seharusnya sebuah perusahaan mampu memberikan sinyal positif kepada investor melalui likuiditas dan pertumbuhan penjualan. Sinyal merupakan suatu tindakan yang diambil pihak manajemen perusahaan kepada investor tentang prospek perusahaan. Apabila perusahaan mampu memberikan informasi kepada pihak luar seperti investor atau kreditor melalui laporan keuangan, maka informasi tersebut dapat memberikan sinyal tentang prospek perusahaan di masa yang akan datang (Sari & Budyastuti, 2022).

### **Struktur Modal**

Struktur modal adalah bagian yang mengatur modal. Struktur modal merupakan perbandingan atau perimbangan dari utang jangka pendek yang bersifat permanen, utang jangka panjang, saham biasa dan saham preferen. Struktur modal ialah kombinasi antara utang, saham preferen atau prioritas dan saham ekuitas yang digunakan perusahaan untuk merancang dalam mendapatkan modal (Kosali, 2022).

### **Likuiditas**

Likuiditas merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya dalam jangka pendek atau yang segera jatuh tempo (Nita Septiani & Suaryana, 2018). Likuiditas adalah berhubungan dengan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kemampuan finansial jangka pendeknya yang segera harus dipenuhi (Nita Septiani & Suaryana,

2018). Likuiditas adalah kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansial jangka pendek yang harus segera dipenuhi (Andayani & Suardana, 2018).

### **Pertumbuhan Penjualan**

Pertumbuhan penjualan merupakan kenaikan jumlah penjualan perusahaan dari tahun ke tahun, yang mencerminkan keberhasilan investasi periode masa lalu dan dapat dijadikan sebagai prediksi pertumbuhan di masa yang akan datang (Yubagyo & Agustin, 2021). Pertumbuhan penjualan adalah analisis trend dalam penjualan berdasarkan segmen berguna dalam menilai profitabilitas, pertumbuhan penjualan seringkali merupakan hasil dari satu atau lebih faktor, termasuk perubahan harga, perubahan volume, akuisisi/divestasi, dan perubahan nilai tukar (Putri Salsabil, 2020).

### **Solvabilitas**

Solvabilitas adalah metode yang digunakan pengusaha untuk membayar semuanya kreditor (Asep Rovi Nurjaman et al., 2023; Faisal & Sudibyo, 2020; Racmawati & Faisal, 2024; Sari & Faisal, 2024). Rasio solvabilitas adalah selisih antara jumlah utang yang dibayarkan. Rasio demikian menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar semua hutang itu (Setiawan., 2019). Solvabilitas juga berarti kemampuan perusahaan untuk membayar utang-utangnya, seperti utang jangka pendek dan jangka panjang. Solvabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya jika perusahaan dilikuidasi, baik kewajiban keuangan jangka pendek maupun jangka panjang.

### **Pengembangan Hipotesis**

#### **Likuiditas Berpengaruh Terhadap Struktur Modal**

Rasio yang digunakan untuk mengukur Likuiditas dalam penelitian ini adalah rasio likuiditas (liquidity ratio). Dalam penelitian ini rasio likuiditas akan diproksikan pada current ratio (CR). Current ratio menyatakan bahwa rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan. Perusahaan dengan current ratio tinggi mengindikasikan adanya jumlah aktiva lancar yang besar dibandingkan dengan hutang lancarnya. Pernyataan tersebut didukung oleh berdasarkan penelitian yang pernah dilakukan sebelumnya oleh (Setyawati, 2018) menyatakan perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi kemungkinan tidak akan menggunakan pembiayaan melalui hutang. Hasil ini didukung dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Deviani, 2018) semakin tinggi tingkat likuiditas suatu perusahaan maka struktur modal perusahaan akan menjadi semakin rendah.

H1 : Likuiditas berpengaruh negatif terhadap Struktur Modal

**Pertumbuhan Penjualan Berpengaruh Terhadap Struktur Modal**

Perusahaan yang memiliki keuntungan yang meningkat, memiliki jumlah laba ditahan yang lebih besar sehingga peningkatan laba perusahaan akan meningkatkan jumlah modal sendiri. Dengan demikian perusahaan yang semakin tinggi tingkat pertumbuhan penjualannya maka akan menggunakan utang untuk pembelanjaan perusahaan dalam kegiatan perusahaan, sehingga struktur modalnya juga semakin tinggi. Hal ini sesuai dengan temuan (Choliawati & Amanah, 2020).

H2 : Pertumbuhan Penjualan berpengaruh positif terhadap Struktur Modal

**Solvabilitas Berpengaruh Terhadap Struktur Modal**

Solvabilitas adalah perbandingan kemampuan perusahaan untuk membayar hutang atau kewajiban jangka panjang jika perusahaan mengalami likuidasi. Semakin tinggi total utang yang digunakan untuk membiayai aset, seharusnya semakin tinggi pula total utang perusahaan, sehingga meningkatkan rasio struktur modal (Agus & Tjandrasa, 2021).

H3 : Solvabilitas berpengaruh positif terhadap Struktur Modal

**METODOLOGI****Desain Penelitian**

Jenis desain penelitian yang digunakan adalah penelitian kuantitatif, Sampel adalah kelompok subjek yang meliputi populasi. Sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan yang bergerak dibidang industri makanan dan minuman periode 2012-2021 dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Adapun kriteria yang digunakan penulis untuk memilih sampel adalah sebagai berikut :

1. Perusahaan dibidang industri makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2019-2021.
2. Perusahaan dibidang industri makanan dan minuman yang mempublikasikan laporan tahunan dan keuangannya dalam bentuk rupiah dan lengkap sesuai rumus variable penelitian.

**Struktur Modal**

Struktur modal merupakan isu penting bagi setiap perusahaan, struktur modal memiliki pengaruh terhadap keadaan keuangan perusahaan. Kesalahan dalam mendefinisikan struktur modal mempengaruhi kelangsungan hidup perusahaan, apalagi ketika perusahaan terlilit hutang yang terlalu banyak, maka beban yang dipikul perusahaan semakin besar. Hal ini dapat meningkatkan risiko keuangan perusahaan jika tidak dapat membayar bunga atau melunasi utangnya (Ashry & Fitra, 2019). Rumus yang digunakan pada penelitian ini mengikuti (Ashry & Fitra, 2019); menggunakan rumus berikut :  $DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$

Total Ekuitas

**Likuiditas**

Likuiditas adalah metrik yang mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi semua kewajiban keuangan jangka pendeknya dengan menggunakan dana jangka pendek yang tersedia pada tanggal jatuh tempo (Prastika & Candradewi, 2019). Rumus yang digunakan pada penelitian ini menggunakan rumus berikut :  $\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}} \times 100\%$

Hutang Lancar

**Pertumbuhan Penjualan**

Pertumbuhan penjualan didefinisikan sebagai peningkatan volume penjualan dari tahun ke tahun atau dari waktu ke waktu. Pertumbuhan penjualan diukur dalam penelitian ini dengan membandingkan selisih antara penjualan tahun berjalan dan penjualan tahun lalu dengan penjualan tahun lalu (Kasmir, 2018). Rumus yang digunakan pada penelitian ini mengikuti menggunakan rumus berikut =

$$\text{Pertumbuhan Penjualan} = S_t - \frac{S_{t-1}}{S_{t-1}}$$

**Solvabilitas**

Solvabilitas adalah metrik yang menggambarkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan saat ini dan masa depan (Monica & Wi, 2022). Solvabilitas adalah metrik yang digunakan untuk mengukur kemampuan operasi perusahaan untuk membiayai utangnya (Setiawan, 2019). Rumus yang digunakan pada penelitian ini mengikuti rumus berikut:

$$\text{DAR} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Asset}} \times 100\%$$

Total Asset

**HASIL**

Data observasi yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 210 data dari sektor industri makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2016-2021. Data tersebut kemudian diolah menggunakan software Eviews versi 9.

**Analisis Regresi Data Panel**

Analisis dengan data panel digunakan untuk mengetahui berapa besar pengaruh Likuiditas, Peluang Pertumbuhan dan Aset Berwujud terhadap Struktur Modal. Untuk mengetahui metode yang paling efisien dari tiga model persamaan yaitu Common Effect Model (CEM), Fixed Effect Model (FEM) dan Random Effect Model (REM) masing- masing perlu diuji dengan menggunakan metode regresi data panel menggunakan Eviews 9. Berdasarkan hasil pengujian yang dilakukan, maka dapat disimpulkan sebagai berikut.

**Tabel 2. Hasil Perbandingan Pengujian**

No.	Metode	Pengujian	Hasil
1.	Chow Test	Common Effect vs Fixed Effect	Common Effect
2.	Hausman Test	Random Effect vs Fixed Effect	Fixed Effect
3.	Langrange Multiplier Test	Common Effect vs Random Effect	Common Effect

Hasil pengujian model regresi data panel atas ketiga model data panel, tujuannya untuk memperkuat kesimpulan pengujian berpasangan, dengan hasil pengujian model dalam penelitian ini, maka merekomendasikan penggunaan model Fixed Effect yang akan dianalisis lebih lanjut dalam penelitian ini.

**Tabel 3. Hasil Model Fixed Effect**

Redundant Fixed Effects Tests

Equation: Untitled

Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	4.633278	(33,167)	0.0000
Cross-section Chi-square	132.601828	33	0.0000

Cross-section fixed effects test equation:

Dependent Variable: LNNY

Method: Panel Least Squares

Date: 12/15/23 Time: 13:44

Sample: 2016 2021

Periods included: 6

Cross-sections included: 34

Total panel (balanced) observations: 204

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.222077	0.132551	1.675407	0.0954
X1_CR	-0.234970	0.025368	-9.262492	0.0000
X2_GROWTH	0.016330	0.021404	0.762933	0.4464
X3_DAR	1.202026	0.169518	7.090838	0.0000

R-squared	0.617102	Mean dependent var	0.180166
Adjusted R-squared	0.611358	S.D. dependent var	0.873815
S.E. of regression	0.544746	Akaike info criterion	1.642419
Sum squared resid	59.34966	Schwarz criterion	1.707480
Log likelihood	-163.5268	Hannan-Quinn criter.	1.668738
F-statistic	107.4441	Durbin-Watson stat	1.323671
Prob(F-statistic)	0.000000		



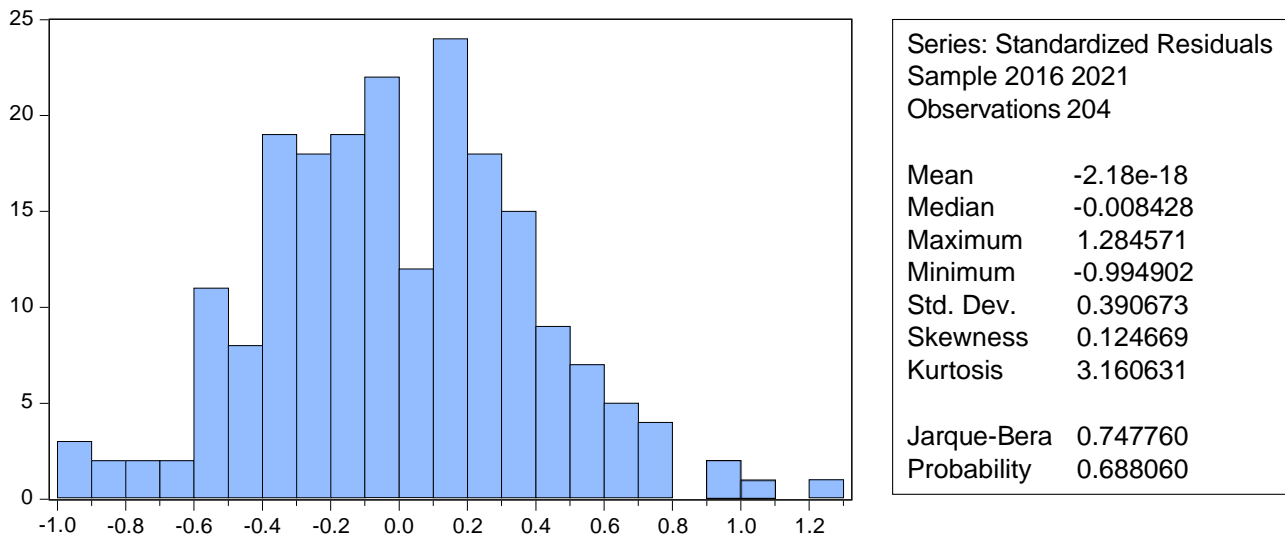
### Uji Asumsi Klasik

Untuk menghindari adanya pelanggaran asumsi klasik maka masing-masing data telah ditransformasi kedalam bentuk logaritma, sehingga menghasilkan hasil sebagai berikut.

### Uji Normalitas Data

Uji ini dilakukan untuk mengetahui apakah data yang digunakan terdapat atau mempunyai distribusi normal atau dalam kata lain dapat mewakili populasi yang sebarannya normal. Pengujian ini menggunakan metode grafik histogram dan uji statistik Jarque-Bera (JB test) sebagai berikut.

**Gambar 2. Hasil Uji Normalitas Data**



Dari histogram di atas nilai JB Probability sebesar 0,688060, maka data penelitian terdistribusi normal.

### Uji Persamaan Regresi Linear Berganda

Analisis regresi linear berganda dimaksudkan untuk menguji sejauh mana dan arah pengaruh variabel-variabel independen terhadap variabel dependen. Berdasarkan hasil Tabel 3, didapat persamaan hasil regresi linier berganda yaitu sebagai berikut.

$$\text{DER} = 0,589189 - 0,216307\text{CR} + 0,006770\text{GROWTH} + 0,304750\text{DAR} + e$$

Keterangan:

DER : Struktur Modal

CR : Current Ratio

GROWTH : Pertumbuhan Penjualan

DAR : Solvabilitas



Berdasarkan persamaan regresi linier berganda tersebut dapat dianalisis pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen, yaitu: Pertama, konstanta  $\alpha$  sebesar 0,589189 menyatakan bahwa jika nilai dari Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan dan Solvabilitas adalah konstan maka besar Struktur Modal (DER) adalah sebesar 0,589189. Kedua, nilai koefisien regresi Likuiditas memiliki hubungan negatif 0,216307, artinya setiap perubahan 1 Likuiditas, maka Struktur Modal (DER) akan mengalami nilai penurunan sebesar -0,216307, dalam hal ini faktor lain dianggap tetap. Ketiga, nilai koefisien regresi Pertumbuhan Penjualan memiliki nilai koefisien regresi positif 0,006770, artinya setiap perubahan 1 nilai Pertumbuhan Penjualan, maka Struktur Modal (DER) akan mengalami peningkatan sebesar 0,006770, dalam hal ini faktor lain dianggap tetap. Keempat, nilai koefisien regresi Solvabilitas memiliki nilai koefisien regresi positif 0,304750, artinya setiap perubahan 1 nilai Solvabilitas, maka Struktur Modal (DER) akan mengalami peningkatan sebesar 0,304750, dalam hal ini faktor lain dianggap tetap.

**Tabel 4. Hasil Uji Analisis Regresi Berganda**

Dependent Variable: LNNY

Method: Panel Least Squares

Date: 12/15/23 Time: 13:41

Sample: 2016 2021

Periods included: 6

Cross-sections included: 34

Total panel (balanced) observations: 204

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.589189	0.152646	3.859837	0.0002
X1_CR	-0.216307	0.040974	-5.279071	0.0000
X2_GROWTH	0.006770	0.018357	0.368780	0.7128
X3_DAR	0.304750	0.177641	1.715543	0.0881

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.800111	Mean dependent var	0.180166
Adjusted R-squared	0.757022	S.D. dependent var	0.873815
S.E. of regression	0.430728	Akaike info criterion	1.315940
Sum squared resid	30.98296	Schwarz criterion	1.917755
Log likelihood	-97.22584	Hannan-Quinn criter.	1.559385
F-statistic	18.56849	Durbin-Watson stat	1.987585
Prob(F-statistic)	0.000000		

**Uji Koefisien Regresi Parsial (Uji t)**

Uji t yaitu pengujian yang digunakan untuk mengetahui apakah variabel independen secara parsial

mempengaruhi variabel dependen. Pada tabel t-statistik yang terlampir pada lampiran dengan  $df = (n - k) = (210 - 4) = 206$  dan derajat kebebasan sebesar 0.05 diperoleh nilai  $t_{tabel}$  sebesar 1,652284. Berdasarkan hasil pada tabel 3, uji regresi parsial (Uji t) menunjukkan bahwa nilai koefisien regresi Likuiditas negatif sebesar 0.216307, nilai  $t_{statistic}$  sebesar -5.279071, dan nilai probabilitas sebesar  $0.0000 < 0.05$ , maka *Current Ratio* mempengaruhi dan signifikan negatif terhadap Struktur Modal (DER). Selanjutnya dari uji regresi parsial (Uji t) menunjukkan bahwa nilai koefisien regresi Pertumbuhan Penjualan sebesar 0.006770, nilai  $t_{statistic}$  sebesar 0.368780, dan nilai probabilitas  $t_{statistic}$  sebesar  $0.7128 > 0.05$ , maka Pertumbuhan Penjualan tidak mempengaruhi dan tidak signifikan terhadap Struktur Modal (DER). Uji regresi parsial (Uji t) yang menunjukkan bahwa nilai koefisien regresi pada Solvabilitas sebesar 0,304750, nilai  $t_{statistic}$  sebesar 1.715543, dan nilai probabilitas  $t_{statistic}$  sebesar  $0.0881 < 0.05$ , maka *Solvabilitas* tidak mempengaruhi dan tidak signifikan terhadap Struktur Modal (DER).

### Koefisien Determinasi

Analisis koefisien determinasi digunakan untuk mengetahui presentase variabel independent dan variabel dependen. Berdasarkan nilai output pada tabel 3 dapat diketahui bahwa nilai adjusted Rsquared sebesar 0.757022 artinya secara bersama – sama variabel *Current Ratio*, Pertumbuhan Penjualan dan Solvabilitas mempunyai kontribusi menjelaskan Struktur Modal (DER) sebesar 75,70%, sedangkan sisanya sebesar 24,3% ( $100\% - 75,70\%$ ) dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diteliti atau tidak dimasukkan dalam penelitian ini.

## PEMBAHASAN

### Likuiditas terhadap Struktur Modal

Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi nilai likuiditas mengindikasikan adanya jumlah aktiva lancar yang besar dibandingkan dengan hutang lancarnya. Uraian tersebut menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki likuiditas yang tinggi cenderung akan mengurangi atau bahkan sama sekali tidak menggunakan hutang karena memiliki jumlah dana internal yang besar, sehingga lebih memilih untuk memaksimalkan penggunaan atas dana tersebut untuk melunasi kewajiban atau hutang jangka panjangnya karena modal kerja yang dimiliki perusahaan juga tinggi sehingga berdampak pada nilai DER yang turun karena total hutang semakin berkurang (Novitasari et al., 2020). Selain itu, berarah negatif artinya juga semakin likuid suatu perusahaan maka akan semakin menurun penggunaan hutang sebagai sumber pendanaan. Hubungan negatif tersebut menunjukkan bahwa perusahaan yang mempunyai tingkat likuiditas yang tinggi artinya perusahaan mampu untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya, sehingga perusahaan menggunakan hutang menjadi menurun.

Tertutupnya hutang jangka pendek dalam memenuhi kewajiban yang dimiliki perusahaan juga mampu mengakibatkan proporsi hutang keseluruhan dalam struktur modal menurun (Labibah & Andayani, 2019). Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Prastika & Candradewi, 2019); (Farisa & Widati, 2017); dan (Z.A et al., 2021) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal.

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

Hasil penelitian menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh signifikan secara parsial terhadap keputusan struktur modal perusahaan. Hasil ini disebabkan karena beberapa perusahaan dengan pertumbuhan penjualan yang tinggi tidak meningkatkan penggunaan utang jangka panjang. Perusahaan dengan pertumbuhan penjualan yang tinggi namun tidak meningkatkan penggunaan utang jangka panjang disebabkan karena dengan meningkatnya penjualan, maka akan meningkat juga keuntungan yang akan didapatkan perusahaan, sehingga perusahaan lebih cenderung menggunakan modal sendiri (laba ditahan) untuk membiayai operasional perusahaan dibanding dengan menggunakan utang jangka panjang. Selain itu semakin besar penggunaan utang jangka panjang juga akan mengakibatkan peningkatan biaya bunga yang dapat mengurangi laba, maka sebaiknya perusahaan tidak mengambil utang jangka panjang dalam jumlah besar karena akan mengakibatkan struktur modal tidak optimal. Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Zunaidi (2021), yang menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

### **Solvabilitas Terhadap Struktur Modal**

Dalam penelitian ini juga terdapat hubungan positif tetapi tidak signifikan antara solvabilitas dengan struktur modal. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan teori legitimasi dimana pada teori ini dijelaskan informasi keuangan perusahaan dapat mempengaruhi keputusan para investor untuk menanamkan modalnya. Perusahaan yang meningkatkan hutang bisa dipandang sebagai perusahaan yang memiliki prospek di masa mendatang. Hal ini disebabkan karena manajer perusahaan cukup yakin menggunakan hutang yang lebih besar, dengan hal tersebut diharapkan investor menangkap sinyal tersebut bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik (Hanafi, 2014). Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian Purba, dkk (2020) bahwa solvabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Sementara pada hasil penelitian Chielvera, dkk (2020) dan Yosua, Benny (2021) menunjukkan solvabilitas berpengaruh terhadap struktur modal. Dari hasil tersebut maka semakin besar total aset yang dibiayai oleh hutang tidak mempengaruhi keputusan investor dalam menanamkan modalnya kepada perusahaan.

## SIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian dan pengolahan data yang dilakukan dengan menggunakan program statistik EvIEWS 9 mengenai pengaruh likuiditas, pertumbuhan penjualan, solvabilitas terhadap struktur modal yang telah dilakukan maka dapat disimpulkan likuiditas memiliki pengaruh terhadap struktur modal sedangkan pertumbuhan penjualan dan solvabilitas tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal.

## REFERENSI

- Asep Rovi Nurjaman, Ida Busnetty, Soeharjoto, & Faisal, Y. (2023). Determinants Of Employee Performance In Sharia Finance Companies In Indonesia. *International Journal Of Economic, Business, Accounting, Agriculture Management And Sharia Administration (Ijebas)*, 3(5), 1753–1770. <https://doi.org/10.54443/Ijebas.V3i5.1190>
- Agus, Y., & Tjandrasa, B. B. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Solvabilitas, Aktivitas, Inflasi Dan Suku Bunga Terhadap Struktur Modal Perusahaan Sektor Manufaktur Sub Sektor Otomotif Dan Komponen Di Bei Tahun 2014-2018. *Jurnal Ilmiah Mea (Manajemen, Ekonomi, Dan Akuntansi)*, 5(1), 1124–1135.
- Ashry, L. Al, & Fitra, H. (2019). Pengaruh Pertumbuhan Penjualan Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Real Estate And Property Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Kajian Manajemen Dan Wirausaha*, 01(01), 8–18.
- Andayani, I. A. K. T., & Suardana, K. A. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan, Dan Struktur Aktiva Pada Struktur Modal. *E-Jurnal Akuntansi*, 24, 370.
- Choliawati, N. S., & Amanah, L. (2020). Pengaruh Likuiditas, Kebijakan Dividen, Pertumbuhan Penjualan Dan Free Cash Flow Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 9(6), 1-19.
- Dzikriyah, D., & Sulistyawati, A. I. (2020). Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal. *Solusi*, 18(3), 99–115.
- Faisal, Y., Etty Murwaningsari, & Tatik Mariyanti. (2023). Maqashid Shariah Muzakki's Review Using The Latest Seven Dimensions. *International Journal Of Economic, Business, Accounting, Agriculture Management And Sharia Administration (Ijebas)*, 3(4), 1285–1297. <https://doi.org/10.54443/Ijebas.V3i4.1044>
- Faisal, Y., Sari, E. G., Sipahutar, J. S. A., & Melindawati, R. (2023). The Influence Of Morality, Internal Control On Fraud Of Financial Reports. *Jurnal Riset Akuntansi Mercu Buana*, 9(1), 14–28.
- Faisal, Y., & Sudibyo, Y. A. (2020). Performance Reviewed From Maqasyid Shariah, Culture Of Islamic Organizations And Sharia Compliance. *International Journal Of Multicultural And Multireligious Understanding*, 7(10), 458. <https://doi.org/10.18415/Ijmmu.V7i10.2158>
- Farisa, N. A., & Widati, L. W. (2017). Analisa Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aktiva Dan Kebijakan Dividen Terhadap Struktur Modal. *Prosiding Seminar Nasional Multi Disiplin Ilmu & Call For Papers Unisbank Ke-3 (Sendi\_U 3)*, 2011, 640–649.
- Kasmir. 2018. Analisis Laporan Keuangan. Depok: Pt Raja Grafindo Persada.
- Kosali, A. Y. (2022). Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Profitabilitas Dan Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Real Estate And Property Di Bursa Efek Indonesia. *Kinerja*, 19(1), 131–141. <https://doi.org/10.30872/Jkin.V19i1.10868>
- Lilis Setyawati & Akhmad Riduwan. (2018) Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Struktur Modal, Vol 7 No 4 (2018): *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*.
- Monica, & Wi, P. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aset, Likuiditas Dan Solvabilitas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Sub Sektor Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa

Efek Indonesia Tahun 2018-2020. *Ekonomi Dan Bisnis*, 2(2), 1009–1021.

Prastika, N. P. Y., & Candradewi, M. R. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva, Dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal Perusahaan Subsektor Konstruksi Bangunan Di Bei. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(7), 4444.

Putri, Serlya Salsabila (2023) Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Struktur Modal, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Real Estate & Property Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2021). S1 Thesis, Universitas Jambi.

Racmawati, S., & Faisal, Y. (2024). Pengaruh Likuiditas Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Akuntansi Dan Audit Tri Bhakti*, 03(01), 1–13.

Sari, E. G., & Faisal, Y. (2024). Pengaruh Profitabilitas Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Property Dan Real Estate Di Indonesia. *Jurnal Akuntansi Dan Audit Tri Bhakti*, 03(01), 15–29.

Yati, I. Y., Alexander, N., & Faisal, Y. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Leverage Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Income Smoothing. *Jurnal Kewirausahaan, Akuntansi Dan Manajemen Tri Bisnis*, 4(2), 1–12. [Http://Weekly.Cnbnews.Com/News/Article.Html?No=124000](http://Weekly.Cnbnews.Com/News/Article.Html?No=124000)