

Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, dan Manajemen Aset terhadap Struktur Modal

Steven Sariputra¹⁾, Metta Susanti²⁾
Universitas Buddhi Dharma¹²

Email : stevensariputra@gmail.com, metta.susanti@ubd.ac.id

ABSTRAK

Komposisi struktur modal yang didominasi oleh utang dapat meningkatkan risiko kegagalan bayar oleh perusahaan yang berdampak terhadap keberlangsungan bisnis perusahaan. Penelitian bertujuan mengetahui pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, dan manajemen aset terhadap struktur modal. Populasi penelitian, yaitu perusahaan sektor perindustrian yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2020-2022. Dengan metode *purposive sampling* didapatkan sebanyak 17 sampel. Analisis regresi linear berganda dengan aplikasi IBM SPSS 25 diperoleh hasil bahwa profitabilitas berpengaruh negatif, ukuran perusahaan berpengaruh positif, sedangkan pertumbuhan perusahaan dan manajemen aset tidak berpengaruh dan secara bersama-sama, keempat variabel independen berpengaruh terhadap struktur modal.

Kata Kunci: Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan, Manajemen Aset, Struktur Modal

PENDAHULUAN

Keputusan mengenai sumber pendanaan bagi perusahaan penting untuk diperhatikan oleh para manajer keuangan. Pendanaan perusahaan dapat bersumber dari dana internal, yaitu melalui laba yang diperoleh perusahaan ataupun dari dana eksternal, yaitu melalui penerbitan utang atau penerbitan ekuitas. Pendanaan yang bersumber dari utang yang terlalu tinggi sangat berisiko bagi perusahaan.

Fleksibilitas keuangan perusahaan akan terganggu jika utang tersebut tidak dapat dilunasi dan berpotensi terjadi gagal bayar yang memicu terjadinya kondisi pailit seperti pada PT Grand Kartech Tbk (KRAH) yang dinyatakan pailit pada 28 Juni 2021 akibat kegagalan penyelesaian kewajiban pembayaran utang yang berimbas pada penghentian seluruh aktivitas perdagangan saham di Bursa Efek Indonesia. Kondisi serupa juga dialami PT Steadfast Marine Tbk (KPAL) yang mengalami ketidakpastian keberlangsungan usaha akibat putusan pailit. PT Steadfast Marine Tbk (KPAL) pernah beberapa kali digugat pailit oleh pemasoknya seperti pada tahun 2019 oleh Cable Source Pte Ltd atas pembayaran pembelian kabel kelistrikan kapal sebesar 2,18 miliar, dan pada tahun 2020 oleh PT Paint International dan PT Karyawaja Ekamulia dengan masing-masing besarnya gugatan sebesar Rp 1,74 miliar dan Rp 1,11 miliar.

Terdapat inkonsistensi hasil beberapa penelitian terdahulu. Penelitian (Susilowati et al., 2023), (S. A. Hartono & Jenni, 2022), dan (Sulistiyowati, 2022) menunjukkan profitabilitas memengaruhi struktur modal. Namun, oleh (Dewi Tanuraharja & Wi, 2023) dan (Sukardi, 2023) menunjukkan tidak berpengaruh. Penelitian (Setyani et al., 2022) dan (Hutabarat, 2022) menunjukkan ukuran perusahaan mampu memengaruhi struktur modal, tetapi (Ristandi & Kusnawan, 2022), dan (Sukardi, 2023) menunjukkan tidak memengaruhi. Penelitian (Muyasaroh et al., 2023) dan (Miswanto et al., 2022) menunjukkan pertumbuhan penjualan dapat

memengaruhi struktur modal, bertolak belakang dengan penelitian (Sulistiyowati, 2022) dan (Artanta & Mudjijah, 2022) yang menunjukkan struktur modal tidak dipengaruhi oleh pertumbuhan penjualan. Penelitian oleh (Fransisca & Elizabeth Sugiarto Dermawan, 2022) dan (Rebu, 2022) menunjukkan *Total Asset Turnover* memengaruhi struktur modal, tetapi penelitian (Artanta & Mudjijah, 2022) dan (Ristandi & Kusnawan, 2022) menunjukkan sebaliknya.

Tujuan penelitian adalah untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, dan manajemen aset terhadap struktur modal.

TINJAUAN PUSTAKA

Teori *trade off* dan teori *pecking order* sebagai dasar teori. Teori *trade off* menjelaskan bahwa adanya pertukaran atas keuntungan pajak dari pemanfaatan utang dengan masalah yang timbul akibat potensi kebangkrutan (Brigham & Houston, 2019). Teori *pecking order* dilandasi oleh teori asimetri informasi yang diajukan oleh Gordon Donaldson dekade 1960-an, yaitu adanya kondisi pihak tertentu memiliki informasi lebih banyak dibandingkan pihak lain (Nidar, 2023). Teori tersebut menunjukkan adanya preferensi urutan sumber pendanaan yang dipilih oleh manajer keuangan. Urutan tersebut akan dimulai dari utang dagang dan akrual, saldo laba, penerbitan utang, dan opsi terakhir, yaitu penerbitan saham (Baskin dalam Brigham & Houston, 2019).

Penelitian (Susilowati et al., 2023), (Hartono & Jenni, 2022), dan (Sulistiyowati, 2022) menunjukkan profitabilitas memengaruhi struktur modal. Profitabilitas merujuk pada kemampuan perusahaan menghasilkan laba dengan sumber daya yang dimiliki (Harahap, 2018). Perusahaan dengan laba tinggi akan menggunakan laba ditahan sebagai modal perusahaan (Susilowati et al., 2023).

H₁ : Profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal.

Ukuran perusahaan merujuk pada skala pengklasifikasian besar kecilnya perusahaan dapat melalui ukuran pendapatan, total aset, dan total modal (Hery, 2018). Semakin besar perusahaan, kebutuhan pendanaan jauh lebih besar (Setyani et al., 2022). Sejalan dengan hasil tersebut, penelitian (Hutabarat, 2022) menunjukkan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

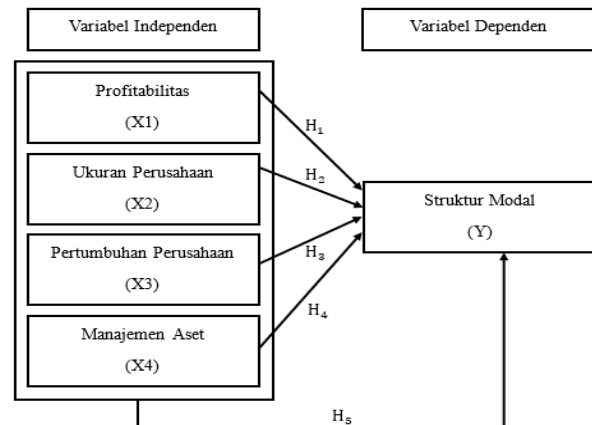
H₂ : Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal.

Pertumbuhan perusahaan merujuk pada kemampuan mempertahankan posisi ekonomi di tengah pertumbuhan ekonomi dan sektor usaha (Kasmir, 2018), dapat dilihat dari pertumbuhan penjualan. Tren penjualan yang meningkat, mendorong manajemen berinvestasi pada pengadaan aset untuk mendorong peningkatan produksi. Penelitian (Muyasaroh et al., 2023) dan (Miswanto et al., 2022) menunjukkan pertumbuhan penjualan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

H₃ : Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal.

Manajemen aset merupakan serangkaian kegiatan mengelola aset agar memberikan manfaat yang maksimal (Wahyuni & Khoirudin, 2020). Manajemen aset diukur dengan menggunakan *Total Asset Turnover*. Semakin efisien pemanfaatan aset akan memberikan keuntungan bagi perusahaan, bertambahnya keuntungan akan menambah ketersediaan dana internal perusahaan. Penelitian (Fransisca & Elizabeth Sugiarto Dermawan, 2022) dan (Rebu, 2022) menunjukkan *Total Asset Turnover* berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

H₄ : Manajemen aset berpengaruh terhadap struktur modal.



Gambar 1. Kerangka Pemikiran

METODE

Penelitian ini termasuk penelitian kepustakaan melalui pendekatan metode penelitian kuantitatif dengan jenis eksplanasi asosiatif kausal. Populasi penelitian, yaitu perusahaan sektor perindustrian di BEI periode tahun 2020-2022 yang berjumlah 55 perusahaan. Sampel ditentukan dengan *purposive sampling* yaitu penentuan sampel dengan kriteria-kriteria tertentu (Sugiyono, 2019).

Operasionalisasi variabel penelitian ditunjukkan oleh Tabel 2. Data sekunder berupa laporan keuangan perusahaan periode tahun 2020-2022 yang dikumpulkan dari website Bursa Efek Indonesia dan dianalisis dengan analisis regresi linear berganda menggunakan aplikasi IBM SPSS 25. Persamaan model regresi penelitian ini:

$$DER = \alpha + \beta_1 ROA + \beta_2 FS + \beta_3 SG + \beta_4 TATO + \epsilon$$

Tabel 2. Operasionalisasi Variabel

Variabel	Pengukuran
X1	$\frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$ (Sukamulja, 2021)
X2	$\ln(\text{Total Aset})$ (J. Hartono, 2022)

Variabel	Pengukuran
X3	$\frac{\text{Penjualan}_{\text{tahun } n} - \text{Penjualan}_{\text{tahun } n-1}}{\text{Penjualan}_{\text{tahun } n-1}}$ (Sukamulja, 2021)
X4	$\frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aset}}$ (Sukamulja, 2021)
Y	$\frac{\text{Total Liabilitas}}{\text{Total Ekuitas}}$ (Sukamulja, 2021)

HASIL

Kriteria yang digunakan dalam pemilihan sampel ditunjukkan oleh Tabel 3. Uji normalitas pada Tabel 4, didapat nilai Asymp Sig $0,200 > 0,05$ artinya asumsi normalitas terpenuhi. Nilai tolerance dan VIF dari semua variabel $> 0,10$ dan < 10 , artinya tidak terjadi multikolinearitas. Uji heteroskedastisitas dengan uji Glejser diperoleh nilai Sig. masing-masing variabel $> 0,05$, artinya tidak terjadi heteroskedastisitas. Uji autokorelasi dengan *run test* diperoleh nilai Asymp Sig. sebesar $0,481 > 0,05$, artinya tidak terjadi autokorelasi.

Tabel 3. Kriteria Sampel Penelitian

Kriteria	Diluar Kriteria	Termasuk Kriteria
Terdaftar di BEI sampai dengan tahun 2022.		55
Menyampaikan laporan keuangan secara lengkap dan berturut-turut.	(-10)	45
Menyajikan laporan keuangan dalam mata uang rupiah.	(-1)	44
Tidak mengalami kerugian.	(-24)	20
Tidak memiliki data <i>outlier</i> .	(-3)	17
Total Sampel		17
Total data observasi selama 2020-2022		51

Tabel 4. Hasil Pengujian Asumsi Klasik

Uji Asumsi Klasik	Hasil	
Uji Normalitas (One Sample K-S)	Asymp Sig.	.200
Uji Multikolinearitas (Tolerance dan VIF)	Tolerance	VIF
X1	.749	1.335
X2	.892	1.121
X3	.756	1.323
X4	.887	1.127
Uji Heteroskedastisitas (Uji Glejser)	Sig.	
X1	.057	
X2	.080	
X3	.119	
X4	.934	
Uji Autokorelasi (Run Test)	Asymp Sig.	.481

Sumber:(Output SPSS 25, 2023)

Tabel 4. Hasil Pengujian Hipotesis

Uji Hipotesis	Hasil	
Analisis Koefisien Determinasi	Adjusted R Square	.165
Uji Parsial (Uji t)	B	Sig.
(Constant)	-.603	.185
X1	-1.265	.022
X2	.041	.009
X3	.152	.253
X4	.060	.117
Uji Simultan (Uji F)	Sig.	.015

Sumber:(Output SPSS 25, 2023)

Pengujian hipotesis pada Tabel 5, diperoleh nilai *Adjusted R Square* sebesar $0,165$, artinya variabel dependen dapat dijelaskan oleh variabel independen sebesar $16,5$ persen sisanya $83,5$ persen oleh variabel lain yang tidak diteliti. Adapun, persamaan model

regresi linear berganda:

$$\text{DER} = -0,603 - 1,265 \text{ ROA} + 0,041 \text{ FS} + 0,152 \text{ SG} + 0,06 \text{ TATO} + \varepsilon$$

Pengujian secara parsial diperoleh nilai signifikansi X_1 $0,022 < 0,05$ artinya H_1 diterima dengan koefisien regresi bernilai negative artinya kenaikan profitabilitas menurunkan struktur modal. Hasil ini sesuai dengan teori *pecking order* bahwa perusahaan yang menghasilkan laba tinggi memiliki pendanaan internal yang besar dalam membiayai aktivitas perusahaan sehingga penggunaan utang akan berkurang. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian (Susilowati et al., 2023) dan (S. A. Hartono & Jenni, 2022).

Nilai signifikansi variabel ukuran perusahaan $0,009 < 0,05$ artinya H_2 diterima dengan nilai koefisien regresi bernilai positif artinya kenaikan ukuran perusahaan akan meningkatkan struktur modal. Ukuran perusahaan meningkat, kebutuhan dana yang diperlukan oleh perusahaan juga meningkat dan sesuai dengan teori *pecking order* perusahaan akan memanfaatkan sumber pendanaan secara utang. Selain itu, meningkatnya kepercayaan investor memudahkan dalam memperoleh pinjaman dengan menjaminkan aset yang dimiliki. Hasil penelitian ini mendukung penelitian (Hutabarat, 2022) dan (Setyani et al., 2022).

Nilai signifikansi variabel pertumbuhan penjualan $0,253 > 0,05$ artinya H_3 ditolak. Perusahaan yang berada pada fase pertumbuhan akan membutuhkan pendanaan lebih, tetapi tingkat kestabilan pertumbuhan perusahaan menentukan keputusan pendanaan sehingga naik atau turunnya pertumbuhan penjualan tidak memengaruhi struktur modal perusahaan. Hasil penelitian ini mendukung penelitian (Sukardi, 2023) dan (Sulistiyowati, 2022).

Nilai signifikansi variabel manajemen aset $0,117 > 0,05$ artinya H_4 ditolak. Peningkatan aset yang diiringi dengan peningkatan

penjualan yang diperoleh perusahaan akan memengaruhi nilai *Total Asset Turnover*, kondisi tersebut tidak menghasilkan fluktuasi struktur modal sehingga besar atau kecilnya nilai *Total Asset Turnover* tidak memengaruhi struktur modal perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian (Ristandi & Kusnawan, 2022) dan (Artanta & Mudjijah, 2022).

Pengujian secara simultan diperoleh nilai signifikansi $0,015 < 0,05$ yang artinya variabel profitabilitas, ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, dan manajemen secara bersama-sama memengaruhi struktur modal.

KESIMPULAN

Struktur modal dapat dipengaruhi oleh profitabilitas dan ukuran perusahaan. Peningkatan profitabilitas menurunkan pemanfaatan pendanaan secara utang sehingga struktur modal perusahaan menurun. Peningkatan ukuran perusahaan akan mendorong perusahaan karena kemudahan dalam pengajuan pinjaman serta dalam rangka pemenuhan kebutuhan aktivitas bisnis perusahaan, sedangkan pertumbuhan perusahaan dan manajemen aset tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Investor yang hendak berinvestasi pada perusahaan sektor perindustrian dapat mempertimbangkan analisis profitabilitas dan ukuran perusahaan untuk memperoleh gambaran terkait struktur modal perusahaan. Manajemen perusahaan diharapkan dapat menetapkan batas maksimum pendanaan secara utang dan memperhatikan penilaian dan penetapan risiko perusahaan sehingga struktur modal perusahaan dapat terkendali.

Diharapkan penelitian selanjutnya dapat menguji subjek penelitian selain perusahaan sektor perindustrian, memperpanjang periode waktu penelitian dan menambah variabel lain baik sebagai variabel intervening maupun variabel moderasi.

REFERENSI

- Artanta, P. B., & Mudjijah, S. (2022). Pengaruh Current Ratio, Return on Asset, Total Asset Turnover, Pertumbuhan Penjualan, dan Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Serasi*, 20(1), 62. <https://doi.org/10.36080/js.v20i1.1939>
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). *Fundamentals of Financial Management*. Salemba Empat.
- Dewi Tanuraharja, C., & Wi, P. (2023). The Effect of Profitability, Liquidity, Asset Structure, Sales Growth, and Business Risk on Capital Structure (Empirical Study of Food and Beverage Sub-Sector Manufacturing Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange 2018-2021). *Global Accounting : Accounting Journal*, 2(2). <https://jurnal.ubd.ac.id/index.php/ga/article/view/2411/1552>
- Fransisca, & Elizabeth Sugiarto Dermawan. (2022). Pengaruh Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan, Asset Turnover, dan Usia Perusahaan terhadap Struktur Modal. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 4(2), 837–846. <https://doi.org/10.24912/jpa.v4i2.19585>
- Harahap, S. S. (2018). *Analisis Kritis atas Laporan Keuangan*. Rajawali Pres.
- Hartono, J. (2022). *Portofolio dan Analisis Investasi : Pendekatan Modul*. Penerbit ANDI.
- Hartono, S. A., & Jenni. (2022). Pengaruh Risiko Bisnis, Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Industri Dasar dan Bahan Kimia yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2020. *Prosiding: Ekonomi Dan Bisnis*, 2(1). <https://jurnal.ubd.ac.id/index.php/pros/article/view/1398>
- Hery. (2018). *Analisis Laporan Keuangan Integrated and Comprehensive Edition*. Grasindo.
- Hutabarat, M. I. (2022). Pengaruh ROA, Pertumbuhan Penjualan, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal Perusahaan Manufaktur Sektor Makanan dan Minuman di BEI. *Owner*, 6(1), 348–358. <https://doi.org/10.33395/owner.v6i1.589>
- Kasmir. (2018). *Analisa Laporan Keuangan* (1st ed., Vol. 11). Rajawali Pers.
- Miswanto, M., Setiawan, A. Y., & Santoso, A. (2022). Analisis Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aset, dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal. *Jurnal Maksipreneur: Manajemen, Koperasi, Dan Entrepreneurship*, 11(2), 212. <https://doi.org/10.30588/jmp.v11i2.945>
- Muyasaroh, M., Agustin, F., Suhendi, D., & Dahlia, I. (2023). Pengaruh Pertumbuhan Penjualan dan Struktur Aset terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Industri Sub-Sektor Otomotif. *Primanomics : Jurnal Ekonomi & Bisnis*, 21(1), 112–130. <https://doi.org/10.31253/pe.v21i1.1772>
- Nidar, S. R. (2023). *Manajemen Keuangan Perusahaan Modern*. Reka Cipta.
- Rebu, N. M. (2022). Analisis Pengaruh Assets Structure, Capital Expenditure, Total Assets Turnover, dan Liquidity terhadap Capital Structure pada Perusahaan Sektor Pertambangan di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal FinAcc*, 7(5), 616–628. <https://journal.widyadharma.ac.id/index.php/finacc/article/view/3402>
- Ristandi, R., & Kusnawan, A. (2022). Pengaruh ROE, SIZE, TATO kepada Struktur Modal Perusahaan Makanan Minuman di BEI selama 2018-2020. *Emabi : Ekonomi Dan Manajemen Bisnis*, 1(2), 274–289. <https://jurnal.ubd.ac.id/index.php/emabi>
- Setyani, I., Wiyono, G., & Kusumawardhani, R. (2022). Analisis Pengaruh Likuiditas, Ukuran Perusahaan dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening (Studi Pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman di BEI Periode 2014-2020). *Ekonomis: Journal of Economics and Business*, 6(1), 35.

- <https://doi.org/10.33087/ekonomis.v6i1.463>
- Sugiyono. (2019). *Metode Penelitian Pendidikan (Kuantitatif, Kualitatif, Kombinasi, R&D, dan Penelitian Pendidikan)*. Alfabeta.
- Sukamulja, S. (2021). *Manajemen Keuangan Korporat Teori, Analisis, dan Aplikasi dalam Melakukan Investasi*. Penerbit Andi.
- Sukardi, F. O. (2023). Pengaruh Leverage, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal (Studi Empiris pada perusahaan Industri Sub Sektor Property dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2018-2021). *Global Accounting : Jurnal Akuntansi*, 2(2), 1–9. <https://jurnal.ubd.ac.id/index.php/ga/article/view/2460>
- Sulistiyowati, R. (2022). Pengaruh Risiko Bisnis, Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Industri Dasar dan Bahan Kimia yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2017-2020). *Akuntoteknologi : Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Teknologi*, 14(1), 1–9. <https://doi.org/https://doi.org/10.31253/aktek.v14i1.1440>
- Susilowati, Kamela, H., Anggraeni, Rr. D., Raksawardhana, M. N., & Alam, R. S. (2023). Pengaruh Profitabilitas dan Likuiditas terhadap Struktur Modal di Perusahaan LQ45. *Primanomics : Jurnal Ekonomi & Bisnis*, 21(1), 47–57. <https://doi.org/10.31253/pe.v21i1.1540>
- Wahyuni, S., & Khoirudin, R. (2020). *Pengantar Manajemen Aset*. CV. Nas Media Pustaka. https://books.google.co.id/books?id=imjuDwAAQBAJ&printsec=frontcover&dq=manajemen+aset+adalah&hl=id&newbks=1&newbks_redir=0&source=gb_mobile_search&ovdme=1&sa=X&ved=2ahUKEwiBsYuE98qDAXWgumMGHX_9BmoQ6AF6BAgKEAM#v=onepage&q=manajemen%20aset%20adalah&f=false