



Pengaruh Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan, Profitabilitas, dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal (Studi Kasus pada Perusahaan Subsektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2020)

Ervina Yulia Ningrum¹, Khairunnisa²

Universitas Telkom

ervinayulianingrum@student.telkomuniversity.ac.id¹,

khairunnisa@telkomuniversity.ac.id²

Abstract

Competition in the business world is getting higher, every company wants to keep the company afloat. For organizations to get by, organizations need ventures through financing choices. Companies have alternatives from internal and external. In this case, the capital structure is important to a company because capital is the foundation of the company to build and keep a company alive. Reason for This review to decide the concurrent and fractional impact on company size, sales growth, profitability and liquidity on the capital structure of food and beverage sub-sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2016-2020. This study uses quantitative methods, sample selection techniques using purposive sampling, hypothesis testing using panel data. The consequences of this study show that organization size, deals development, benefit and liquidity all the while influence the capital design. To some degree, just organization size and liquidity adversely affect capital construction.

Keyword: *Company size, Sales growth, Profitability, Likuidity, Capital structure, Random Effect Model.*

Abstrak

Persaingan yang terjadi dalam dunia bisnis semakin tinggi, setiap perusahaan meyakini bahwa perusahaan tersebut membutuhkan keputusan pendanaan agar perusahaan dapat bertahan pada situasi persaingan yang ketat ini. Saat memilih opsi, perusahaan dapat memilih untuk mengumpulkan dana secara internal atau eksternal. Dalam hal ini struktur modal jadi hal penting untuk perusahaan, sebab modal menjadi hal dasar untuk membangun serta menjamin keberlangsungan hidup perusahaan. Penelitian ini

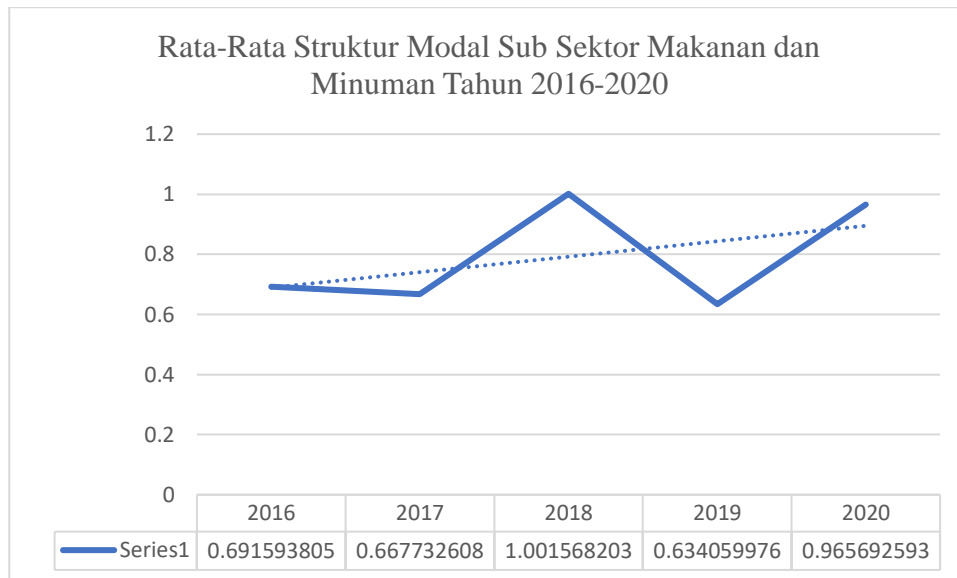
mempunyai tujuan mengidentifikasi pengaruh simultan dan parsial pada ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, profitabilitas serta likuiditas pada struktur modal perusahaan subsektor makanan serta minuman yang tercatat pada BEI antara tahun 2016 ke tahun 2020. Metode kuantitatif merupakan metode di penelitian ini, pemilihan sampel memakai teknik *purposive sampling*, uji hipotesis penelitian ini memakai data panel. Hasil penelitian ini memperlihatkan ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, profitabilitas serta likuiditas memberi pengaruh simultan pada struktur modal. Secara parsial hanya ukuran perusahaan serta likuiditas yang memberi pengaruh dengan arah negatif pada struktur modal.

Kata Kunci: Ukuran perusahaan, Pertumbuhan penjualan, Profitabilitas, Likuiditas, Struktur Modal, Random Effect Model.

PENDAHULUAN

Perusahaan membutuhkan investasi melalui keputusan pendanaan. Manajer harus teliti dalam hal pengambilan keputusan pendanaan, perusahaan memiliki alternatif pendanaan dari pihak internal ataupun eksternal. Manajer harus teliti agar sejalan dengan tujuan perusahaan yaitu untuk mempertahankan perusahaan tetap eksis dan menghasilkan laba yang diinginkan. Tujuan tersebut berhubungan langsung kepada kesejahteraan pemegang saham. Dalam hal ini struktur modal jadi hal penting untuk perusahaan, sebab modal menjadi hal dasar untuk membangun serta menjamin keberlangsungan hidup perusahaan. Perusahaan wajib memutuskan besarnya dana yang akan dibutuhkan untuk memenuhi kegiatan operasional.

Menurut Fahmi (2018) struktur modal merupakan gambaran posisi keuangan suatu perusahaan, membandingkan modal yang diperoleh dari hutangnya dan ekuitas yang menjadi sumber pendanaan perusahaan. Terdapat beberapa teori yang menjadi dasar teori struktur modal, yakni Teori Modigliani serta Miller, Teori *Trade off* serta Teori *Pecking order*. Hasil penelitian mengenai variabel yang diduga memberi pengaruh struktur modal masih tidak konsisten. Ditemukan variabel penelitian yang terdapat inkonsistensi pada hasilnya, yakni variabel ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, profitabilitas dan likuiditas.



Gambar 1. Rata-rata Nilai Struktur Modal Sub Sektor Makanan dan Minuman Tahun 2016-2020

Sumber: BEI data yang telah diolah (2021)

Rata-rata struktur modal sub sektor makanan serta minuman tahun 2016-2020 mengalami *trendline* meningkat. Rata-rata nilai struktur modal di tahun 2016 berada di angka 0.692, serta di tahun 2017 menurun jadi 0.667. Di tahun 2018 rata-rata nilai struktur modal meningkat jadi 1.002, lalu tahun 2019 menurun kembali menjadi 0.634. Tahun 2020 kembali meningkat sebesar 0.966. Penurunan terbanyak ada di tahun 2019 sejumlah 0.368. Kenaikan terpesat tercatat pada tahun 2018 yaitu sebesar 0.334. Berdasarkan fenomena ini, PT Indofood Sukses Makmur Tbk mengalami kenaikan utang sebesar 12.9% dari tahun 2017 sebesar Rp.41.29 triliun menjadi Rp.46.62 triliun. INDF mengalami kelonjakan utang bank jangka pendek yang tercatat mencapai Rp.17.3 triliun, dari tahun sebelumnya sejumlah Rp. 9.95 triliun. Kenaikan ini berasal dari utang jangka Panjang yang bakal jatuh tempo setahun kedepan sebesar Rp.2 triliun (investasi.kontan.co.id). Fenomena ini dapat disimpulkan dari rata-rata struktur modal meningkat diakibatkan oleh meningkatnya utang.

Penelitian ini memiliki tujuan mencari tahu pengaruh simultan serta parsial pada ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, profitabilitas serta likuiditas pada struktur modal perusahaan subsektor makanan serta minuman yang tercatat di BEI antara tahun 2016 ke tahun 2020.

METODE

Pada penelitian ini peneliti menggunakan metode kuantitatif analisis data panel. Populasi pada penelitian ini yakni perusahaan subsektor makanan serta minuman di BEI dari tahun 2016 ke 2020. Di penelitian ini memakai metode *purposive sampling* yang jadi metode pemilihan sampel Kriteria pemilihan sampel sebagai berikut Perusahaan subsektor makanan serta minuman yang konsisten di BEI tahun 2016-2020, yang konsisten merilis laporan keuangan yang diaudit secara berkelanjutan tahun 2016-2020 dan perusahaan subsektor makanan serta minuman yang tidak ditangguhkan oleh BEI tahun 2016-2020. Penelitian ini menggunakan analisis regresi data panel yang memakai *software evIEWS 11* guna menganalisis penelitiannya. Berikut adalah model dari regresi data panel penelitian ini:

$$DER = \alpha + \beta_1.SIZE_{it} + \beta_2.GROWTH_{it} + \beta_3.ROE_{it} + \beta_4.CR_{it} + e \quad (1)$$

Keterangan:

DER	:Variabel dependen
A	:Konstanta
$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4$:Koefisien Regresi
SIZE	:Ukuran Perusahaan
GROWTH	:Pertumbuhan Penjualan
ROE	:Profitabilitas
CR	:Likuiditas
I	:Entitas
T	:Periode
E	:Error term

Berikut penjelasan secara singkat mengenai variabel dependen dan independen menggunakan tabel operasionalisasi variabel:

Tabel 1. Tabel Operasionalisasi Variabel

Variabel	Konsep Variabel	Indikator
Ukuran perusahaan (SIZE)	Ukuran perusahaan adalah besar kecilnya perusahaan yang tercermin dari total aset, total penjualan, jumlah laba perusahaan, beban pajak perusahaan dan lainnya (Brigham & Houston, 2011:116).	SIZE = Ln (Total Aset)
Pertumbuhan penjualan (GROWTH)	Pertumbuhan penjualan adalah suatu gambaran kemampuan perusahaan untuk meningkatkan penjualan pada tahun berjalan	$Sales\ Growth = \frac{penjualan(t) - penjualan(t - 1)}{penjualan(t - 1)}$

	dibandingkan tahun sebelumnya (Subramanyam & John, 2014:487).	
Profitabilitas (ROE)	Profitabilitas adalah ukuran efektivitas dan gambaran kemampuan manajemen perusahaan yang ditunjukkan oleh besar kecilnya laba yang diperoleh berhubungan dengan penjualan dan investasi (Fahmi, 2018:135).	$ROE = \frac{\text{laba setelah pajak}}{\text{modal sendiri}}$
Likuiditas (CR)	Likuiditas adalah kemampuan perusahaan dalam memenuhi atau melunasi kewajiban jangka pendek dengan tepat waktu (Fahmi, 2018:121).	$CR = \frac{\text{aktiva lancar}}{\text{pasiva lancar}}$
Struktur modal (DER)	Struktur modal adalah suatu gambaran dari bentuk proporsi keuangan perusahaan yang merupakan perbandingan antara modal yang dimiliki bersumber dari utang jangka panjang dan modal sendiri yang menjadi sumber dari pembiayaan perusahaan (Fahmi, 2018:179).	$DER = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}}$

HASIL

Penelitian ini punya empat variabel bebas serta satu variabel terikat. Empat variabel bebas itu yakni SIZE, GROWTH, ROE dan CR. Satu variabel terikat tersebut adalah struktur modal (DER). Berikut hasil uji statistik deskriptif.

Tabel 2. Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Ukuran	Struktur Modal	Ukuran Perusahaan	Pertumbuhan Penjualan	Profitabilitas	Likuiditas
Mean	1.0606	15.0841	0.0637	0.1954	2.5083
Median	0.9209	14.8284	0.0544	0.1449	1.5224
Modus	.16 ^a	13.25 ^a	-.47 ^a	-.44 ^a	.68 ^a
Std. Deviation	0.82872	1.46102	0.15047	0.34348	2.89377
Minimum	0.16	13.25	-0.47	-0.44	0.68
Maximum	5.37	18.91	0.50	2.10	22.27

Sumber: data yang telah diolah (2022)

Dari tabel 3. bisa diketahui variabel dependen yaitu struktur modal yang dihitung memakai rasio *DER* punya nilai rata-rata 1.0606. Nilai rata-rata struktur modal lebih besar dari standar deviasi dengan nilai 0.82872, hal itu memperlihatkan variabel dependen struktur modal memiliki data homogen (berkelompok). Ultrajaya Milk Industry and Trading Company Tbk di 2018 tercatat memiliki nilai struktur modal sejumlah 0.16, nilai struktur modal tersebut merupakan nilai struktur modal minimum pada penelitian ini. Sebaliknya, nilai maksimum struktur modal dipunya Prashida Aneka Niaga Tbk tahun 2020 dengan nilai struktur modal sebesar 5.37.

Tabel 3. Hasil Uji Multikolinearitas

Variabel	SIZE	GROWTH	ROE	CR
SIZE	1.000000	-0.172603	0.282094	0.231821
GROWTH	-0.172603	1.000000	0.083108	-0.045451
ROE	0.282094	0.083108	1.000000	0.364342
CR	0.231821	-0.045451	0.364342	1.000000

Sumber: data yang telah diolah (2022)

Dari tabel 4. hasil uji multikolinearitas bisa diketahui di angka koefisien variabel ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, profitabilitas dan likuiditas <0,8. Oleh karena itu, informasi dari data di penelitian ini tak punya hubungan antar variabel bebas dan tidak multikolinear.

Tabel 4. Hasil Analisis Regresi *Random Effect Model*

Variabel	Koefisien	Probabilitas	Signifikansi
C	4.293281	0.0004	-
SIZE	-0.011289	0.0216	Signifikan
GROWTH	-8.342122	0.3690	Tidak Signifikan
ROE	-7.080728	0.3185	Tidak Signifikan
CR	-0.072604	0.0024	Signifikan
Prob F		0,000910	

Sumber: data yang telah diolah (2021)

Berdasarkan hasil analisis pengolahan data diperoleh persamaan regresi data panel menggunakan *Random Effect Model* yaitu sebagai berikut:

$$\begin{aligned}
 DER = & 4.293281 - 0.011289 \cdot SIZE_{it} - 8.342122 \cdot GROWTH_{it} \\
 & - 7.080728 \cdot ROE_{it} - 0.072604 \cdot CR_{it} + e \quad (2)
 \end{aligned}$$

Berdasarkan hasil analisis diperoleh nilai signifikansi secara simultan yang dilihat dari nilai probabilitas (F-statistic) yakni 0,000910 < 0,05. Dari sini bisa diambil kesimpulan

secara bersamaan variabel ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, profitabilitas serta likuiditas memberi pengaruh signifikan pada struktur modal.

PEMBAHASAN

Hasil uji hipotesis parsial pada variabel ukuran perusahaan memperlihatkan nilai koefisien sejumlah -0.011289 yang menunjukkan arah negatif. Nilai probabilitas tercatat sejumlah $0.0216 < 0.05$, maka variabel ukuran perusahaan parsial memberi pengaruh negatif di struktur modal perusahaan subsektor makanan serta minuman di BEI antara tahun 2016 ke tahun 2020. Ukuran perusahaan yang besar akan menambah utang perusahaan karena memiliki kesempatan melakukan peminjaman (utang) yang lebih besar karena perusahaan memiliki kestabilan dalam posisinya. Tetapi hal tersebut tidak terbukti, karena ternyata perusahaan yang memiliki kenaikan pada asetnya, mengalami penurunan pada utang perusahaan. utang perusahaan menurun dikarenakan adanya penurunan pada utang bank jangka pendek dan utang usaha. Pernyataan di atas dapat ditinjau dalam laporan tahunan Budi Starch & Sweetener Tbk (BUDI) tahun 2017. Dari klasifikasi diatas dapat diketahui penyebab ukuran perusahaan memberi pengaruh negatif pada struktur modal. Hasil uji hipotesis parsial menunjukkan adanya keterkaitan variabel ukuran perusahaan dan variabel struktur modal. Hasil penelitian ini didukung oleh hasil penelitian Ambarsari & Hermanto (2017) dan Sari et al. (2018) yang berpendapat ukuran perusahaan memberi pengaruh negatif pada struktur modal.

Pertumbuhan penjualan memperlihatkan nilai koefisien sejumlah -8.342122 yang menunjukkan arah negatif, nilai probabilitas sejumlah $0.3690 > 0.05$, bisa diambil kesimpulan parsial variabel pertumbuhan penjualan tak memberi pengaruh struktur modal perusahaan subsektor makanan serta minuman pada BEI antara tahun 2016 ke tahun 2020. Penurunan pertumbuhan penjualan rata-rata diakibatkan oleh penurunan komoditas, seperti kelapa sawit dan kopi. Pertumbuhan penjualan mengalami penurunan, tetapi sesungguhnya penurunan tersebut tak memberi pengaruh pada struktur modal karena perusahaan tak mengalami kenaikan modalnya. Kenaikan yang terjadi adalah akibat dari nilai tukar (kurs) dan risiko utang yang berupa perpanjangan tanggal jatuh tempo. Pernyataan di atas dapat dilihat pada laporan tahunan Prashida Aneka Niaga Tbk (PSDN) tahun 2018 dan Wilmar Cahaya Indonesia Tbk (CEKA) tahun 2019. Hasil penelitian ini didukung penelitian Andayani & Suardana (2018) serta

Kartika (2016) yang mengemukakan pertumbuhan penjualan tak memberi pengaruh pada struktur modal.

Profitabilitas memperlihatkan nilai koefisien sejumlah -7.080728 yang menunjukkan arah negatif, nilai probabilitas sebesar $0.3185 > 0.05$ maka bisa diambil kesimpulan secara parsial, variabel profitabilitas tak mempunyai pengaruh di struktur modal perusahaan subsektor makanan serta minuman di BEI antara tahun 2016 ke tahun 2020. Pada Akasha Wira International Tbk (ADES) tahun 2020 serta Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP) tahun 2018 laba bersih mengalami kenaikan dikarenakan perusahaan berhasil meningkatkan posisinya di pasar serta dapat meminimalisir beban-beban operasional seperti beban penjualan dan beban pemasaran. Kenaikan laba bersih tidak memberi pengaruh pada struktur modal dikarenakan tak terjadinya kenaikan jumlah utang, tetapi kenaikan yang terjadi diakibatkan nilai tukar dan pajak yang meningkat. Karena faktor di atas, menyebabkan profitabilitas tak memberi pengaruh pada struktur modal. Hasil penelitian ini didukung hasil penelitian Lasut et al. (2018) serta Anggraini & Isywardhana (2018) yang mengemukakan bahwa profitabilitas tak memberi pengaruh pada struktur modal.

Variabel likuiditas memperlihatkan nilai koefisien sejumlah -0.072604 yang menunjukkan arah negatif, nilai prob prob sejumlah 0.0024 maka lebih kecil dari 0.05 maka bisa diambil kesimpulan variabel likuiditas memberi pengaruh parsial di struktur modal perusahaan subsektor makanan serta minuman yang tercatat pada BEI antara tahun 2016 ke tahun 2020.

Hasil penelitian di atas didukung dengan teori struktur modal *pecking order theory* mengatakan jika perusahaan punya likuiditas yang tinggi, sehingga perusahaan cenderung untuk mengurangi penggunaan utang karena perusahaan memiliki pendanaan internal yang tinggi. Teori tersebut terbukti pada laporan keuangan Siantar Top Tbk (STTP) tahun 2017 serta Ultrajaya Milk Industry and Trading Company Tbk (ULTJ) tahun 2018 yang tercatat likuiditas mengalami kenaikan yang disebabkan oleh meningkatnya aktiva lancar seperti kas dan setara kas atau menurunnya pasiva lancar (utang lancar) seperti utang bank, utang usaha dan utang obligasi yang jatuh tempo. Meningkatnya likuiditas memberi pengaruh negatif pada struktur modal, ini dibuktikan dengan menurunnya total utang perusahaan seperti utang pembelian mesin dan utang bank jangka panjang. Hasil penelitian di atas didukung penelitian Purba et al., (2020) serta Ambarsari & Hermanto (2017) yang mengemukakan hasil likuiditas memberi pengaruh negatif pada struktur modal.

KESIMPULAN

Hasil penelitian memperlihatkan ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, profitabilitas serta likuiditas memberi pengaruh secara simultan pada struktur modal perusahaan pada subsektor makanan serta minuman yang tercatat di BEI antara tahun 2016 - 2020. Ukuran perusahaan serta likuiditas memberi pengaruh negatif di struktur permodalan perusahaan di subsektor makanan serta minuman yang terdaftar di BEI dari tahun 2016 - 2020, kemudian pertumbuhan penjualan serta profitabilitas tak memberi pengaruh di struktur modal perusahaan makanan serta minuman dari 2016 hingga 2020 Perusahaan Subsektor yang tercatat di BEI di tahun 2020.

REFERENSI

- Ambarsari, R., & Hermanto, S. B. (2017). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan, Profitabilitas, Struktur Aktiva, dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 7(1), 1268–1289. <https://doi.org/10.21067/jrma.v7i1.4240>
- 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. <https://doi.org/10.24843/eja.2018.v24.i01.p14>
- Anggraini, P. N., & Deannes Isynuwardhana. (2018). Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Profitabilitas, dan Likuiditas terhadap Struktur Modal (Studi kasus pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar. *E-Proceeding of Management*, 5(3), 2355–9357.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2011). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Salemba Empat.
- Cen, C. C., & Faisal, E. N. (2021). Permintaan Kopi Indonesia: Studi Terhadap Dua Negara Tujuan Utama Ekspor. *JURNAL RISET ILMU EKONOMI*, 1(3), 108-119.
- Fahmi, I. (2018). *Analisis Laporan Keuangan*. Alfabeta.
- Haryono, R., Lanadimulya, H., & Farhan, M. H. (2021). Peran Teknologi dan Modal Manusia dalam Meningkatkan Pertumbuhan Ekonomi: Studi pada negara-negara ASEAN dengan pendekatan neoklasik dan pendekatan new growth. *JURNAL RISET ILMU EKONOMI*, 1(2), 53-62.
- Hermawan, H., & Sadewa, D. B. (2021). KINERJA FAKTOR MAKRO EKONOMI DALAM MENDORONG PERTUMBUHAN DAERAH JAWA BARAT. *JURNAL RISET ILMU EKONOMI*, 1(2), 71-77.

- Kartika, A. (2016). Pengaruh profitabilitas, struktur aset, pertumbuhan penjualan dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Infokam*, 1(1), 49–58. <http://amikjtc.com/jurnal/index.php/jurnal/article/view/99>
- Lasut, S. J. D., Rate, P. Van, & Raintung, M. C. (2018). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Otomotif Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2015. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 6(1), 11–21. <https://doi.org/10.35794/emba.v6i1.18705>
- Purba, M. N., Sinurat, E. K. B., Djailani, A., & Farera, W. (2020). The Effect of Current Ratio, Return on Assets, Total Asset Turnover and Sales Growth on Capital Structure in Manufacturing Company. *International Journal of Social Science and Business*, 4(3), 489. <https://doi.org/10.23887/ijssb.v4i3.27958>
- Sari, N. I. K., Titisari, K. H., & Nurlaela, S. (2018). the Effect of Capital Structure, Dividend Policy, Company Size, Profitability and Liquidity on Company Value (Study At Manufacturing Companies Listed on Indonesia Stock Exchange 2014-2016). *International Conference on Technology, Education, and Social Science*, VI(2017), 107–117. <http://ijecm.co.uk/>
- Subramanyam, K. R., & John, J. W. (2014). *Analisis Laporan Keuangan*. Salemba Empat.