

**PENGARUH STRUKTUR ASET, PROFITABILITAS,
PERTUMBUHAN PENJUALAN, DAN LIKUIDITAS
TERHADAP STRUKTUR MODAL DENGAN UKURAN
PERUSAHAAN SEBAGAI VARIABEL MODERASI
(Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa
Efek Indonesia Tahun 2017-2020)**

SKRIPSI



**Oleh
MOH. YUSUF
NIM : 17510108**

**JURUSAN MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI (UIN)
MAULANA MALIK IBRAHIM
MALANG
2021**

**PENGARUH STRUKTUR ASET, PROFITABILITAS,
PERTUMBUHAN PENJUALAN, DAN LIKUIDITAS
TERHADAP STRUKTUR MODAL DENGAN UKURAN
PERUSAHAAN SEBAGAI VARIABEL MODERASI
(Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa
Efek Indonesia Tahun 2017-2020)**

SKRIPSI

Diajukan Kepada:
Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang
Untuk Memenuhi Salah Satu Persyaratan
Dalam Memperoleh Gelar Sarjana Manajemen (SM)



Oleh
MOH. YUSUF
NIM : 17510108

**JURUSAN MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI (UIN)
MAULANA MALIK IBRAHIM
MALANG
2021**

LEMBAR PERSETUJUAN

**PENGARUH STRUKTUR ASET, PROFITABILITAS,
PERTUMBUHAN PENJUALAN, DAN LIKUIDITAS
TERHADAP STRUKTUR MODAL DENGAN UKURAN
PERUSAHAAN SEBAGAI VARIABEL MODERASI
(Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa
Efek Indonesia Tahun 2017-2020)**

SKRIPSI

Oleh
MOH. YUSUF
NIM 17510108

Telah disetujui 15 Juni 2021
Dosen Pembimbing,



Muhammad Nanang Choiruddin, SE., MM
NIP. 19850820201608011 047

Mengetahui,
Ketua Jurusan



Drs. Agus Sucipto, MM., CRA
NIP. 196708162003121001

LEMBAR PENGESAHAN

**PENGARUH STRUKTUR ASET, PROFITABILITAS,
PERTUMBUHAN PENJUALAN, DAN LIKUIDITAS
TERHADAP STRUKTUR MODAL DENGAN UKURAN
PERUSAHAAN SEBAGAI VARIABEL MODERASI
(Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa
Efek Indonesia Tahun 2017-2020)**

SKRIPSI

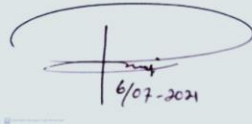
Oleh
MOH. YUSUF
NIM 17510108

Telah Dipertahankan di Depan Dewan Penguji
Dan Dinyatakan Diterima Sebagai Salah Satu Persyaratan
Memperoleh Gelar Sarjana Manajemen (SM)
Pada 29 Juni 2021

Susunan Dewan Penguji:

1. Ketua
Puji Indah Purnamasari, SE., MM
NIP. 1987100220150322004
2. Dosen Pembimbing/Sekretaris
Muhammad Nanang Choiruddin, SE., MM
NIP. 19850820201608011 047
3. Penguji Utama
Dr. Hj. Umrotul Khasanah, M.Si
NIP. 196702271998032001

Tanda Tangan

()
6/07-2021

()

()



Disahkan Oleh:
Ketua Jurusan


Drs. Agus Sucipto, MM., CRA
NIP. 196708162003121001

SURAT PERNYATAAN

Yang bertanda tangan di bawah ini :

Nama : Moh. Yusuf
NIM : 17510108
Fakultas/Jurusan : Ekonomi/ Manajemen

Menyatakan bahwa “**SKRIPSI**” yang saya buat untuk memenuhi persyaratan kelulusan pada jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang, dengan judul :

PENGARUH STRUKTUR ASET, PROFITABILITAS, PERTUMBUHAN PENJUALAN, DAN LIKUIDITAS TERHADAP STRUKTUR MODAL DENGAN UKURAN PERUSAHAAN SEBAGAI VARIABEL MODERASI (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2020)

Adalah hasil karya sendiri, bukan “**duplikasi**” dari karya orang lain. Selanjutnya apabila dikemudian hari ada “**klaim**” dari pihak lain, bukan menjadi tanggung jawab dosen pembimbing atau pihak fakultas ekonomi, tetapi menjadi tanggung jawab saya sendiri.

Dengan demikian surat pernyataan ini saya buat dengan sebenar-benarnya dan tanpa paksaan dari siapa pun.

Malang, 29 Juni 2021

Hormat saya,

Moh. Yusuf
17510108



HALAMAN PERSEMBAHAN

Dengan segala rasa puji syukur atas ke hadirat Allah SWT yang telah memberikan rahmat serta berkatnya dan dengan bantuan dan doa oleh semua orang tercinta, sehingga saya bisa menyelesaikan karya sederhana ini dapat diselesaikan dengan lancar.

Karya sederhana ini peneliti mempersembahkan kepada keluarga terutama orang tua yang mendoakan, mendukung untuk menyelesaikan studi dan kepada semua pihak terutama teman-teman saya yang tidak bisa peneliti sebutkan namanya satu per satu.

MOTTO

Keberanian merupakan hal yang kita lakukan
Ketakutan merupakan hal yang kita rasakan

KATA PENGANTAR

Segala puji kepada ke hadirat Allah SWT, karena atas rahmat dan hidayah-Nya penelitian ini dapat terselesaikan dengan judul “Pengaruh Struktur Aset, Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, dan Likuiditas terhadap Struktur Modal dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2020)”.

Sholawat dan salam semoga tetap tercurahkan kepada junjungan kita Nabi besar Muhammad SAW yang telah membimbing kita dari kegelapan menuju jalan kebaikan, yakni Din Al-Islam.

Penulis menyadari bahwa dalam penyusunan tugas akhir skripsi ini tidak akan berhasil dengan baik tanpa adanya bimbingan dan sumbangan pemikiran dari berbagai pihak. Pada kesempatan ini penulis menyampaikan terima kasih yang tak terhingga kepada:

1. Bapak Prof. Dr. Abdul Haris, M.Ag. selaku Rektor Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang.
2. Bapak Prof. Dr. H. Nur Asnawi, M.Ag. selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang.
3. Bapak Drs. Agus Sucipto, SE., MM., CRA selaku Ketua Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang.
4. Bapak Muhammad Sulhan, SE., MM sebagai dosen wali yang telah membimbing selama di Fakultas Ekonomi.
5. Bapak Muhammad Nanang Choiruddin, SE., MM selaku Dosen Pembimbing Skripsi yang senantiasa membantu dan membimbing saya dalam penyelesaian skripsi ini.
6. Bapak dan ibu dosen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang.
7. Ibu, ayah, kakak, dan seluruh keluarga yang senantiasa memberikan doa dan dukungan secara moril dan spiritual.

8. Teman-teman seperjuangan jurusan manajemen yang membantu dan memotivasi dalam penyelesaian skripsi ini.
9. Serta semua pihak yang telah memberikan bantuan kepada penulis dalam penulisan skripsi ini yang tidak dapat disebutkan satu per satu.

Akhirnya, dengan segala kerendahan hati penulis menyadari bahwa penulisan skripsi ini masih jauh dari kata sempurna. Oleh karena itu penulis mengharapkan kritik dan saran yang konstruktif demi kesempurnaan penulisan ini. Penulis berharap semoga karya yang sederhana ini dapat bermanfaat dengan baik bagi semua pihak. Amiin ya Robbal ‘Alamin...

Malang, 29 Juni 2021

Penulis

DAFTAR ISI

LEMBAR PERSETUJUAN	ii
LEMBAR PENGESAHAN	iii
SURAT PERNYATAAN	iv
HALAMAN PERSEMBAHAN	v
MOTTO	vi
KATA PENGANTAR.....	vii
DAFTAR ISI.....	ix
DAFTAR TABEL	xii
DAFTAR GAMBAR.....	xiii
ABSTRAK	xv
BAB I PENDAHULUAN.....	1
1.1. Latar Belakang	1
1.2. Rumusan Masalah	16
1.3. Tujuan Penelitian.....	17
1.4. Manfaat Penelitian.....	17
1.5. Batasan Penelitian	18
BAB II KAJIAN PUSTAKA	19
2.1. Hasil-Hasil Penelitian Terdahulu	19
2.2. Persamaan dan Perbedaan Penelitian	32
2.3. Kajian Teori.....	34
2.3.1. Struktur Modal	34
2.3.2. Struktur Aset	47
2.3.3. Profitabilitas	54
2.3.4. Pertumbuhan Penjualan.....	58
2.3.5. Likuiditas	63
2.3.6. Ukuran Perusahaan.....	67
2.4. Kerangka Penelitian	70
2.5. Pengembangan Hipotesis	73
BAB III METODE PENELITIAN.....	84
3.1. Jenis dan Desain Penelitian	84

3.2.	Lokasi Penelitian	85
3.3.	Populasi dan Sampel	85
3.4.	Teknik Pengambilan Sampel.....	85
3.5.	Data dan Jenis Data	87
3.6.	Teknik Pengumpulan Data	87
3.7.	Definisi Operasional Variabel	87
3.8.	Analisis Data	93
3.8.1.	Analisis Statistik Deskriptif	93
3.8.2.	Uji Asumsi Klasik.....	94
3.8.3.	Analisis Regresi Linier Berganda	96
3.8.4.	Uji Koefisien Determinasi (Uji Statistik R^2).....	97
3.8.5.	Pengujian Hipotesis.....	97
BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN.....		102
4.1.	Hasil Penelitian.....	102
4.1.1.	Gambaran Umum Objek Penelitian	102
4.1.2.	Analisis Deskripsi Data.....	104
4.1.3.	Uji Asumsi Klasik.....	120
4.1.4.	Persamaan Regresi Linier Berganda	124
4.1.5.	Uji Koefisien Determinasi (Uji Statistik R^2).....	126
4.1.6.	Pengujian Hipotesis.....	126
4.1.7.	Pembahasan.....	132
4.1.7.1.	Pengaruh Struktur Aset terhadap Struktur Modal.....	132
4.1.7.2.	Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal	134
4.1.7.3.	Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal .	136
4.1.7.4.	Pengaruh Likuiditas terhadap Struktur Modal.....	140
4.1.7.5.	Pengaruh Struktur Aset, Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, dan Likuiditas terhadap Struktur Modal Secara Simultan	142
4.1.7.6.	Ukuran Perusahaan Mampu Moderasi Pengaruh Struktur Aset terhadap Struktur Modal	143
4.1.7.7.	Ukuran Perusahaan Mampu Moderasi Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal	145

4.1.7.8. Ukuran Perusahaan Mampu Moderasi Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal.....	146
4.1.7.9. Ukuran Perusahaan Mampu Moderasi Pengaruh Likuiditas terhadap Struktur Modal	147
BAB V PENUTUP.....	149
5.1. Kesimpulan.....	149
5.2. Saran.....	151
DAFTAR PUSTAKA	152

DAFTAR TABEL

Tabel 2.1 Hasil Penelitian Terdahulu.....	27
Tabel 3.1 Kriteria Pengambilan Sampel	86
Tabel 3.2 Sampel Perusahaan Manufaktur Periode 2017-2020	86
Tabel 3.3 Ringkasan Variabel dan Definisi Operasional Penelitian	92
Tabel 4.1 Sampel Penelitian.....	103
Tabel 4.2 DER Perusahaan Manufaktur Periode 2017-2020	104
Tabel 4.3 Struktur Aset Perusahaan Manufaktur Periode 2017-2020	107
Tabel 4.4 Struktur Aset Perusahaan Manufaktur Periode 2017-2020.....	110
Tabel 4.5 Pertumbuhan Penjualan Perusahaan Manufaktur Periode 2017-2020	112
Tabel 4.6 CR Perusahaan Manufaktur Periode 2017-2020.....	115
Tabel 4.7 Size Perusahaan Manufaktur Periode 2017-2020	118
Tabel 4.8 Hasil Uji Normalitas	121
Tabel 4.9 Uji Normalitas.....	122
Tabel 4.10 Hasil Uji Multikolinieritas	123
Tabel 4.11 Hasil Uji Autokorelasi	123
Tabel 4.12 Hasil Uji Heteroskedastisitas	124
Tabel 4.13 Hasil Regresi Linier Berganda.....	125
Tabel 4.14 Hasil Koefisien Determinasi	126
Tabel 4.15 Hasil Uji Simultan (Uji F).....	128
Tabel 4.16 Hasil Uji Moderasi Profitabilitas terhadap Struktur Modal	130
Tabel 4.17 Hasil Uji Moderasi Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal	131
Tabel 4.18 Hasil Uji Moderasi Likuiditas terhadap Struktur Modal	131

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1	Data Ekspor dan Impor Indonesia Periode 2017-2020	2
Gambar 1.2	Pertumbuhan Penjualan Perusahaan Manufaktur Tahun 2017-2019	5
Gambar 2.1	Kerangka Penelitian	71
Gambar 4.1	Perkembangan Struktur Modal (DER) Periode 2017-2020	105
Gambar 4.2	Perkembangan Struktur Aset Periode 2017-2020	108
Gambar 4.3	Perkembangan Profitabilitas Periode 2017-2020	111
Gambar 4.4	Perkembangan Pertumbuhan Penjualan Periode 2017-2020	113
Gambar 4.5	Perkembangan Likuiditas Periode 2017-2020	116
Gambar 4.6	Perkembangan Ukuran Perusahaan Periode 2017-2020	119

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Perhitungan Struktur Modal, Struktur Aset, Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan.

Lampiran 2 Uji Asumsi Klasik

Lampiran 3 Uji Hipotesis

Lampiran 4 Uji Moderasi

Lampiran 5 Surat Izin Penelitian

Lampiran 6 Bukti Konsultasi

Lampiran 7 Bebas Plagiasi

Lampiran 8 Biodata Peneliti

ABSTRAK

Moh. Yusuf. 2021. SKRIPSI. Judul: “Pengaruh Struktur Aset, Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan dan Likuiditas terhadap Struktur Modal dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2020)”

Pembimbing : Muhammad Nanang Choiruddin, SE., MM

Kata Kunci : Struktur Modal, Struktur Aset, Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan.

Struktur modal merupakan salah satu hal yang penting dalam melakukan keputusan penggabungan sumber dana dilakukan untuk pembiayaan perusahaan yang akan memberikan pengaruh pada pembentukan struktur modal yang optimal. Struktur modal yang optimal dapat meningkatkan profitabilitas dan meminimalkan biaya modal. Penelitian ini memiliki tujuan untuk mengetahui pengaruh struktur aset, profitabilitas, pertumbuhan penjualan, dan likuiditas terhadap struktur modal secara parsial dan simultan serta untuk mengetahui ukuran perusahaan moderasi pengaruh struktur aset, profitabilitas, pertumbuhan penjualan, dan likuiditas terhadap struktur modal.

Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Populasi yang digunakan adalah 193 perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan purposive sampling dan diperoleh sampel sebanyak 16 perusahaan. Analisis data yang digunakan dengan analisis regresi berganda dan *moderate regression analysis* (MRA) dengan bantuan software SPSS versi 25.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal, pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Struktur aset dan likuiditas tidak berpengaruh dengan struktur modal. Ukuran perusahaan mampu memoderasi profitabilitas dengan struktur modal. Ukuran perusahaan tidak mampu moderasi pengaruh struktur aset, pertumbuhan penjualan, dan likuiditas dengan struktur modal.

ABSTRACT

Moh. Yusuf. 2021. THESIS. Title: “Influence of Assets Structure, Profitability, Sales Grow and Liquidy on Capital Structure with Comapny Size as moderating Variable (Study on Manufacturing Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange in 2017-2020)”

Advisor : Muhammad Nanang Choiruddin, SE., MM

Keywords : Capital Structure, Assets Structure, Profitability, Sales Grow, Liquidy, and Comapny Size.

Capital structure is one of the important things in making decisions to combine sources of funds for company financing which will have an influence on the formation of an optimal capital structure. Optimal capital structure can increase profitability and cost of capital. This study aims to determine the effect of asset structure, profitability, sales growth, and liquidity on capital structure partially and simultaneously and to determine the size of the company moderating the effect of asset structure, profitability, sales growth, and liquidity on capital structure is one of the important things. in making decisions to combine sources of funds made for company financing which will have an influence on the formation of an optimal capital structure. Optimal capital structure can increase profitability and cost of capital. This study aims to determine the effect of asset structure, profitability, sales growth, and liquidity on the capital structure partially and simultaneously and to determine the moderating firm size of the effect of asset structure, profitability, sales growth, and liquidity on capital.

This type of research is quantitative research. The population used is 193 companies in manufacturing companies listed on the IDX. The sampling technique in this study used purposive sampling and obtained a sample of 16 companies. The data analysis used was multiple regression analysis and moderate regression analysis (MRA) with the help of SPSS version 25 software.

The results of this study indicate that the profitability variable has a significant negative effect on capital structure, sales growth has a positive and significant effect on capital structure. Asset structure and liquidity have no effect on capital structure. Firm size is able to moderate profitability to capital structure. Company size is not able to moderate the influence of asset structure, sales growth, and liquidity on capital structure.

مستخلص الحث

محمد يوسف ٢٠٢١. أطروحة. لقب : "تأثير هيكل الأصول والربحية ونمو المبيعات والسيولة على

هيكل رأس المال مع حجم الشركة كمتغير معتدل (دراسة عن شركات

التصنيع المدرجة في بورصة إندونيسيا ٢٠١٧-٢٠٢٠)"

: محمد ننانج خوير الدين

مشرف

: هيكل رأس المال وهيكل الأصول والربحية ونمو المبيعات والسيولة

الكلمات الدالة

وحجم الشركة.

هيكل رأس المال هو أحد الأشياء المهمة في اتخاذ القرارات للجمع بين مصادر الأموال لتمويل الشركة والتي سيكون لها تأثير على تكوين هيكل رأس المال الأمثل. يمكن أن يؤدي هيكل رأس المال الأمثل إلى زيادة الربحية وتقليل تكاليف رأس المال. تهدف هذه الدراسة إلى تحديد تأثير هيكل الأصول ، والربحية ، ونمو المبيعات ، والسيولة على هيكل رأس المال جزئيًا وفي نفس الوقت ، وكذلك تحديد حجم الشركة الذي يقوم بتعديل تأثير هيكل الأصول ، والربحية ، ونمو المبيعات ، والسيولة على هيكل رأس المال.

هذا النوع من البحث هو بحث كمي. عدد السكان المستخدم هو ١٩٣ شركة في شركات التصنيع المدرجة في *IDX*. استخدمت تقنية أخذ العينات في هذه الدراسة أخذ عينات هادفة وحصلت على عينة من ١٦ شركة. كان تحليل البيانات المستخدمة هو تحليل الانحدار المتعدد وتحليل الانحدار المعتدل (*MRA*) بمساعدة برنامج *SPSS* الإصدار ٢٥.

تشير نتائج هذه الدراسة إلى أن متغير الربحية له تأثير سلبي معنوي على هيكل رأس المال ، ونمو المبيعات له تأثير إيجابي وهام على هيكل رأس المال. هيكل الأصول والسيولة ليس لهما أي تأثير على هيكل رأس المال. حجم الشركة قادر على تعديل الربحية لهيكل رأس المال. حجم الشركة غير قادر على تخفيف تأثير هيكل الأصول ونمو المبيعات والسيولة على هيكل رأس المال.

BAB I

PENDAHULUAN

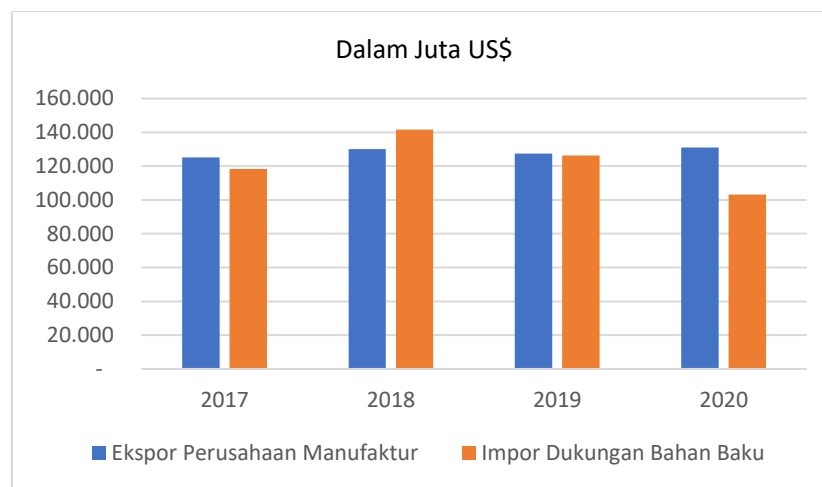
1.1. Latar Belakang

Seiring terdapat kemudahan akses masuk ke negara-negara di dunia dan berkembangnya teknologi komunikasi mengakibatkan muncul persaingan bisnis yang lebih kompetitif. Hal tersebut membuat setiap perusahaan harus dapat meningkatkan keunggulan produk agar dapat meningkatkan daya beli dan kemampuan perusahaan dalam menghadapi persaingan di pasar domestik maupun internasional. Setiap perusahaan tentunya memiliki tujuan yang ditargetkan dalam menjalankan usaha yaitu untuk mendapatkan laba yang optimal termasuk perusahaan manufaktur. Hal tersebut diperlukan kemampuan manajer keuangan perusahaan dalam melakukan pengelolaan dan kinerja yang efektif dan efisien.

Menurut Sukirno (2008: 4) perusahaan manufaktur adalah perusahaan yang melakukan pengelolaan barang baku atau bahan mentah kemudian diolah menjadi barang dalam proses atau barang jadi dan dijual kepada konsumen. Perbedaan yang paling terlihat pada perusahaan manufaktur dengan perusahaan dagang dan perusahaan penghasil bahan baku dapat diketahui pada persediaan perusahaan yaitu pada perusahaan dagang mempunyai barang persediaan yang berupa barang dagangan sedangkan pada perusahaan penyedia bahan baku memiliki jenis bahan yaitu bahan baku. Sedangkan pada perusahaan manufaktur terdapat tiga jenis barang yang dimiliki yaitu bahan baku, barang dalam proses, dan barang yang telah jadi. Peneliti memilih untuk menggunakan perusahaan manufaktur menjadi objek penelitian karena melakukan kegiatan produksi mengelola produksi yang lengkap

yaitu mengelola bahan baku menjadi barang dalam proses atau mengelolanya menjadi barang yang telah jadi, sehingga diperlukan sumber dana yang besar untuk menjalankan usaha ini. Pada perusahaan manufaktur ketika terjadi pertumbuhan penjualan yang tinggi maka akan menyebabkan pertambahan jumlah produksinya.

Gambar 1.1
Data Ekspor dan Impor Indonesia
Tahun 2017-2020



Sumber: Badan Pusat Statistik

Berdasarkan data tersebut dapat diketahui tingkat ekspor perusahaan manufaktur dan impor bahan pendukung mengalami fluktuasi. Pada tahun 2017 ekspor perusahaan manufaktur mencapai US\$ 125.103 juta atau mengalami pertumbuhan sebesar 0,13% dari tahun 2016, kemudian ekspor pada tahun 2018 mengalami peningkatan menjadi US\$ 130.118 juta atau mengalami pertumbuhan sebesar 0,04%, pada tahun 2019 ekspor perusahaan manufaktur mengalami penurunan menjadi US\$ 127.378 juta atau terjadi penurunan 0,02%, dan pada tahun 2020 jumlah ekspor yang dilakukan industri manufaktur terjadi peningkatan menjadi US\$ 131.129 juta atau mengalami peningkatan sebesar 0,03%.

Sedangkan jumlah impor bahan baku pendukung pada tahun 2017 sebesar US\$ 118.425 juta, kemudian pada tahun 2018 mengalami penambahan jumlah impor menjadi 141.581 atau terjadi peningkatan 0,19%, pada tahun 2019 jumlah impor terjadi penurunan menjadi US\$ 126.355 juta atau menurun sebesar 0,11%, dan tahun 2020 terjadi penurunan pada jumlah impor bahan baku menjadi US\$ 103.210 juta atau mengalami penurunan 0,18%.

Ekspor dan impor menjadi suatu faktor yang perlu diperhatikan ketika meningkatkan pertumbuhan perusahaan manufaktur. Pada tahun 2018 jumlah ekspor perusahaan manufaktur mengalami peningkatan yang cukup besar, hal tersebut terjadi karena tingginya minat investasi dan ekspansi pada tahun tersebut. Tercatat terdapat penambahan perusahaan sedang dan besar sebanyak 6 ribu unit usaha dan 10 ribu unit usaha kecil. Menurut menteri perindustrian Agus Gumiwang yang menjadi penyebab perlambatan pertumbuhan pada industri manufaktur tahun 2019 karena adanya gejolak perekonomian dunia yang menyebabkan negara pengimpor bahan baku mengalami penurunan kapasitas produksi karena terhambatnya suplai bahan baku industri di dalam negeri. Selain itu adanya perlambatan ekonomi global juga memberikan dampak yang besar pada daya beli dan permintaan barang yang ada di pasar domestik ataupun pasar luar negeri menyebabkan ekspor produk yang dihasilkan juga mengalami penurunan (Olivia, 2020).

Sedangkan pada kuartal I dan kuartal II tahun 2020 perusahaan manufaktur mengalami dampak karena munculnya pandemi Covid-19 yang menyebabkan perusahaan mengalami penurunan pada produksi dan permintaan serta

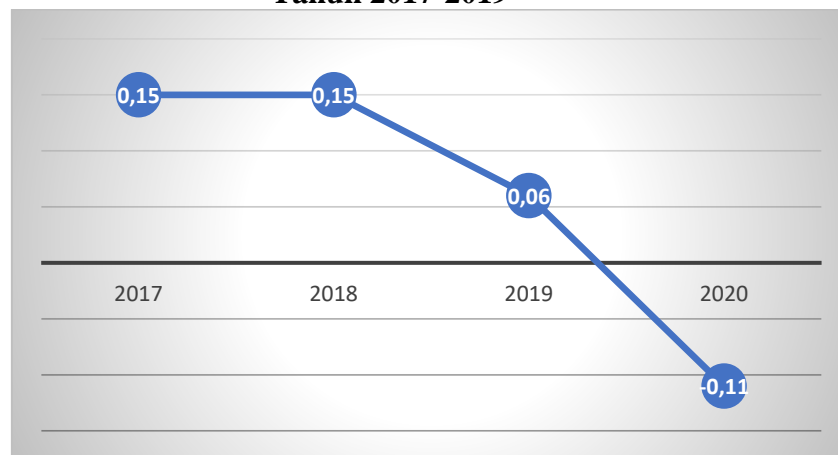
terhambatnya rantai pasok bahan baku maupun hasil produksi. Hal tersebut terjadi karena terdapat kebijakan pembatasan sosial. Pada kuartal III performa perusahaan manufaktur mulai membaik disebabkan adanya pelonggaran PSBB. Kemudian pada kuartal IV mencatatkan performa positif. Menteri perindustrian Agus Gumiwang menjelaskan performa positif tersebut terjadi karena terdapat peningkatan permintaan dari industri logam dasar dari luar negeri, peningkatan permintaan domestik pada industri kimia, farmasi dan obat tradisional sehingga memberikan kontribusi positif dengan perekonomian. Selain itu juga terdapat kontribusi industri makanan dan minuman yang mengalami pertumbuhan sebesar 1,66% pada kuartal IV karena sektor tersebut memiliki permintaan tinggi ketika pandemi Covid-19 (Rahayu, 2021).

Permintaan produk tentunya memberikan dampak yang besar terhadap biaya operasional perusahaan, karena pada perusahaan manufaktur memiliki peralatan-peralatan yang digunakan untuk menunjang produksi. Ketika permintaan produk mengalami penurunan, perusahaan tetap harus membayar biaya tetap mereka seperti biaya overhead pabrik, gaji tetap karyawan, dan biaya tetap lainnya. Oleh karena itu pelambatan ekonomi akan merugikan perusahaan yang menggunakan padat modal seperti pada perusahaan manufaktur. Hal tersebut menunjukkan bahwa jika terjadi sedikit perubahan permintaan produk akan memberikan dampak yang besar terhadap keuntungan yang diperoleh.

Menurut Hanafi (2016: 331) penambahan produksi yang dilakukan perusahaan akan menyebabkan biaya tetap produksi semakin meningkat, akan tetapi biaya per unit yang diperoleh menjadi semakin murah. Hal ini menunjukkan

biaya untuk memproduksi barang akan terjadi penurunan biaya produksi seiring bertambahnya jumlah produksi. Menurunnya biaya produksi merupakan salah satu sumber keunggulan kompetitif perusahaan karena biaya yang dikeluarkan lebih rendah akan memungkinkan menjual dengan harga yang lebih kompetitif dibandingkan pesaingnya sehingga dapat menangkap pangsa pasar yang lebih besar. Dengan adanya penurunan biaya produksi, perusahaan dapat meningkatkan keuntungan perusahaan dan akan memperoleh laba yang banyak dari hasil operasionalnya. Berikut data pertumbuhan penjualan perusahaan manufaktur periode 2017-2019 sebagai berikut :

Gambar 1.2
Pertumbuhan Penjualan Perusahaan Manufaktur
Tahun 2017-2019



Sumber: data diolah oleh peneliti tahun 2021

Dari gambar 1.2 diketahui pertumbuhan penjualan yang dicapai pada perusahaan manufaktur tahun 2017 yaitu 0.15 %, kemudian terjadi pertumbuhan penjualan sebesar 0.15% tahun 2018 dan tahun 2019 perusahaan ini terjadi pertumbuhan penjualan yaitu sebesar 0.06%. Serta pada tahun 2020 pertumbuhan penjualan perusahaan manufaktur mengalami penurunan yang besar yaitu 0,10% dari pencapaian tahun sebelumnya. Berdasarkan fenomena tersebut maka dapat

diketahui bahwa terdapat permasalahan ekonomi global dan persaingan bisnis yang ketat antar perusahaan yang sejenis sehingga pertumbuhan penjualan pada jenis perusahaan dan kondisi perekonomian dunia yang terganggu menyebabkan perusahaan mengalami kesulitan untuk memperoleh penjualan yang lebih besar pada tahun berikutnya. Ketika pertumbuhan penjualan mengalami penurunan maka menyebabkan penurunan produksi yang dilakukan dan menyebabkan meningkatnya biaya per unit produk menyebabkan meningkatkan beban biaya. Sehingga manajer perlu melakukan perencanaan yang matang dengan memperhatikan berbagai faktor sehingga perusahaan menjadi pemenang dalam persaingan dan mengoptimalkan keuntungan yang diperoleh.

Untuk melakukan rencana yang tepat, seorang manajer harus dapat mengetahui kondisi yang ada pada perusahaan. Kondisi internal perusahaan diketahui berdasarkan pencapaian perusahaan berdasar laporan keuangan. Sedangkan kondisi keuangan perusahaan diketahui berdasarkan informasi aset yang ada pada perusahaan, total hutang yang digunakan, dan jumlah modal yang dimiliki oleh perusahaan. Kemudian akan diketahui jumlah laba yang dicapai dan beban-beban yang harus dibayarkan oleh perusahaan akan memperlihatkan jumlah keuntungan atau kerugian yang dialami perusahaan pada tahun tersebut (Kasmir, 2019: 66).

Untuk mempermudah dalam mempelajari informasi keuangan perusahaan maka bisa melakukan analisis pada laporan keuangan perusahaan. Analisis laporan keuangan adalah analisis dalam mencari kelebihan dan kekurangan pada perusahaan (Sudana, 2015: 23). Hal tersebut perlu dilakukan karena dengan

melakukan analisis ini dapat digunakan untuk mengetahui posisi keuangan perusahaan dalam melakukan evaluasi kinerja perusahaan yang terjadi di periode sebelumnya dan melakukan bahan evaluasi dalam merencanakan yang akan dilakukan atas pencapaian yang diperoleh.

Ketika melakukan analisis laporan keuangan maka perlu dilakukan dengan cermat sehingga memperoleh hasil yang tepat. Untuk mendapatkan informasi dapat dilakukan dengan melakukan analisis rasio keuangan. Menurut Kasmir (2019: 104) analisis rasio keuangan yaitu cara yang digunakan dalam melakukan perbandingan angka pada laporan keuangan yaitu dengan melakukan pembagian pada setiap komponen yang berkaitan dengan komponen lainnya. Terdapat beberapa rasio keuangan untuk digunakan yaitu rasio likuiditas, solvabilitas, aktivitas, profitabilitas, pertumbuhan, dan penilaian.

Analisis rasio memberikan manfaat besar pada perencanaan yang dilakukan perusahaan termasuk dalam pendanaan. Ketika menjalankan usaha bisnis, setiap perusahaan harus memiliki dana yang cukup guna menjalankan aktivitas produksi perusahaan. Ditambah dengan munculnya persaingan yang dihadapi perusahaan sehingga menuntut perusahaan untuk melakukan inovasi dan perkembangan produk yang menyebabkan peningkatan biaya yang digunakan. Keperluan pembiayaan tersebut dapat dibiayai dengan menggunakan dana internal yang dimiliki perusahaan. Akan tetapi, kondisi pada perusahaan memadai dalam menutup kebutuhan dana tersebut sehingga membuat perusahaan memakai dari dana yang didapatkan dari pihak eksternal perusahaan. Sumber eksternal yang dipakai oleh perusahaan dapat berasal dari pinjaman kreditor atau penerbitan saham baru.

Dalam menggunakan sumber dana eksternal, harus dilakukan dengan membuat keputusan yang tepat. Bagi seorang manajer keuangan harus dapat menyeimbangkan penggunaan utang dan ekuitas karena berkaitan langsung pada operasional perusahaan. Keputusan pendanaan yang baik diketahui berdasar struktur modal yaitu penggunaan komposisi dana dari hutang dan ekuitas yang digunakan untuk membentuk struktur modal ideal. Menurut Halim (2015: 81) yang mendefinisikan struktur modal yaitu kombinasi pendanaan dari hutang dengan modal sendiri.

Untuk mengetahui proporsi relatif antara ekuitas dan utang dalam pendanaan perusahaan dapat dicari dengan rasio *Solvabilitas* yaitu *Debt to Equity Ratio* (DER). Ketika menggunakan rasio DER maka dapat memberikan informasi perbandingan struktur modal suatu perusahaan, karena dapat menggambarkan seberapa sehat perusahaan untuk membayar hutang. Menurut Sudana (2015: 185) perusahaan manufaktur lebih baik dibiayai menggunakan modal sendiri daripada menggunakan hutang. Hal tersebut perlu dilakukan karena perusahaan manufaktur tergolong perusahaan padat modal yang menyebabkan investasi pada barang modal membutuhkan waktu yang lama. Jika rasio DER mengalami peningkatan, maka mencerminkan perusahaan lebih banyak dibiayai dari modal utang daripada pembiayaan yang dilakukan dari modal sendiri atau laba ditahan. Investor dan pemberi modal akan melihat rasio ini terlebih dahulu untuk mengetahui rendah atau tingginya rasio ini. Ketika rasio DER rendah maka akan dipilih untuk dijadikan tempat berinvestasi karena risiko kebangkrutan yang rendah, sedangkan ketika perusahaan memiliki rasio DER yang tinggi maka hal tersebut membuat investor

dan pemberi modal enggan berinvestasi pada perusahaan yang bersangkutan karena tingginya risiko kebangkrutan.

Terdapat beberapa ekonom yang merumuskan beberapa aspek yang membentuk struktur modal seperti menurut Halim (2015: 101) menyatakan yang menjadi pertimbangan struktur modal meliputi risiko yang dihadapi, tingkat pajak perusahaan, kemudahan keuangan, keagresifan manajer, struktur aset, kestabilan penjualan, tingkat perkembangan, dan kondisi indeks. Menurut Sudana (2015: 185) menyatakan terdapat aspek yang menjadi pertimbangan struktur modal meliputi tingkat perkembangan penjualan, kestabilan penjualan, jenis industri, perbandingan aset, dan sikap kreditor. Sedangkan menurut Sartono (2010: 240) terdapat faktor pembentuk struktur modal perusahaan meliputi kestabilan penjualan, perbandingan aset, kestabilan perusahaan, kemampuan mendapatkan laba, sikap manajer, dan kondisi internal perusahaan.

Aset merupakan benda yang dimiliki perusahaan yang bisa dimanfaatkan untuk mendukung aktivitas operasional. Pada perusahaan manufaktur mempunyai aset yang banyak dalam bentuk aset lancar dan tetap. Aset lancar sendiri dapat berupa kas, piutang, surat berharga, dan bahan-bahan yang digunakan yaitu bahan mentah, bahan dalam proses, dan barang telah jadi. Sedangkan pada aset tetap dapat berupa tanah, gedung, mesin yang digunakan untuk menunjang kegiatan produksi. Menurut Brigham dan Weston (2011: 175) struktur aset merupakan imbalan pada aset tidak lancar dengan total aset. Dalam perusahaan yang mempunyai aset tidak lancar yang lebih besar dapat memungkinkan memperoleh pinjaman yang lebih besar. Semakin besar aset dapat membuat kreditor memberikan pinjaman yang

lebih banyak karena aset yang dipunyai dapat menjadi barang jaminan ketika melakukan kredit. Hal tersebut dapat terjadi ketika perusahaan yang memiliki aset yang besar dan mengalami kesulitan membayar bunga atau pinjaman pokok maka perusahaan dapat menjual aset tetap menjadi aset lancar sehingga dapat digunakan untuk membayar kewajiban dan menghindarkan perusahaan dalam kebangkrutan.

Sejalan pada teori *Trade-off* ketika perusahaan merasa terjadi kesulitan uang untuk memenuhi kebutuhan maka akan menggunakan dana eksternal yaitu dengan memilih melakukan hutang. Aset tetap yang dimiliki perusahaan dapat menjadi barang tanggungan kepada kreditor. Menurut Sari dan Ardini, (2017) berdasarkan hasil penelitiannya diketahui bahwa struktur aset berpengaruh positif dengan struktur modal. Hasil penelitian tersebut sesuai dengan penelitian yang dilakukan Dewiningrat dan Mustanda, (2018); Pertiwi dan Damaryati, (2018); Sinaga dkk., (2019); dan Himawan, (2019) yang menyatakan struktur aset berpengaruh positif terhadap struktur modal. Namun hasil tersebut bertentangan dengan hasil penelitian yang diperoleh Septiani dan Suaryana, (2018); Ompusunggu, (2019); dan Panda dan Nanda (2019) yang menjelaskan bahwa struktur aset berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

Rasio profitabilitas yaitu cara yang digunakan dalam menilai perusahaan untuk mendapatkan laba (Kasmir, 2019: 198). Pada perusahaan manufaktur, profitabilitas menjadi aspek yang penting untuk mempertimbangkan dalam penentuan perbandingan sumber modal yang digunakan. Profitabilitas yang dicapai dapat menggambarkan perkembangan perusahaan setiap tahunnya yang menunjukkan tingkat keuntungan yang diperoleh. Profitabilitas dapat diukur

dengan menggunakan ROA. Pemilihan ROA untuk penghitung rasio profitabilitas karena terdapat keunggulan yaitu ROA menjadi perhatian manajer pada pemaksimalan keuntungan dari dana yang diinvestasikan. Sehingga dengan menggunakan ROA dapat menilai efisiensi pada setiap divisi dan dipakai dalam menilai profitabilitas pada setiap produksi yang dihasilkan (Halim dan Supomo, 2001: 151). Perusahaan yang mempunyai jumlah keuntungan yang banyak dapat memberikan informasi perusahaan mampu melakukan operasional dengan efektif dan efisien. Perusahaan dengan kemampuan yang tinggi dalam menghasilkan keuntungan dari operasional usahanya menyebabkan menurunnya ketergantungan dalam penggunaan sumber dana dari luar perusahaan yang kecil karena melimpahnya sumber dana internal yang dimiliki perusahaan. Ketika perusahaan mendapatkan keuntungan yang relatif banyak, membuat peningkatan laba ditahan yang tinggi untuk memenuhi kebutuhan investasi.

Senada dengan pernyataan tersebut, pada teori *Pecking Order* mendefinisikan suatu perusahaan akan memakai dana yang diperoleh dari internal perusahaan untuk memenuhi kebutuhannya. Kemudian jika sumber yang dimiliki perusahaan tidak dapat memenuhi, maka membuat perusahaan memilih memakai dana eksternal perusahaan dengan instrumen yang aman yaitu hutang, obligasi kemudian baru menerbitkan saham. Menurut hasil penelitian yang dilakukan Ompusunggu, (2019) diperoleh hasil profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal. Hasil tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Pramukti, (2019); Panda dan Nanda (2019); Ningrum dan Fitria, (2019) dan Tamara, Muslih, dan Isynuwardhana, (2020) yang menemukan hasil profitabilitas

mempunyai hubungan negatif dengan struktur modal. Namun berdasarkan hasil penelitian yang diperoleh bertentangan dengan hasil penelitian yang diperoleh Puspita dan Dewi, (2019) yang menunjukkan profitabilitas mempunyai hubungan positif dengan struktur modal.

Pertumbuhan merupakan cara di gunakan untuk mengetahui tingkatan perusahaan dalam mempertahankan kedudukan dalam perekonomian perusahaan sejenis (Kasmir, 2019: 115). Pertumbuhan penjualan yaitu hasil dari perbandingan pencapaian penjualan setiap tahunnya dibandingkan dengan tahun sebelumnya. Pada perusahaan manufaktur, peningkatan penjualan akan memberikan dampak pada peningkatan produksi. Hal tersebut terjadi karena perusahaan harus dapat memenuhi permintaan pasar dengan menghasilkan produk yang lebih banyak. Peningkatan produksi menyebabkan penambahan anggaran yang dibayarkan perusahaan, sehingga perusahaan bisa menggunakan opsi pendanaan dari internal maupun eksternal. Perusahaan yang mempunyai tingkatan pertumbuhan penjualan tinggi akan cenderung meningkatkan penggunaan sumber dana eksternal daripada dana internal dalam menjalankan operasionalnya. Menurut Brigham dan Houston (2011: 39), perusahaan yang mempunyai tingkatan penjualan relatif tetap setiap tahunnya lebih mudah mencari sumber modal daripada perusahaan yang pertumbuhan mengalami penjualan tidak tetap setiap tahunnya.

Hal tersebut sesuai dengan teori *signaling*, yaitu ketika seorang manajer percaya perusahaan dengan harapan ke depan yang menjanjikan maka membuat seorang manajer memberikan sinyal dengan menyampaikannya secara langsung informasi perusahaan mempunyai harapan ke depan yang menjanjikan. Akan tetapi

investor tentunya tidak begitu saja percaya, sehingga manajer akan memberikan sinyal yang lebih dipercaya lagi dengan menggunakan utang yang lebih banyak. Menurut hasil pengujian yang dilakukan Novitasari dan Mildawati, (2017) menunjukkan hasil pertumbuhan penjualan mempunyai hubungan positif signifikan dengan struktur modal. Hasil tersebut didukung penelitian yang dilakukan oleh Sari dan Ardini, (2017), Pramukti, (2019); dan Paramitha dan Putra, (2020) yang menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan mempunyai hubungan positif signifikan dengan struktur modal. Namun berdasarkan hasil penelitian yang diperoleh bertentangan dengan hasil penelitian yang diperoleh Alipor, Mohammadi dan Derakhsan (2015), Suci dan Rachmawati, (2016); dan Ningrum dan Fitria, (2019) yang memperoleh hasil pertumbuhan penjualan mempunyai hubungan negatif dengan struktur modal.

Rasio Likuiditas merupakan cara yang dapat digunakan dalam mengukur kapabilitas yang dimiliki perusahaan dalam melakukan pembayaran hutang jangka pendek. Rasio likuiditas dapat diketahui dengan menggunakan *Current Ratio* (CR). Pemilihan CR untuk mengukur likuiditas karena melibatkan persediaan di dalamnya. Pada perusahaan manufaktur terdapat tiga jenis persediaan yang dimiliki yaitu bahan baku, bahan dalam proses, dan barang telah jadi sehingga ada kemungkinan terjadi perputaran kas yang cepat dari hasil penjualan hasil produksinya. CR sendiri yaitu sebuah cara yang mengukur kemampuan untuk membayar hutang jangka pendek dengan memakai aset lancar ketika jatuh tempo (Kasmir, 2019: 128). Aset lancar dapat berupa kas, debet, instrumen berharga dan

bahan yang dimiliki perusahaan. Sedangkan utang lancar dapat berupa utang dengan jatuh tempo tidak lebih dari 1 tahun.

Berdasarkan *Pecking Order Theory*, perusahaan dengan rasio likuiditas cukup tinggi menyebabkan perusahaan cenderung memilih pembiayaan internal untuk melakukan pembiayaan perusahaan dan enggan menggunakan dana eksternal. Hal tersebut terjadi disebabkan perusahaan mempunyai dana dalam perusahaan yang melimpah untuk melakukan pembiayaan investasinya. Hasil penelitian yang diperoleh Alipor, Mohammadi dan Derakhsan (2015) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif dengan struktur modal. Hasil penelitian tersebut didukung hasil penelitian oleh Farisa dan Widati, (2017); Deviani dan Sudjarni, (2018); Septiani dan Suaryana, (2018); Ningrum dan Fitria, (2019); dan Novitasari dan Mildawati, (2017) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif dengan struktur modal. Namun berdasarkan hasil penelitian yang diperoleh bertentangan dengan hasil penelitian yang diperoleh Nst, (2017); dan Sumardi, (2018) yang menunjukkan likuiditas tidak mempunyai pengaruh dengan struktur modal.

Ukuran perusahaan dapat diukur dengan menggunakan logaritma natural (Ln) total aset. Penggunaan total aset dalam menghitung ukuran perusahaan karena mampu menggambarkan skala perusahaan yang menunjukkan kekayaan perusahaan. Selain itu, total aset lebih stabil daripada penjualan yang sering mengalami fluktuasi penjualan yang terjadi karena terdapat banyak faktor yang menyebabkan perubahan penjualan seperti kondisi politik, pertumbuhan ekonomi nasional, tingkat konsumsi masyarakat dan lain-lain. Hal tersebut karena

perusahaan manufaktur mempunyai aset yang banyak untuk menunjang kegiatan produksi seperti mesin, bangunan, bahan-bahan dan lainnya. Semakin besar ukuran perusahaan akan membuat peningkatan biaya yang dikeluarkan untuk menunjang kegiatan produksi dan investasi. Sehingga membuat perusahaan menggunakan modal eksternal jika dana internal tidak mencukupi untuk melakukan pembiayaan tersebut. Selain itu, perusahaan yang besar akan cenderung mempunyai kemudahan dalam memperoleh dana dari luar karena mempunyai reputasi yang baik. Dengan demikian diketahui ukuran perusahaan dapat memperkuat hubungan struktur aset, profitabilitas, pertumbuhan penjualan dan likuiditas dengan struktur modal. Hasil pengujian tersebut sama dengan penelitian yang dilakukan oleh Suci dan Rachmawati, (2016); Sinaga dkk., (2019); Ningrum dan Fitria, (2019); dan Panda dan Nanda (2019) dalam hasil penelitiannya menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh pada struktur modal.

Pada penelitian yang akan dilakukan pengujian analisis faktor pembentuk struktur modal yaitu struktur aset, profitabilitas, pertumbuhan penjualan dan likuiditas. Pengujian kembali dilakukan karena masih terdapat masalah seperti dalam fenomena dan adanya research gap pada penelitian terdahulu yang menunjukkan ke tidak konsistenan di beberapa penelitian. Selain itu, dalam penelitian sebelumnya hanya melakukan pengujian secara langsung pada variabel bebas dengan variabel terikat sehingga pada penelitian ini dimaksudkan melakukan pengujian kembali dengan menambahkan variabel moderasi yaitu ukuran perusahaan yang digunakan untuk menguji pengaruh dalam mempengaruhi hubungan antara variabel bebas dengan variabel terikat yang diujikan.

Pemilihan ukuran perusahaan menjadi variabel moderasi karena ukuran perusahaan dapat memberikan pengaruh besar terhadap kondisi perusahaan. Kondisi pada ukuran perusahaan dapat memberikan pengaruh pada struktur modal, semakin besar ukuran perusahaan menyebabkan membutuhkan biaya yang digunakan akan semakin besar. Sehingga akan membuat perusahaan memungkinkan menggunakan dana eksternal juga mengalami peningkatan. Hal tersebut terjadi disebabkan ketika suatu perusahaan memerlukan dana yang akan digunakan untuk menunjang operasional memakai dana dalam jika dana internal tidak memenuhi. Selain itu, semakin besar perusahaan juga akan membuat perusahaan cenderung terdiversifikasi sehingga memberikan manfaat yang besar terhadap perusahaan itu sendiri. Perusahaan yang terdiversifikasi dapat mengurangi risiko yang dihadapi karena terdapat kombinasi yang saling mendukung dalam menghadapi kondisi perekonomian yang tidak pasti. Oleh karena itu akan dilakukan penelitian dengan judul “Pengaruh Struktur Aset, Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan dan Likuiditas terhadap Struktur Modal dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2020)”

1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang dijelaskan diatas, maka diperoleh kesimpulan masalah pada penelitian ini yaitu :

1. Apakah terdapat pengaruh struktur aset, profitabilitas, pertumbuhan penjualan, dan likuiditas terhadap struktur modal secara parsial ?

2. Apakah terdapat pengaruh struktur aset, pertumbuhan penjualan, profitabilitas, dan likuiditas terhadap struktur modal secara simultan ?
3. Apakah ukuran perusahaan dapat memoderasi hubungan struktur aset, profitabilitas, pertumbuhan penjualan dan likuiditas terhadap struktur modal ?

1.3. Tujuan Penelitian

Berlandaskan dari rumusan permasalahan bahwa diperoleh tujuan dari penelitian ini yaitu:

1. Untuk memahami pengaruh struktur aset, profitabilitas, pertumbuhan penjualan, dan likuiditas terhadap struktur modal secara parsial.
2. Untuk memahami pengaruh struktur aset, pertumbuhan penjualan, profitabilitas, dan likuiditas terhadap struktur modal secara simultan.
3. Untuk memahami pengaruh ukuran perusahaan dalam memoderasi struktur aset, profitabilitas, pertumbuhan penjualan, dan likuiditas terhadap struktur modal.

1.4. Manfaat Penelitian

1. Bagi Penulis

Sebagai salah satu persyaratan untuk memperoleh gelar strata satu (S1). Selain itu, juga untuk mengimplementasikan teori manajemen keuangan yang telah diperoleh dari pembelajaran pada Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aset, dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi.

2. Bagi Perusahaan

Dapat memberikan gambaran kepada pihak manajemen perusahaan manufaktur, terutama pada manajemen keuangan dalam pengambilan keputusan dalam membentuk struktur modal yang optimal.

3. Bagi Peneliti Lain

Menjadi acuan dalam penelitian berkelanjutan yang juga melakukan penelitian pada struktur modal.

1.5. Batasan Penelitian

Batasan yang digunakan mempunyai tujuan agar pokok permasalahan yang dibahas tidak meluas pada pembahasan yang telah rencanakan. Maka diberi batasan yang meliputi:

1. Variabel bebas yang dipilih yaitu struktur aset, profitabilitas, pertumbuhan penjualan, dan likuiditas.
2. Variabel terikat yang dipakai yaitu struktur modal.
3. Variabel moderasi yang dipilih yaitu ukuran perusahaan.
4. Objek penelitian yaitu perusahaan manufaktur di BEI tahun 2017-2020.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1. Hasil-Hasil Penelitian Terdahulu

Berlandaskan hasil pengujian yang telah dilakukan Alipor, Mohammadi, & Detakhshan, (2015) berjudul *Determinants of capital structure: an empirical study of firms in Iran*. Penelitian ini memiliki tujuan mencari yang menjadi faktor menentukan struktur modal pada perusahaan non-keuangan di Iran. Pada penelitian ini didapatkan hasil yang menunjukkan bahwa pajak mempengaruhi positif dengan struktur modal, ukuran perusahaan mempengaruhi negatif dengan struktur modal, likuiditas mempengaruhi negatif dengan struktur modal, kolektibilitas mempengaruhi negatif dengan struktur modal, harga saham mempengaruhi negatif dengan struktur modal, struktur aset mempengaruhi negatif dengan struktur modal, pertumbuhan penjualan mempengaruhi negatif dengan struktur modal, risiko mempengaruhi negatif dengan struktur modal, profitabilitas mempengaruhi negatif dengan struktur modal, pemanfaatan mempengaruhi positif dengan struktur modal, dan kepemilikan perusahaan mempengaruhi positif dengan struktur modal.

Berlandaskan hasil pengujian yang telah dilakukan Suci dan Rachmawati, (2016) berjudul *pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, dan struktur aset dengan struktur modal*. Penelitian ini memiliki tujuan untuk mengetahui hubungan yang terjadi pada profitabilitas, ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, dan struktur aset dengan struktur modal pada perusahaan properti dan real estate di BEI pada tahun 2011-2014. Pada penelitian ini diperoleh

hasil yang dapat memperlihatkan profitabilitas tidak memiliki pengaruh dengan struktur modal, ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif signifikan dengan struktur modal, pertumbuhan penjualan serta struktur aset memiliki pengaruh negatif signifikan dengan struktur modal.

Berlandaskan hasil pengujian yang telah dilakukan Sari dan Ardini, (2017) dengan judul penelitian pengaruh struktur aset, risiko bisnis, pertumbuhan penjualan, dan profitabilitas dengan struktur modal. Tujuan pada penelitian ini untuk mengetahui pengaruh struktur modal risiko bisnis, pertumbuhan penjualan, dan profitabilitas dengan struktur modal. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa struktur aset berpengaruh positif signifikan dengan struktur modal, risiko bisnis tidak berpengaruh dengan struktur modal, pertumbuhan penjualan mempengaruhi positif signifikan dengan struktur modal, profitabilitas mempengaruhi negatif signifikan dengan struktur modal.

Berlandaskan hasil pengujian yang telah dilakukan Nst, (2017) dengan judul pengaruh likuiditas, risiko bisnis dan profitabilitas dengan struktur modal pada perusahaan tekstil dan garmen yang terdaftar di BEI. Penelitian ini memiliki tujuan mengetahui pengaruh likuiditas, risiko bisnis dan profitabilitas terhadap struktur modal pada perusahaan tekstil dan garmen yang terdaftar di BEI tahun 2010-2014. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa likuiditas tidak mempunyai hubungan pengaruh dengan struktur modal, risiko bisnis tidak mempengaruhi dengan struktur modal, dan pada variabel profitabilitas mempengaruhi negatif dengan struktur modal.

Berlandaskan hasil pengujian yang telah dilakukan Farisa dan Widati, (2017) yang berjudul analisa profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan penjualan, struktur aset, dan dividen dengan struktur modal. Penelitian ini memiliki tujuan untuk menguji pengaruh profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan penjualan, struktur aset dan kebijakan dividen dengan struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Adapun hasil penelitian ini menunjukkan bahwa likuiditas dan struktur aset mempengaruhi negatif signifikan dengan struktur modal, pertumbuhan penjualan mempengaruhi positif signifikan dengan struktur modal, sedangkan profitabilitas dan kebijakan dividen tidak mempengaruhi dengan struktur modal.

Berlandaskan hasil pengujian yang telah dilakukan Novitasari dan Mildawati, (2017) dengan judul faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal perusahaan manufaktur. Penelitian ini memiliki tujuan untuk mengetahui pengaruh *ROI*, *ROE*, struktur aset, likuiditas, pertumbuhan penjualan dan pajak dengan struktur modal perusahaan manufaktur di BEI tahun 2013-2015. Diperoleh hasil yang menunjukkan bahwa *ROI* dan likuiditas mempengaruhi negatif signifikan dengan struktur modal, pertumbuhan penjualan mempengaruhi positif signifikan dengan struktur modal, sedangkan *ROE*, struktur aset, dan pajak tidak mempengaruhi dengan struktur modal.

Berlandaskan hasil pengujian yang telah dilakukan Sumardi, (2018) dengan judul pengaruh profitabilitas, tangibility, likuiditas, risiko bisnis dengan struktur modal pada perusahaan tekstil dan garmen tahun 2012-2016. Tujuan penelitian ini mengetahui hubungan profitabilitas, tangibility, likuiditas, risiko bisnis dengan struktur modal pada perusahaan tekstil dan garmen yang terdaftar di BEI tahun

2012-2016. Diperoleh hasil yang memperlihatkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh negatif signifikan dengan struktur modal, sedangkan pada tangibility, likuiditas, risiko bisnis tidak mempengaruhi dengan struktur modal pada perusahaan tekstil dan garmen tahun 2012-2016.

Berlandaskan hasil pengujian yang telah dilakukan Septiani dan Suaryana, (2018) dengan judul pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, struktur aset, risiko bisnis dan likuiditas dengan struktur modal memiliki tujuan untuk melakukan pengujian secara empiris itu pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, struktur aset, risiko bisnis dan likuiditas. Adapun hasil penelitian yang diperoleh yaitu ukuran perusahaan mempengaruhi positif dengan struktur modal, struktur aset mempengaruhi negatif dengan struktur modal, likuiditas mempengaruhi negatif dengan struktur modal, profitabilitas mempengaruhi dengan struktur modal, dan risiko bisnis tidak mempengaruhi dengan struktur modal.

Berlandaskan hasil pengujian yang telah dilakukan Dewiningrat dan Mustanda, (2018) dengan judul pengaruh likuiditas, profitabilitas, pertumbuhan penjualan, dan struktur aset dengan struktur modal. Penelitian ini memiliki tujuan untuk menjelaskan pengaruh dari likuiditas, profitabilitas, pertumbuhan penjualan, dan struktur aset dengan struktur modal. Adapun hasil yang diperoleh dari penelitian ini terdapat pengaruh negatif signifikan pada variabel likuiditas, profitabilitas, pertumbuhan penjualan dengan struktur modal. Sedangkan pada variabel struktur aset mempengaruhi positif signifikan dengan struktur modal.

Berlandaskan hasil pengujian yang telah dilakukan Deviani dan Sudjarni, (2018) dengan judul pengaruh tingkat pertumbuhan, struktur aset, profitabilitas, dan

likuiditas dengan struktur modal perusahaan pertambangan di BEI. Penelitian ini memiliki tujuan untuk menguji pengaruh yang diperoleh dari tingkat pertumbuhan, struktur aset, profitabilitas, dan likuiditas dengan struktur modal pada perusahaan pertambangan di BEI tahun 2012-2015. Adapun hasil yang diperoleh dari penelitian ini yaitu tumbuan mempengaruhi negatif signifikan dengan struktur modal, struktur aset tidak mempengaruhi dengan struktur modal, profitabilitas mempengaruhi negatif signifikan dengan struktur modal, likuiditas mempengaruhi negatif signifikan dengan struktur modal.

Berlandaskan hasil pengujian yang telah dilakukan Pertiwi dan Darmayanti, (2018) dengan judul pengaruh profitabilitas, likuiditas, struktur aset, dan kebijakan dividen dengan struktur modal perusahaan manufaktur di BEI. Adapun tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, likuiditas, struktur aset dan kebijakan dividen dengan struktur modal. Hasil penelitian ini diperoleh bahwa profitabilitas tidak berpengaruh dengan struktur modal, likuiditas berpengaruh negatif signifikan dengan struktur modal, struktur aset berpengaruh positif signifikan dengan struktur modal, dan kebijakan dividen tidak berpengaruh dengan struktur modal.

Berlandaskan hasil pengujian yang telah dilakukan Himawan, (2019) dengan judul pengaruh struktur aset, profitabilitas, likuiditas dan pertumbuhan penjualan dengan struktur modal perusahaan sub sektor otomotif dan komponen yang terdaftar di BEI. Penelitian tersebut memiliki tujuan untuk menganalisis pengaruh struktur aset, profitabilitas, likuiditas, dan pertumbuhan penjualan dengan struktur modal pada perusahaan industri otomotif dan komponen yang terdaftar di

BEI tahun 2013-2018. Diperoleh hasil yang menunjukkan bahwa struktur aset mempengaruhi positif dengan struktur modal, likuiditas mempengaruhi negatif dengan struktur modal, sedangkan profitabilitas dan pertumbuhan penjualan tidak mempengaruhi dengan struktur modal.

Berlandaskan hasil pengujian yang telah dilakukan Sinaga dkk., (2019) dengan judul pengaruh margin laba kotor, struktur aset, *total asset turnover*, dan ukuran perusahaan dengan struktur modal pada perusahaan logam dan sejenisnya. Penelitian ini memiliki tujuan untuk mengetahui hubungan margin laba kotor, struktur aset, *total asset turnover*, dan ukuran perusahaan dengan struktur modal. Berdasar hasil penelitian diketahui bahwa margin laba kotor mempengaruhi negatif dan tidak signifikan dengan struktur modal, struktur aset mempengaruhi negatif signifikan dengan struktur modal, *total asset turnover* mempengaruhi negatif dan tidak signifikan dengan struktur modal, dan ukuran perusahaan mempengaruhi signifikan dengan struktur modal pada perusahaan logam dan jenisnya.

Berlandaskan hasil pengujian yang telah dilakukan Ompusunggu, (2019) yang berjudul analisis faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal. Berdasarkan tujuan dari penelitian ini dilakukan untuk mengetahui hubungan pertumbuhan penjualan, profitabilitas, struktur aset dan ukuran perusahaan dengan struktur modal. Pada penelitian ini diperoleh hasil yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan dan pertumbuhan penjualan tidak mempengaruhi dengan struktur modal, profitabilitas yang diproyeksikan dengan ROA mempengaruhi negatif signifikan dengan struktur modal, dan struktur aset memiliki pengaruh negatif signifikan dengan struktur modal.

Berlandaskan hasil pengujian yang telah dilakukan Pramukti, (2019) dengan judul faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal perusahaan. Penelitian ini memiliki tujuan untuk menguji pengaruh pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan, struktur aset, kemampuan laba pada perusahaan manufaktur itu pada sektor aneka industri periode 2015-2018. Pada penelitian ini diperoleh hasil yang memperlihatkan hubungan pertumbuhan penjualan mempengaruhi positif signifikan dengan struktur modal, ukuran perusahaan tidak mempengaruhi dengan struktur modal, profitabilitas mempengaruhi negatif signifikan dengan struktur modal, dan struktur aset mempengaruhi negatif signifikan dengan struktur modal.

Berlandaskan hasil pengujian yang telah dilakukan Ningrum dan Fitria, (2019) dengan judul faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal pada perusahaan manufaktur. Penelitian ini memiliki tujuan untuk mengetahui yang menjadi faktor pembentuk struktur modal di perusahaan pengolahan di BEI pada tahun 2013-2017. Penelitian ini diperoleh hasil yang menunjukkan profitabilitas, struktur aset, dan likuiditas mempengaruhi negatif signifikan dengan struktur modal, sedangkan pada tingkat pertumbuhan, ukuran perusahaan, dan risiko bisnis mempengaruhi positif signifikan dengan struktur modal. Pada pertumbuhan penjualan dan kebijakan dividen tidak memiliki pengaruh dengan struktur modal.

Berlandaskan hasil pengujian yang telah dilakukan Puspita dan Dewi, (2019) dengan judul pengaruh profitabilitas, risiko bisnis, dan tingkat suku bunga dengan struktur modal studi pada perusahaan transportasi periode 2012-2015. Tujuan pada pengujian ini untuk mencari hubungan yang ada pada variabel profitabilitas, risiko bisnis, dan tingkat suku bunga dengan struktur modal studi pada perusahaan

transportasi periode 2012-2015. Pada penelitian ini diperoleh hasil profitabilitas mempengaruhi yang positif signifikan dengan struktur modal, sedangkan pada risiko bisnis dan tingkat suku bunga mempengaruhi negatif signifikan dengan struktur modal.

Berlandaskan hasil pengujian yang telah dilakukan Panda dan Nanda, (2019) dengan judul *Determinants of capital structure; a sector-level analysis for Indian manufacturing firms*. Penelitian tersebut memiliki tujuan untuk menganalisis secara empiris penentu struktur modal dan hubungan ekuilibrium jangka panjang mereka dengan indikator ekonomi makro dan spesifik perusahaan manufaktur India. Hasil dari pengujian yang dilakukan dapat membuktikan seluruh aset mempengaruhi positif dengan struktur modal, peluang pertumbuhan mempengaruhi negatif dengan struktur modal, tarif pajak mempengaruhi negatif dengan struktur modal, NDT mempengaruhi negatif dengan struktur modal, Pertumbuhan arus kas mempengaruhi negatif dengan struktur modal, profitabilitas mempengaruhi negatif dengan struktur modal, ukuran perusahaan mempengaruhi positif dengan struktur modal, pinjaman asing tidak mempengaruhi dengan struktur modal, Pinjaman pemerintah mempengaruhi positif dengan struktur modal, pertumbuhan mempengaruhi negatif dengan struktur modal, dan suku bunga mempengaruhi negatif dengan struktur modal.

Berlandaskan hasil pengujian yang telah dilakukan Tamara, Muslih, dan Isyнуwardhana, (2020) dengan judul pengaruh profitabilitas, struktur aset, dan ukuran perusahaan dengan struktur modal. Tujuan dari penelitian ini untuk mengetahui bukti secara empiris pengaruh yang diperoleh dari profitabilitas,

struktur aset, dan ukuran perusahaan dengan struktur modal. Adapun hasil yang diperoleh dari penelitian ini yaitu profitabilitas mempengaruhi pengaruh negatif signifikan dengan struktur modal, struktur aset tidak mempengaruhi dengan struktur modal, ukuran perusahaan mempengaruhi negatif signifikan dengan struktur modal.

Berlandaskan hasil pengujian yang telah dilakukan Paramitha dan Putra, (2020) dengan judul Pengaruh Struktur Aset, Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan dan Risiko Bisnis dengan Struktur Modal. Tujuan pada pengujian ini untuk mengetahui pengaruh yang diperoleh dari struktur aset, likuiditas, pertumbuhan penjualan dan risiko bisnis dengan struktur modal. Hasil penelitian ini membuktikan bahwa struktur aset mempengaruhi positif signifikan dengan struktur modal, likuiditas mempengaruhi negatif signifikan dengan struktur modal, pertumbuhan penjualan mempengaruhi positif signifikan dengan struktur modal, risiko bisnis tidak mempengaruhi dengan struktur modal.

Untuk mempermudah dalam memahami hasil penelitian terdahulu ditunjukkan pada tabel berikut :

Tabel 2.1
Hasil Penelitian Terdahulu

NO	Nama, Tahun, dan Judul	Variabel	Teknik Analisis	Hasil Penelitian
1	Alipour, Mohammadi, dan Derakhshan. 2015. Determinants of capital structure: an empirical study of firms in Iran	Variabel Terikat: Struktur Modal Variabel Bebas: Pajak, ukuran perusahaan, likuiditas, fleksibilitas, harga saham, struktur aset, pertumbuhan penjualan, risiko bisnis, profitabilitas,	Analisis Regresi Linier Berganda	1. Pajak, pemanfaatan aset dan kepemilikan perusahaan mempengaruhi positif dengan struktur modal 2. Ukuran perusahaan, likuiditas, kolektibilitas, harga saham, struktur aset, pertumbuhan penjualan, risiko, dan profitabilitas

		pemanfaatan, dan kepemilikan perusahaan		mempengaruhi negatif dengan struktur modal
2	Suci dan Rachmawati. 2016. Pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, dan struktur aset dengan struktur modal	Variabel Terikat: Struktur Modal Variabel Bebas: Profitabilitas, ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, dan struktur aset	Analisis Regresi Berganda	<ol style="list-style-type: none"> 1. Ukuran perusahaan mempunyai pengaruh positif signifikan dengan struktur modal 2. Pertumbuhan penjualan dan struktur aset mempunyai hubungan negatif signifikan dengan struktur modal 3. Profitabilitas tidak mempunyai hubungan dengan struktur modal
3	Sari dan Ardini. 2017. Pengaruh struktur aset, risiko bisnis, pertumbuhan penjualan, dan profitabilitas terhadap struktur modal	Variabel Terikat: Struktur Modal Variabel Bebas: Struktur aset, risiko bisnis, pertumbuhan penjualan, dan profitabilitas	Analisis Regresi Berganda	<ol style="list-style-type: none"> 1. Struktur aset dan pertumbuhan penjualan mempunyai hubungan positif signifikan dengan struktur modal 2. Profitabilitas mempunyai hubungan negatif signifikan dengan struktur modal 3. Risiko tidak mempunyai hubungan dengan struktur modal
4	Nst. 2017. Pengaruh likuiditas, risiko bisnis dan profitabilitas terhadap struktur modal pada perusahaan tekstil dan garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia	Variabel Terikat: Struktur Modal Variabel Bebas: Likuiditas, risiko bisnis, dan profitabilitas	Analisis Regresi Linier Berganda	<ol style="list-style-type: none"> 1. Profitabilitas mempengaruhi negatif signifikan dengan struktur modal 2. Likuiditas dan risiko bisnis tidak mempengaruhi dengan struktur modal
5	Farisa dan Widati. 2017. Analisa profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan penjualan, struktur aset, dan dividen terhadap struktur modal	Variabel Terikat: Struktur Modal Variabel Bebas: Likuiditas, struktur aset, pertumbuhan penjualan, profitabilitas, dan kebijakan dividen	Analisis Regresi Berganda	<ol style="list-style-type: none"> 1. Pertumbuhan penjualan mempunyai pengaruh positif signifikan dengan struktur modal 2. Likuiditas, dan struktur aset mempunyai pengaruh negatif signifikan dengan struktur modal 3. Profitabilitas dan kebijakan dividen tidak mempunyai pengaruh dengan struktur modal

6	Novitasari dan Mildawati. 2017. Faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal perusahaan manufaktur	Variabel Terikat: Struktur Modal Variabel Bebas: Return On Investasi, Return On Equity, pertumbuhan penjualan, profitabilitas, dan struktur aset	Analisis Regresi Berganda	<ol style="list-style-type: none"> 1. ROI, profitabilitas, dan struktur aset mempengaruhi negatif signifikan dengan struktur modal 2. ROE dan pertumbuhan penjualan tidak mempengaruhi dengan struktur modal
7	Sumardi. 2018. Pengaruh profitabilitas, tangibility, likuiditas, risiko bisnis terhadap struktur modal pada perusahaan tekstil dan garmen tahun 2012 sampai 2016	Variabel Terikat: Struktur Modal Variabel Bebas: Profitabilitas, tangibility, likuiditas, dan risiko bisnis	Analisis Regresi Linier Berganda	<ol style="list-style-type: none"> 1. Profitabilitas mempengaruhi negatif signifikan dengan struktur modal 2. Tangibility, likuiditas, dan risiko bisnis tidak mempengaruhi dengan struktur modal
8	Septiani dan Suaryana. 2018. Pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, struktur aset, risiko bisnis dan likuiditas terhadap struktur modal.	Variabel Terikat: Struktur Modal Variabel Bebas: Ukuran perusahaan, struktur aset, likuiditas, profitabilitas, dan risiko bisnis.	Analisis Regresi Berganda	<ol style="list-style-type: none"> 1. Ukuran perusahaan mempengaruhi positif dengan struktur modal 2. Struktur aset dan likuiditas mempunyai hubungan negatif dengan struktur modal 3. Profitabilitas dan risiko bisnis tidak mempunyai hubungan dengan struktur modal
9	Dewiningrat dan Mustanda. 2018. Pengaruh likuiditas, profitabilitas, pertumbuhan penjualan, dan struktur aset terhadap struktur modal	Variabel Terikat: Struktur Modal Variabel Bebas: Likuiditas, profitabilitas, pertumbuhan penjualan, dan struktur aset	Analisis Regresi Linier Berganda	<ol style="list-style-type: none"> 1. Struktur aset mempengaruhi positif signifikan dengan struktur modal 2. Likuiditas, profitabilitas, dan pertumbuhan penjualan mempunyai hubungan negatif signifikan dengan struktur modal
10	Deviani dan Sudjarni. 2018. Pengaruh tingkat pertumbuhan, struktur aset, profitabilitas, dan likuiditas terhadap struktur modal perusahaan Pertambangan BEI	Variabel Terikat: Struktur Modal Variabel Bebas: Tingkat pertumbuhan, struktur aset, profitabilitas, dan likuiditas	Analisis Regresi Linier Berganda	<ol style="list-style-type: none"> 1. Tingkat pertumbuhan, profitabilitas, dan likuiditas mempengaruhi negatif signifikan dengan struktur modal 2. Struktur aset tidak mempunyai hubungan dengan struktur modal

11	Pertiwi dan Darmayanti. 2018. dengan judul pengaruh profitabilitas, likuiditas, struktur aset, dan kebijakan deviden terhadap struktur modal perusahaan manufaktur di BEI.	Variabel Terikat: Struktur Modal Variabel Bebas: Profitabilitas, likuiditas, struktur aset, dan kebijakan dividen	Analisis Regresi Berganda	<ol style="list-style-type: none"> 1. Struktur aset mempunyai hubungan positif signifikan dengan struktur modal 2. Likuiditas mempunyai hubungan negatif signifikan dengan struktur modal 3. Kebijakan dividen dan profitabilitas tidak mempunyai hubungan dengan struktur modal
12	Himawan. 2019. Struktur aset, profitabilitas, likuiditas dan pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal perusahaan sub sektor otomotif dan komponen yang terdaftar di BEI	Variabel Terikat: Struktur Modal Variabel Bebas: Struktur aset, likuiditas, profitabilitas dan pertumbuhan penjualan	Analisis Linear Berganda	<ol style="list-style-type: none"> 1. Struktur aset mempengaruhi positif dengan struktur modal 2. Likuiditas mempengaruhi negatif dengan struktur modal 3. Profitabilitas dan pertumbuhan penjualan tidak memiliki pengaruh pada struktur modal
13	Sinaga dkk., 2019. Pengaruh margin laba kotor, struktur aset, <i>total asset turnover</i> , dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal pada perusahaan logam dan sejenisnya	Variabel Terikat: Struktur Modal Variabel Bebas: Margin laba kotor, struktur aset, total aset turnover, dan ukuran perusahaan	Analisis Linear Berganda	<ol style="list-style-type: none"> 1. Struktur aset dan ukuran perusahaan pengaruh positif signifikan dengan struktur modal 2. Margin laba kotor mempengaruhi negatif signifikan dengan struktur modal 3. Struktur aset turnover tidak mempunyai hubungan dengan struktur modal
14	Ompusunggu. 2019. Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal	Variabel Terikat: Struktur Modal Variabel Bebas: Ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, profitabilitas, dan struktur aset	Analisis Regresi Linier Berganda	<ol style="list-style-type: none"> 1. Profitabilitas dan struktur aset mempunyai hubungan negatif signifikan dengan struktur modal 2. Ukuran perusahaan dan pertumbuhan penjualan tidak mempunyai hubungan dengan struktur modal
15	Pramukti. 2019. Faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal	Variabel Terikat: Struktur Modal Variabel Bebas: ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan,	Analisis Regresi Linier Berganda	<ol style="list-style-type: none"> 1. Profitabilitas dan struktur aset mempunyai hubungan negatif signifikan dengan struktur modal 2. Ukuran perusahaan dan pertumbuhan penjualan

		profitabilitas, dan struktur aset		tidak mempunyai hubungan dengan struktur modal
16	Ningrum dan Fitria. 2019. Faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal pada perusahaan manufaktur	Variabel Terikat: Struktur Modal Variabel Bebas: Profitabilitas, pertumbuhan penjualan, struktur aset, tingkat pertumbuhan, likuiditas, ukuran perusahaan, risiko bisnis, dan kebijakan dividen	Analisis Regresi Linier Berganda	<ol style="list-style-type: none"> 1. Tingkat pertumbuhan, ukuran perusahaan, dan risiko bisnis mempunyai hubungan positif signifikan dengan struktur modal 2. Profitabilitas, struktur aset, dan likuiditas mempunyai hubungan negatif signifikan dengan struktur modal 3. Kebijakan dividen dan pertumbuhan penjualan tidak mempunyai hubungan dengan struktur modal
17	Puspita dan Dewi. 2019. Pengaruh profitabilitas, risiko bisnis, dan tingkat suku bunga terhadap struktur modal studi pada perusahaan transportasi periode 2012-2015	Variabel Terikat: Struktur Modal Variabel Bebas: Profitabilitas, risiko bisnis, dan tingkat suku bunga	Analisis Regresi Linier Berganda	<ol style="list-style-type: none"> 1. Profitabilitas mempunyai hubungan positif signifikan dengan struktur modal 2. Risiko bisnis dan tingkat suku bunga mempunyai hubungan negatif signifikan dengan struktur modal
18	Panda dan Nanda. 2019. Determinants of capital structure; a sector-level analysis for Indian manufacturing firms	Variabel Terikat: Struktur Modal Variabel Bebas: Struktur aset, peluang pertumbuhan, tarif pajak, NDT, pertumbuhan arus kas, profitabilitas, ukuran perusahaan, pinjaman asing, Pinjaman pemerintah, pertumbuhan ekonomi, dan suku bunga	Analisis Regresi Linier Berganda	<ol style="list-style-type: none"> 1. Ukuran perusahaan, pinjaman pemerintah, mempunyai hubungan positif dengan struktur modal 2. Struktur aset, peluang pertumbuhan, tarif pajak, NDT, pertumbuhan arus kas, profitabilitas, pertumbuhan dan suku bunga mempunyai hubungan negatif dengan struktur modal 3. Pinjaman asing tidak mempunyai hubungan dengan struktur modal

19	Tamara, Muslih, dan Isyнуwardhana. 2020. Profitabilitas, struktur aset, dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal.	Variabel Terikat: Struktur Modal Variabel Bebas: profitabilitas, struktur aset, dan ukuran perusahaan	Analisis Regresi Data Panel	<ol style="list-style-type: none"> 1. Profitabilitas dan ukuran perusahaan mempunyai hubungan negatif signifikan dengan struktur modal 2. Struktur aset tidak mempunyai hubungan dengan struktur modal
20	Paramitha dan Putra .2020. Pengaruh Struktur Aset, Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan dan Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal	Variabel Terikat: Struktur Modal Variabel Bebas: Struktur aset, likuiditas, pertumbuhan penjualan, dan resiko bisnis	Analisis Regresi Berganda	<ol style="list-style-type: none"> 1. Struktur aset dan pertumbuhan penjualan mempunyai hubungan positif signifikan dengan struktur modal 2. Likuiditas mempunyai hubungan negatif signifikan dengan struktur modal 3. Risiko bisnis tidak mempunyai hubungan dengan struktur modal

Sumber: Peneliti tahun 2021

2.2. Persamaan dan Perbedaan Penelitian

Menurut perolehan pada pengujian yang sudah dilakukan, diketahui terdapat perbedaan dan persamaan yang diperoleh di penelitian terdahulu dibandingkan pada penelitian yang akan dilakukan. Persamaan yang ada yaitu menggunakan struktur modal sebagai variabel terikat. Sedangkan pada variabel bebas juga terdapat persamaan pada pengujian oleh Alipour, Mohammadi dan Derakhshan (2015); Farisa dan Widati (2017), Dewiningrat dan Mustanda (2018); Himawan (2019); dan Ningrum dan Fitria (2019) yang memakai kesamaan variabel yaitu struktur aset, pertumbuhan penjualan, profitabilitas, dan likuiditas. Untuk memberikan pembaharuan pada penelitian ini, maka peneliti akan menambahkan variabel moderasi yaitu ukuran perusahaan.

Penambahan variabel moderasi memiliki tujuan untuk memperlihatkan kemampuan variabel moderasi dalam mempengaruhi hubungan pada variabel terikat dengan variabel bebas hubungan secara langsung. Hal tersebut dilakukan karena pada penelitian terdahulu hanya menguji hubungan secara langsung antara variabel sehingga mengharapkan memperoleh keakuratan pada hasil pengujian dengan menambahkan variabel moderasi yaitu ukuran perusahaan dalam penelitian yang akan dilakukan.

Pemilihan ukuran perusahaan menjadi variabel moderasi karena ukuran perusahaan memberikan pengaruh cukup banyak terhadap kondisi perusahaan. Tingkatan ukuran yang ada pada perusahaan dapat berpengaruh pada struktur modal. Besarnya ukuran perusahaan menyebabkan kebutuhan dana yang digunakan akan semakin besar, sehingga akan membuat perusahaan menggunakan dana eksternal meningkat. Hal tersebut terjadi karena perusahaan memerlukan penambahan biaya yang akan dimanfaatkan untuk memenuhi biaya operasional dengan mencari sumber dana lain yaitu dana eksternal jika pendanaan yang dimiliki perusahaan tidak dapat menutupi semua kebutuhan perusahaan. Selain itu, semakin besar perusahaan akan membuat perusahaan cenderung terdiversifikasi yang memberikan manfaat yang besar terhadap perusahaan itu sendiri. Bentuk diversifikasi yang sering digunakan perusahaan dapat berupa menciptakan produk baru dan pasar baru, akuisisi perusahaan, kerja sama dengan perusahaan pelengkap, distribusi dengan perusahaan lain dan lain-lain. Dengan menggunakan cara ini maka dapat mengurangi risiko yang dihadapi perusahaan karena terdapat kombinasi yang saling mendukung dalam menghadapi kondisi perekonomian yang tidak pasti.

2.3. Kajian Teori

2.3.1. Struktur Modal

2.3.1.1. Pengertian Struktur Modal

Menurut Halim (2015: 81) struktur modal merupakan hasil perimbangan dari jumlah hutang yang ditanggung perusahaan dengan ekuitas yang dimiliki perusahaan. Sedangkan Sulindawati, Yuniarta, dan Purnamawati, (2017: 111) berpendapat struktur modal adalah perimbangan pada modal dari asing dan modal sendiri yang digunakan perusahaan. Modal asing merupakan modal yang digunakan perusahaan dari luar perusahaan seperti kreditor, sedangkan modal sendiri merupakan modal yang diperoleh dari hasil penyesihan keuntungan ditahan perusahaan atau setoran penyertaan kepemilikan perusahaan. Dengan melihat struktur modal, maka akan mengetahui jumlah pendanaan dalam perbandingan jumlah dari masing-masing sumber dana yang digunakan dalam memenuhi kebutuhan dana yang dilakukan.

Dalam menentukan struktur modal diperlukan kemampuan yang baik karena dalam penggabungan sumber dana dilakukan untuk pembiayaan perusahaan yang akan memberikan pengaruh pada pembentukan struktur modal optimal. Menurut Sudana (2015: 164) struktur modal optimal merupakan sebuah gabungan penggunaan hutang dan modal sendiri yang memberikan pengaruh pada memperoleh hasil dalam meningkatkan nilai perusahaan atau mengurangi beban dalam penggunaan modal. Selain itu, pada perusahaan manufaktur lebih baik dibiayai menggunakan modal sendiri daripada menggunakan hutang. Hal tersebut perlu dilakukan karena perusahaan manufaktur tergolong perusahaan padat modal yang menyebabkan investasi pada barang modal membutuhkan waktu yang lama.

2.3.1.2. Struktur Modal dalam Perspektif Islam

Setiap orang memerlukan modal untuk memenuhi kebutuhannya termasuk pada perusahaan. Sebuah perusahaan membutuhkan modal yang bersifat materi maupun imaterial dalam menunjang bisnis sehingga mendapatkan keuntungan yang banyak. Dalam Islam, modal dapat dikembangkan dengan menggunakan dengan cara pemerolehannya yang benar dan penggunaannya dalam melakukan investasi ataupun pembiayaan memperhatikan hukum-hukum Islam. Menurut Djakfar (2019: 133) modal merupakan segala sesuatu yang memiliki manfaat dalam melakukan hal-hal yang diperbolehkan seperti melakukan kegiatan usaha untuk memperoleh laba. Jadi, modal dapat didefinisikan menjadi sebuah kekayaan yang dipunyai oleh seseorang atau perusahaan yang kemudian dimanfaatkan untuk menunjang kehidupan sehingga dapat memperoleh keuntungan dalam kegiatan bisnisnya.

Dalam Islam diperbolehkan menggunakan utang sebagai modal menjalankan usaha dengan memperhatikan ketentuan syariah sehingga mendatangkan keuntungan bagi kedua pihak dan tidak membuat kerugian orang lain. Pada firman Allah di Al Qur'an surat Al-Hadid/57: 11 yaitu :

مَنْ ذَا الَّذِي يُقْرِضُ اللَّهَ قَرْضًا حَسَنًا فَيُضْعِفَهُ لَهُ وَلَهُ أَجْرٌ كَرِيمٌ ۝

“Barang siapa meminjamkan kepada Allah dengan pinjaman yang baik, maka Allah akan mengembalikannya berlipat ganda untuknya, dan baginya pahala yang mulia.” (QS. Al-Hadid/ 57: 11)

Berdasarkan tafsir Jalalayn (Javan, 2017) menjelaskan bahwa (siapa saja yang mau meminjamkan kepada Allah) dengan menggunakan asetnya di jalan Allah yaitu dengan harta yang dimilikinya itu digunakan hanya untuk Allah (sehingga Allah memberikan imbalan berupa berlipat gandakan).

Adapun menurut Hadist yang menjelaskan tentang penggunaan hutang dalam modal adalah sebagai berikut:

إِيَّاهُ فَإِنَّ خَيْرَ النَّاسِ أَحْسَنُهُمْ قَضَاءً

"Berikan kepadanya, sesungguhnya sebaik-baik manusia adalah orang yang paling baik dalam membayar (utang atau pinjaman)." (HR. Tirmidzi: 1239).

Menurut (Ar-Rasytah, 2021) menafsirkan hadis di atas bahwa ketika membayar hutang dapat membayar atau mengembalikan kepada seseorang dengan kualitas yang lebih baik daripada barang atau uang yang dipinjam. Berdasarkan kutipan penjelasan di atas maka diperoleh kesimpulan seseorang dalam menjalankan usaha diperbolehkan menggunakan hutang dalam pembiayaannya. Ketika seseorang meminjamkan hartanya di jalan Allah atau membantu seseorang karena Allah maka akan diberikan balasan berlipat ganda yang berlipat ganda atas pertolongan yang diberikan tersebut. Sedangkan untuk peminjamnya, ketika membayar kembali hutang yang dilakukan maka diusahakan membayar hutangnya secara tepat waktu sesuai dengan kesepakatan yang telah dilakukan sehingga tidak terdapat kerugian dari salah satu pihak dan yang baik dalam membayar yaitu dengan nilai yang lebih baik dari nilai pinjamannya. Mengingat dalam nilai uang saat ini sangat mudah mengalami perubahan yang disebabkan oleh inflasi sehingga menurunnya nilai uang itu sendiri. Hal tersebut diperbolehkan asalkan penambahan nilai tersebut tidak dilakukan di awal perjanjian dan merupakan murni dari inisiatif peminjam.

2.3.1.3. Faktor Pembentuk Struktur Modal

Menurut Sudana (2015: 185) ditemukan hal yang menjadi faktor pembentuk struktur modal yaitu :

1. Tingkat pertumbuhan penjualan

Pertumbuhan penjualan adalah peningkatan pencapaian perusahaan ketika melakukan penjualan barang atau jasa yang dihasilkan. penambahan penjualan yang besar, membuat kemungkinan perusahaan dalam melakukan pembiayaan operasional memakai sumber biaya hutang lebih banyak daripada perusahaan yang memiliki peningkatan penambahan penjualan yang sedikit. Hal tersebut dilakukan karena dengan adanya peningkatan penjualan perusahaan dapat menutup biaya bunga.

2. Kestabilan penjualan

Perusahaan yang mempunyai tingkat stabilitas penjualan setiap tahunnya dimungkinkan dapat menggunakan pembiayaan yang berasal dari utang daripada perusahaan memiliki penjualan yang fluktuasi. Hal ini perusahaan dengan peningkatan penjualan yang stabil mampu memenuhi kebutuhan dalam membayar bunga atas hasil penjualannya yang stabil.

3. Karakteristik Industri

Jenis perusahaan juga mempengaruhi dalam pembentukan struktur modal, karena perusahaan memiliki proses produksi yang berbeda-beda sehingga memungkinkan penggunaan modal dalam membiayai operasional. Perusahaan yang memiliki kegiatan operasional yang panjang seperti pada perusahaan manufaktur, sebaiknya membiayai operasional dengan menggunakan dana internal daripada menggunakan utang karena proses produksi yang panjang.

4. Struktur aset

Perusahaan dengan aset lancar makin banyak dibandingkan dengan aset tetapnya bisa memakai sumber pembiayaan utang untuk operasionalnya, daripada perusahaan yang memiliki aset lancar lebih rendah daripada aset tetap.

5. Sikap manajer perusahaan

Manajer berperan besar terhadap keputusan pembentukan struktur modal perusahaan, ketika manajer berani menanggung risiko atas keputusannya akan lebih suka melakukan pembiayaan menggunakan utang untuk pembiayaan operasional perusahaan, sedangkan manajer yang tidak suka risiko akan memilih memakai pendanaan internal dalam pembiayaan operasionalnya.

6. Sikap pemberi pinjaman

Sikap yang dilakukan kreditor memberikan pengaruh pada pembentukan struktur modal perusahaan, hal ini terjadi karena kreditor akan berhati-hati dalam menyalurkan dana kepada sebuah perusahaan.

Menurut Halim (2015: 101) menjelaskan faktor yang dapat menjadi faktor dalam melakukan pertimbangan untuk menentukan struktur modal yaitu:

1. Risiko bisnis

Perusahaan yang menghadapi kondisi buruk akan memberikan dampak buruk pada kegiatan operasional atau keuntungan yang diperoleh perusahaan.

2. Tingkat pajak perusahaan,

Seperti yang kita ketahui bahwa penggunaan hutang memberikan manfaat pengurangan jumlah beban pajak perusahaan. sehingga perusahaan akan

melakukan memanfaatkan dari fungsi pajak tersebut dengan menggunakan hutang yang tinggi.

3. Fleksibilitas keuangan

Cara yang dimiliki perusahaan untuk mendapatkan pinjaman dengan syarat-syarat yang wajar.

4. Keagresifan manajer

Sikap manajer yang agresif berani menggunakan hutang yang tinggi untuk kebutuhan kegiatan operasionalnya sehingga perusahaan dapat menggunakan utang tersebut untuk meningkatkan profit perusahaan.

5. Struktur aset

Sebuah perusahaan yang mempunyai aset dapat untuk menjadi barang jaminan dari penggunaan utang maka akan cenderung menggunakan hutang yang tinggi.

6. Kestabilan tingkat penjualan

Penjualan perusahaan yang dicapai membuat kemudahan untuk memperoleh pinjaman yang lebih besar.

7. Tingkat pertumbuhan

Perusahaan dengan pertumbuhan cepat akan memilih menggunakan pembiayaan dari eksternal karena adanya kebutuhan investasi yang besar untuk memenuhi biaya pertumbuhan perusahaan tersebut.

8. Sikap pemberi pinjaman

Kemudahan kreditor dalam memberikan pinjaman kepada perusahaan akan menentukan struktur modal perusahaan.

9. Kondisi pasar modal

Kondisi pasar modal mengalami kondisi yang baik maka perusahaan akan mempengaruhi struktur modal dengan melakukan penerbitan saham ataupun obligasi.

Sedangkan menurut Sartono (2010: 240) menyebutkan ada faktor yang menjadi penentuan pada membentuk struktur modal yaitu:

1. Peningkatan penjualan

Perusahaan yang mampu menghasilkan ke stabilitas penjualan dapat memungkinkan mempunyai jumlah kas yang diterima stabil, maka perusahaan akan memilih menggunakan utang dalam melakukan pembiayaan operasionalnya dibandingkan perusahaan dengan perolehan penjualan tidak tetap.

2. Struktur aset

Perusahaan yang mempunyai aset tetap yang tinggi bisa membantu perusahaan untuk mendapatkan utang besar. Perusahaan yang mempunyai jumlah aset tetap makin banyak daripada aset lancarnya akan memberikan kemudahan untuk memperoleh pinjaman dibandingkan perusahaan yang tidak memiliki aset tetap sedikit, hal ini terjadi karena jumlah aset tetap bisa digunakan untuk jaminan ketika perusahaan akan melakukan pinjaman berupa utang.

3. Pertumbuhan perusahaan

Perusahaan yang mempunyai pertumbuhan yang cepat cenderung memerlukan biaya yang besar. Dengan meningkatnya kebutuhan modal maka perusahaan

membuat keputusan dalam menahan laba yang didapatkan dalam melakukan kebutuhan berinvestasi pada pembiayaan pertumbuhan perusahaan.

4. Profitabilitas

Perusahaan yang mempunyai profitabilitas besar lebih cenderung lebih suka memakai sumber pembiayaan internal daripada menggunakan utang, hal ini terjadi disebabkan perusahaan mempunyai dana internal yang melimpah untuk dijadikan sebagai sumber dana dalam melakukan pembiayaan operasional yang dibutuhkan oleh perusahaan.

5. Sikap manajer

Seorang manajer memiliki sikap yang berbeda terhadap suatu masalah, seorang manajer yang menganggap bahwa penggunaan hutang dapat meningkatkan nilai perusahaan akan cenderung lebih suka menggunakan dana dari kreditor dalam menutupi biaya operasionalnya, dan sebaliknya ketika perusahaan yang menganggap hutang tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan maka tidak akan menggunakan hutang dalam pembiayaan operasionalnya.

6. Kondisi internal perusahaan

Suatu perusahaan tidak selalu dapat menggunakan pembiayaan operasionalnya yang berasal dari saham ataupun hutang. Hal tersebut terjadi karena kondisi perusahaan yang berbeda setiap waktu, ketika berusaha memiliki produk baru maka akan lebih baik pembiayaan dari hutang atau obligasi. Kemudian perusahaan dapat menggunakan pembiayaan yang berasal dari saham ketika perusahaan telah melewati fase tersebut.

2.3.1.4. Teori Struktur Modal

1) Modigliani dan Miller (MM)

Pada terori MM menjelaskan hubungan pada struktur modal yang memperhitungkan penggunaan biaya yang dikeluarkan untuk memperoleh modal berdasar melakukan perhitungan pada laba yang diperoleh perusahaan, sehingga diketahui bahwa struktur modal tidak mempunyai pengaruh pada biaya modal dan nilai perusahaan (Sudana, 2015: 168). Menurut MM, struktur modal tidak dapat menentukan nilai perusahaan, akan tetapi dipengaruhi oleh keputusan investasi perusahaan dan kecakapan perusahaan untuk mendapatkan keuntungan dari kegiatan operasionalnya.

Untuk mendukung pendapat tersebut, terdapat landasan dalam pendukung pendapat tersebut yaitu:

1. Pasar modal sempurna
2. *Expected value* dari distributor profitabilitas diperoleh sama oleh semua investor perusahaan
3. Risiko yang dihadapi perusahaan dapat dikelompokkan dalam kelompok-kelompok
4. Tidak terdapat pajak pendapatan yang harus dibayar oleh perusahaan

Kemudian MM menambahkan pajak dalam melakukan analisis hubungan struktur modal. Pada akhirnya menemukan hasil yang menyatakan perusahaan yang menggunakan tingkatan jumlah kredit yang besar dapat menambah nilai perusahaan dibandingkan kondisi suatu perusahaan yang tidak memiliki utang. Penambahan nilai perusahaan tersebut terjadi karena adanya manfaat penghematan pajak dari pengurangan beban bunga yang harus dibayarkan.

2) Theory Signaling

Menurut Hanafi (2016: 316) mengembangkan model struktur modal atau penggunaan modal merupakan bagian dari keputusan manajer untuk memberikan sinyal kepada pasar. Sedangkan menurut Sudana (2015: 173) teori *signaling* merupakan sinyal yang membuktikan perusahaan yang mampu menghasilkan keuntungan tinggi membuat keputusan pembiayaan dari hutang lebih tinggi, karena biaya bunga yang harus dibayar dapat diimbangi dengan laba yang diperoleh perusahaan. Investor diharapkan dapat menangkap sinyal yang diberikan oleh manajer yang membuktikan jika suatu perusahaan mempunyai harapan yang baik di masa depan.

Perusahaan dengan hasil keuntungan rendah memilih untuk menggunakan tingkat utang yang rendah, hal tersebut dilakukan jika perusahaan menggunakan sumber pendanaan dari sumber utang lebih besar yang menyebabkan beban yang berat dalam membayar bunga. Sedangkan perusahaan yang dapat menghasilkan keuntungan yang banyak memilih untuk menambah jumlah utangnya. Hal tersebut dilakukan karena tambahan pembayaran bunga dapat dibayar dengan peningkatan laba yang diperoleh perusahaan. Perusahaan yang memiliki laba besar, penambahan utang hanya menambah sedikit risiko kebangkrutan perusahaan. Maka perusahaan yang menambah utangnya jika hutang tersebut dapat meningkatkan keuntungan perusahaan.

Dengan adanya peningkatan hutang, maka risiko perusahaan dalam menghadapi kebangkrutan akan mengalami peningkatan. Ketika perusahaan sampai terjadi likuidasi maka seorang manajer akan terhukum dan tidak akan dipercaya kembali karena mengambil keputusan yang salah. Sehingga sebuah

perusahaan yang berani meningkatkan jumlah hutang merupakan perusahaan yang yakin memiliki prospek baik ke depan. Sinyal yang diberikan manajer dengan melakukan penambahan hutang diharapkan dapat ditangkap oleh pihak yang ingin menanamkan dananya mengetahui jika perusahaan mempunyai harapan yang baik di masa depan.

3) Trade-Off Theory

Pada teori *Trade-Off*, sebuah perusahaan dalam melakukan alternatif pendanaan berdasarkan pertimbangan penghematan pajak, biaya kesulitan keuangan, dan biaya keagaan (Sudana, 2015: 174). Sedangkan menurut Hanafi (2016: 313) manajer akan mempertimbangkan pengurangan pembayaran pajak dan resiko kebangkrutan dalam pembentukan struktur modal. Ketika terdapat pajak yang harus dibayarkan oleh pada perusahaan, maka membuat perusahaan akan meningkatkan utangnya karena akan membuat nilai perusahaan meningkat. Manfaat yang diperoleh perusahaan ketika meningkatkan utang yaitu biaya bunga dapat digunakan untuk mengurangi pajak. Hal tersebut membuat perusahaan akan menggunakan semaksimal mungkin utang agar nilai perusahaan terus meningkat.

Akan tetapi pada kenyataannya perusahaan tidak dapat menggunakan utang semaksimal mungkin karena perusahaan menghadapi kondisi yang tidak pasti, sehingga memungkinkan perusahaan akan mengalami kebangkrutan jika terjadi gagal bayar bunga dan utang. Adanya kebangkrutan mengindikasinya adanya tidak sempurna pasar, sehingga memberikan pengaruh pada pembentukan struktur modal yang optimal. Ketika perusahaan menggunakan utang yang melampaui titik tertentu, maka akan memberikan dampak pada penurunan nilai perusahaan. Hal tersebut terjadi karena manfaat utang untuk penghematan pajak dalam

meningkatkan nilai perusahaan lebih kecil daripada tingkat kebangkrutan yang dihadapi sehingga membuat penurunan nilai perusahaan.

Perusahaan yang menggunakan utang cukup tinggi, akan membuat investor enggan berinvestasi pada perusahaan tersebut. Perusahaan yang menggunakan utang cukup tinggi, akan menyebabkan risiko terjadi kebangkrutan semakin besar pula. Jika terjadi kebangkrutan, investor saham akan mendapat ganti rugi yang kecil sehingga membuat investor kurang menarik dalam melakukan penanaman modalnya pada perusahaan yang mempunyai risiko kebangkrutan yang tinggi.

4) Pecking Order Theory

Pada teori ini dijelaskan yang mampu mendapatkan keuntungan yang banyak dari operasionalnya memilih untuk menggunakan sedikit utang (Hanafi, 2016: 314). Perusahaan dengan keuntungan yang tinggi justru menurunkan jumlah hutangnya karena perusahaan tidak memerlukan dana dari eksternal perusahaan. Jumlah keuntungan perusahaan besar membuat sumber dana internal yang dimiliki perusahaan berlimpah dan dapat digunakan untuk melakukan pembiayaan dan investasi.

Kebutuhan dana perusahaan didasarkan pada kesempatan investasi yang dapat dilakukan. Jika terdapat kesempatan untuk investasi dan sumber dari dalam perusahaan tidak dapat memenuhi semua kebutuhan, membuat perusahaan memilih penggunaan sumber dana dari eksternal perusahaan untuk melakukan pembiayaan pada investasi tersebut. Manajer keuangan akan dihadapkan opsi untuk memilih alternatif sumber dana dari surat utang atau menerbitkan saham.

Ketika mencari opsi sumber dana eksternal, perusahaan memilih menggunakan instrumen sumber dana yang memiliki risiko rendah terlebih dulu

untuk melakukan pembiayaan investasi. Dalam sudut pandang investor, utang memiliki relatif risiko lebih rendah daripada menerbitkan saham. Hal tersebut terjadi apabila perusahaan mengalami kesulitan keuangan, investor utang masih tetap menerima pendapatan yang tetap dan disisi lain perusahaan juga akan menghindari perubahan pembayaran dividen yang berubah-ubah. Dengan demikian, dalam teori ini perusahaan harus memprioritaskan untuk menerbitkan surat hutang yang memiliki risiko rendah lalu menggunakan penerbitan saham sebagai opsi sumber dana terakhir. Ketika kemampuan dalam menerbitkan surat hutang telah maksimum, maka perusahaan dapat memilih untuk menerbitkan saham dalam mendapatkan dana.

2.3.1.5. Menghitung Struktur Modal

Ketika menghitung kesehatan perusahaan dalam menggunakan hutang dapat diukur dengan menggunakan struktur modal. Didapati rasio keuangan yang bisa dipakai untuk merefleksikan struktur modal yaitu

1. Debt to Equity Rasio (DER)

Seperti dengan namanya, DER adalah sebuah rasio yang dapat memperlihatkan tingkat penggunaan utang dan jumlah modal sendiri perusahaan (Sulindawati, Yuniarta, dan Purnamawati, 2017: 111). Besarnya rasio maka memperlihatkan perusahaan memilih menggunakan sumber dana dari hutang dibandingkan dengan modal sendiri. Jika rasio pendanaan dari utang terhadap ekuitas rendah maka dapat menunjukkan bahwa kondisi keuangan perusahaan stabil. Pada pembiayaan hutang membuat perusahaan untuk membayar bunga dan pinjaman pokok sehingga menjadi berisiko jika tidak dapat membayar bunga

dan utangnya. Adapun rumus yang digunakan untuk mengukur rasio DER yaitu:

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

2. *Weighted Average Cost of Capital (WACC).*

Menurut Hanafi (2016: 354) WACC merupakan rasio keuangan yang memperlihatkan biaya rata-rata dalam pendanaan. Rasio ini dapat mengetahui jumlah pendanaan yang dilakukan perusahaan dalam mendapatkan aset dengan cara membandingkan struktur hutang dan ekuitas perusahaan. dengan menggunakan rasio ini maka akan diketahui biaya dari penggunaan hutang dan ekuitas dalam melakukan pembiayaan pembelian aset atau investasi lainnya.

Adapun cara dalam menghitung WACC yaitu:

$$WACC = (Wd \times Kd (1-tax)) + (We \times Ke)$$

Keterangan:

WACC = Rata-rata biaya tertimbang

Wd = Perbandingan hutang

We = Perbandingan saham

Kd = Biaya modal hutang

Ke = Biaya ekuitas

Tax = Tingkat pajak

2.3.2. Struktur Aset

2.3.2.1. Pengertian Aset

Aset merupakan harta yang dimiliki perusahaan atas kejadian yang terjadi pada masa terdahulu untuk dimanfaatkan pada periode berikutnya dalam penciptaan

laba kepada perusahaan (Purwaji, Wibowo, dan Murtanto, 2017: 22). Sedangkan menurut Rudianto (2018: 22) mendefinisikan aset merupakan sumber daya yang dimiliki perusahaan yang terdiri dari berbagai kumpulan aset yang dimiliki oleh perusahaan digunakan oleh perusahaan memperoleh keuntungan pada sekarang atau masa depan. Berdasarkan definisi tersebut maka diperoleh pendapat yang menjelaskan bahwa aset menjadi harta yang dimiliki oleh perusahaan yang diperoleh dari akibat masa lalu yang dipakai ketika melakukan kegiatan operasional sehingga memperoleh keuntungan saat ini maupun untuk tahun-tahun berikutnya.

2.3.2.2. Jenis Aset

Menurut Rudianto (2018: 33) menjelaskan bahwa aset dapat diklarifikasikan menjadi dua jenis yaitu :

1. Aset Lancar

Aset lancar adalah kekayaannya dimiliki oleh perusahaan yang dimiliki dalam satu tahun atau kurang. Dengan demikian aset lancar dapat dikonversi akan menjadi kas perusahaan dengan cepat. Aset lancar dapat berupa uang atau setara kas, piutang dan persediaan. Kas merupakan uang atau cek yang dimiliki perusahaan, kas juga merupakan aset lancar yang paling fundamental. Piutang merupakan kewajiban pendek atau panjang oleh pihak lain yang telah membeli produk dengan cara kredit. Persediaan merupakan benda-benda yang dimiliki oleh perusahaan yang dapat berupa bahan baku, bahan setengah jadi, dan barang yang dapat dijual.

Menurut Ikatan Akuntansi Indonesia (2015) karakteristik aset lancar adalah sebagai berikut:

1. Aset lancar entitas usaha diharapkan dapat digunakan dalam waktu tidak lebih 1 tahun.
 2. Entitas sebuah usaha aset ini dalam tujuan untuk diperjualbelikan
 3. Entitas sebuah usaha akan menggunakan aset dalam kurun waktu satu periode atau 12 bulan setelah laporan
 4. Kas tidak dapat digunakan dalam melunasi hutang kurang dari satu tahun buku, karena kas ini merupakan prestasi sifat jangka pendek sehingga mudah diubah untuk menjadi kas dalam kurun waktu cepat.
2. Aset Tetap

Aset tetap merupakan kekayaan milik perusahaan untuk dimanfaatkan untuk mencapai tujuan perusahaan dalam kurun waktu yang tapi lama (lebih dari satu tahun) dalam menjalankan kegiatan usahanya. Pada aset tetap dapat terdiri dari investasi jangka panjang, kendaraan, bangunan, tanah dan lain-lain.

Menurut Rudianto (2018: 150) sebuah aset memiliki kriteria yang harus dipenuhi agar dapat dikelompokkan sebagai aset tetap yang meliputi:

1. Berwujud

Maksud dari berwujud, sebuah aset merupakan barang yang memiliki wujud fisik sehingga hal tersebut harus bisa dilihat dan disentuh

2. Umurnya lebih dari satu tahun

Aset tetap harus memiliki umur lebih dari satu tahun satu periode akuntansi, sehingga barang-barang tersebut dapat digunakan dalam kurun waktu yang panjang.

3. Digunakan dalam operasional perusahaan

Kriteria ini merupakan dari peralatan yang dapat dimanfaatkan dalam kegiatan perusahaan, yaitu dapat menghasilkan sebuah produk sehingga dapat memperoleh pendapatan bagi perusahaan. Sebuah aset yang mempunyai wujud dan ke pemanfaatan yang lebih lama dari 1 tahun akan tetapi rusak atau tidak dapat digunakan dalam menjalankan operasi maka aset tersebut tidak dapat dikategorikan sebagai aset tetap

4. Tidak diperjualbelikan

Salah satu syarat lagi yang harus dipenuhi agar dapat dikategorikan sebagai aset tetap, maka sebuah aset memang dibeli dibangun oleh perusahaan semata-mata untuk digunakan dalam menunjang kegiatan operasional perusahaan. Jika sebuah aset memiliki umur lebih dari satu tahun akan tetapi diperjualbelikan maka harta tidak bisa dikategorikan sebagai aset tetap.

5. Material

Sebuah aset bisa dikategorikan menjadi aset tetap jika memiliki nilai relatif cukup besar terhadap perusahaan, suatu barang tersebut memiliki nilai perolehan cukup besar dengan perbandingan total aset.

penguasanya (amanah). Maka orang-orang yang beriman di antara kamu dan menginfakkan (hartanya di jalan Allah) memperoleh pahala yang besar." (QS. Al-Hadid 57: Ayat 7)

Berdasarkan tafsir Jalalayn (Javan, 2017) menjelaskan kandungan isi ayat tersebut yaitu (Berimanlah kalian) diartikan, agar kita beriman (kepada Allah dan Rasul-Nya dan nafkahkanlah) pada jalan Allah (atas sebagian harta yang kalian miliki) yakni dari kekayaan orang terdahulu dan nanti Dia memberikan kepada orang setelah kita. Berdasarkan tafsir tersebut maka dapat dijelaskan bahwa ketika memiliki harta maka perlu membayar zakat atas harta yang dimilikinya. Pembayaran zakat tersebut dapat pembersih atas harta yang dimilikinya dan membuat harta tersebut terus berjalan sehingga tidak terjadi penumpukan harta yang menyebabkan kesenjangan sosial. Setiap perusahaan yang memiliki dampak pada lingkungan harus melakukan tanggung jawab atas apa yang telah diperbuatnya pada sosial dan lingkungan yang mempunyai peran untuk melakukan membuat ekonomi berlangsung secara terus menerus dalam peningkatan kualitas hidup dan lingkungan.

2.3.2.4. Pengertian Struktur Aset

Struktur aset merupakan perimbangan antara aset lancar dengan aset tetap yang dipunyai perusahaan. Menurut Sudana (2015: 185) perusahaan yang mempunyai jumlah aset lancar lebih banyak dibandingkan dengan jumlah aset tetap terhadap total aset akan mudah untuk mendapatkan utang yang lebih besar untuk memenuhi kebutuhan operasionalnya daripada perusahaan yang memiliki struktur aset tetap lebih besar daripada dengan aset lancar. Perusahaan mempunyai jumlah aset lancar lebih banyak maka memiliki kemampuan yang besar untuk melakukan

pembayaran bunga atau utang ketika sudah jatuh tempo. Hal tersebut membuat kreditor yakin akan kapabilitas perusahaan tersebut dalam melunasi hutangnya yang ketika telah waktu yang diberikan habis.

Sedangkan menurut Brigham dan Weston (2011: 175) struktur aset merupakan perbandingan atau imbalan pada aset yang punyai perusahaan berbentuk aset tidak lancar dan jumlah aset. Perusahaan yang mempunyai aset yang dapat dimanfaatkan dalam melakukan pinjaman sebagai jaminan hutang akan membuat melakukan hutang yang cukup banyak. Semakin banyak jumlah struktur aset membuat kreditor untuk dapat melakukan peminjaman kepada perusahaan yang memiliki jumlah aset banyak karena bisa digunakan menjadi jaminan atas hutangnya.

2.3.2.5. Menghitung Struktur Aset

Pada perusahaan manufaktur mempunyai aset yang banyak berupa aset lancar maupun aset tetapnya. Aset lancar dapat berupa kas, piutang, surat berharga, dan bahan-bahan yang digunakan yaitu bahan baku, bahan setengah jadi, dan bahan jadi. Sedangkan pada aset tetap dapat berupa tanah, gedung, mesin yang digunakan untuk menunjang kegiatan produksi. Menurut Brigham dan Weston (2011: 175) struktur aset perbandingan atau imbalan dari komposisi aset tidak lancar dan total aset. Jika nilai struktur aset mendekati angka satu maka mengindikasikan bahwa aset yang dimiliki perusahaan didominasi aset tetap daripada aset lancar. Dengan demikian maka diperoleh cara mencari menghitung struktur aset yaitu:

$$\text{Struktur Aset} = \frac{\text{Aktiva Tetap}}{\text{Total Aktiva}}$$

2.3.3. Profitabilitas

2.3.3.1. Pengertian Profitabilitas

Profitabilitas adalah rasio yang dipakai dalam mengetahui kapabilitas pada perusahaan dalam memperoleh keuntungan dari aset yang dapat dipakai dalam menunjang operasional seperti aset, modal dan keuntungan yang didapatkan (Sudana, 2015: 25). Sedangkan menurut Hanafi (2016: 42) profitabilitas merupakan suatu rasio yang dipakai dalam memberikan informasi tentang kapabilitas pada perusahaan berdasarkan faktor-faktor seperti faktor kemampuan penjualan, jumlah aset, modal, dan saham. Pada perusahaan manufaktur, tingkat profitabilitas dapat menggambarkan perkembangan perusahaan setiap tahunnya yang menunjukkan tingkat keuntungan yang diperoleh. Perusahaan yang dapat menciptakan laba besar mencerminkan perusahaan tersebut telah melakukan kegiatan operasionalnya dengan efektif dan efisien. Perusahaan yang mempunyai kemampuan yang tinggi untuk menghasilkan keuntungan dari operasional usahanya akan cenderung memakai hutang dalam menjalankan operasionalnya yang lebih kecil karena melimpahnya sumber dana dalam perusahaan yang dimiliki.

Rasio profitabilitas diperlukan dalam melakukan jual beli yang memiliki keterkaitan pada keluar masuknya kas diperoleh sehingga dapat digunakan oleh pihak internal perusahaan ataupun eksternal perusahaan yang digunakan untuk menilai harapan perusahaan yang akan datang. Selain itu, untuk kreditor rasio ini dimanfaatkan untuk menilai kapabilitas perusahaan dalam melunasi hutang berdasarkan keuntungan yang diperoleh perusahaan berdasarkan penggunaan aset perusahaan atau sumber daya lainnya. Tingkat efektivitas dan efisiensi perusahaan dalam menjalankan operasional berpengaruh pada profitabilitas yang diperoleh

perusahaan. Dengan menilai rasio profitabilitas perusahaan maka akan diketahui bagaimana kinerja yang dilakukan oleh perusahaan. Perusahaan yang memiliki profitabilitas yang konsisten coba dijadikan sebagai tolak ukur kapabilitas perusahaan dalam memenangkan persaingan dengan cara memperoleh profit atau keuntungan yang lebih tinggi daripada risiko yang dihadapinya.

2.3.3.2. Profitabilitas dalam Perspektif Islam

Profitabilitas yaitu salah satu cara yang dapat memberikan manfaat dalam menilai kapabilitas perusahaan untuk menciptakan keuntungan. Dalam Islam, berusaha mendapatkan untung diperbolehkan jika tidak melanggar hukum-hukum yang telah ditentukan dalam Islam. Islam memosisikan ekonomi pada posisi di tengah dan memberikan keseimbangan yaitu dengan keadilan dalam melakukan kegiatan antara produksi dan konsumsi, antara produsen dan orang-orang yang memiliki hubungan dalam bisnis tersebut. Sesuai dengan pada firman Allah pada Al Qur'an surat An-Nisa/4: 29 yaitu :

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا لَا تَأْكُلُوا أَمْوَالَكُمْ بَيْنَكُمْ بِالْبَاطِلِ إِلَّا أَنْ تَكُونَ تِجَارَةً عَنْ تَرَاضٍ مِّنْكُمْ ۗ وَلَا تَقْتُلُوا أَنْفُسَكُمْ ۗ إِنَّ اللَّهَ كَانَ بِكُمْ رَحِيمًا

"Wahai orang-orang yang beriman! Janganlah kamu saling memakan harta sesamamu dengan jalan yang batil (tidak benar), kecuali dalam perdagangan yang berlaku atas dasar suka sama suka di antara kamu. Dan janganlah kamu membunuh dirimu. Sungguh, Allah Maha Penyayang kepadamu." (QS. An-Nisa/ 4: 29)

Menurut tafsir Jalalayn (Javan, 2017) menjelaskan bahwa kandungan hadis tersebut yaitu memperingatkan kita agar mematuhi peringatan bagi orang-orang yang beriman larangan untuk lakukan hal yang dilarang berdasar hukum syariah seperti memperoleh keuntungan dengan riba, rampasan kecuali dengan melakukan cara perniagaan dan harta dalam jual beli tersebut terjadi atas dasar suka dengan

suka di antara kedua pihak yang melakukan jual beli, maka dengan cara tersebut diperbolehkan untuk memakan dari hasilnya. Dan dilarang untuk melakukan hal-hal yang dapat menciptakan hal yang buruk yang memberikan dampak di dunia dan setelah kematian. Allah melarang hal tersebut kamu agar kamu tidak melakukan hal demikian.

Berdasarkan tafsir dari ayat tersebut maka dapat disimpulkan bahwa diperbolehkan mencari keuntungan dengan cara baik seperti perniagaan yang telah berlaku yaitu dengan sama suka antara penjual dan pembeli dan berdasar kerelaan hati masing-masing sehingga dalam perniagaan tersebut memunculkan keuntungan bagi kedua pihak. Seperti dalam perusahaan yang ingin mendapatkan keuntungan, maka tidak diperbolehkan untuk mengabaikan pihak-pihak lain seperti konsumen, karyawan, pemasok, dan pihak yang berhubungan dengan perusahaan dalam mencari keuntungan.

2.3.3.3. Manfaat Profitabilitas

Menurut Kasmir (2019: 199) dengan melihat rasio profitabilitas maka akan diperoleh manfaat meliputi:

1. Memperoleh informasi tentang jumlah keuntungan yang mampu dicapai perusahaan pada tahun atau periode tertentu.
2. Memperoleh informasi besarnya rasio yang diperoleh perusahaan apakah mengalami peningkatan atau penurunan.
3. Mengetahui perkembangan penjualan yang di alami oleh perusahaan setiap tahunnya.

4. Mengetahui jumlah keuntungan yang diperoleh perusahaan dengan melakukan pemanfaatan sumber dana sendiri.
5. Melihat efektivitas perusahaan dalam penggunaan sumber-sumber daya dimanfaatkan untuk menjalankan kegiatan usaha.

2.3.3.4. Menghitung Profitabilitas

Menurut Sudana (2015: 25) cara yang dapat dipakai untuk menilai rasio profitabilitas yaitu:

1. *Return On Asset* (ROA)

ROA menjadi cara yang dipakai dalam menilai kapabilitas perusahaan menciptakan laba melalui pemanfaatan aset yang digunakan. Nilai ROA dapat menunjukkan pengelolaan yang efektif dalam menggunakan aset perusahaan.

Adapun rumus untuk menilai ROA adalah yaitu:

$$ROA = \frac{\text{Laba setelah pajak}}{\text{Total aset}}$$

2. *Return on Equity* (ROE)

ROE menjadi cara dalam menilai kapabilitas yang dimiliki perusahaan untuk menciptakan keuntungan dengan melakukan pemanfaatan modal sendiri dimilikinya. Tingginya ROE, dapat mencerminkan semakin efisien perusahaan dalam menggunakan modal sendiri dalam memperoleh labanya. Adapun rumus yang dipakai untuk menghitung ROE yaitu:

$$ROA = \frac{\text{Laba setelah pajak}}{\text{Modal sendiri}}$$

3. *Profit Margin Rasio*

Profit margin rasio adalah cara yang dipakai perusahaan dalam menilai kapabilitas yang dimiliki perusahaan untuk memperoleh laba atas penjualan

yang dicapai. tingginya rasio ini maka mengindikasikan kapabilitas perusahaan yang baik dalam memperoleh keuntungan dari penjualannya. Terdapat cara dalam menghitung *Profit margin rasio* yaitu:

$$\text{Profit margin rasio} = \frac{\text{Laba setelah pajak}}{\text{penjualan}}$$

4. *Basic Earning Power*

Rasio merupakan cara yang dilakukan dalam menilai kapabilitas perusahaan dalam memperoleh keuntungan sebelum bunga dan pajak dengan memanfaatkan seluruh asetnya. Semakin besar tingkat rasio dapat mencerminkan baiknya kesanggupan perusahaan mengelola seluruh aset dalam memperoleh laba.

Adapun cara untuk menghitung rasio ini yaitu:

$$\text{Basic Earning Power} = \frac{\text{Laba sebelum bunga dan pajak}}{\text{total aset}}$$

2.3.4. Pertumbuhan Penjualan

2.3.4.1. Pengertian Penjualan

Menurut Tunggal (2012: 92) penjualan adalah sebuah transaksi pada barang atau jasa yang diberikan oleh pelanggan dengan memberikan imbalan berupa kas atau perjanjian pembayaran lainnya. Sedangkan menurut Assauri (2004: 5) mendefinisikan bahwa penjualan adalah kegiatan memiliki tujuan untuk memenuhi dan memuaskan atas kebutuhannya melalui proses jual beli. Pada perusahaan manufaktur dan perusahaan dagang istilah penjualan untuk memberikan informasi terkait barang yang telah dijual oleh perusahaan kepada masyarakat pada suatu periode tertentu. Penjualan menjadi faktor penting pada sebuah perusahaan untuk

melakukan penjualan dan mendapatkan keuntungan yang diperoleh dari penjualan atas barang atau jasa yang di jual perusahaan.

2.3.4.2.Cara Penjualan

Menurut Rudianto (2018: 246) dalam melakukan penjualan, perusahaan melakukan berbagai cara agar produk atau jasa yang dijual untuk menghadapi persaingan dengan perusahaan sejenis yaitu dengan melakukan cara melakukan penjualan sebagai berikut:

1. Penjualan tunai

Penjualan ini merupakan aktivitas yang dilakukan perusahaan untuk menjual barang atau jasanya dari pihak pembeli wajib menyerahkan uang kepada perusahaan atas pembelian produk yang diserahkan kepada pembeli. Biasanya perusahaan yang membeli cara ini akan mendapatkan potongan harga atas pembelian barang tersebut karena pembeli membayar barang tersebut dengan cara langsung.

2. Penjualan kredit

Penjualan kredit yaitu cara yang digunakan perusahaan dalam menjual barang yang untuk melakukan pembayaran tidak dilakukan ketika penyerahan barang, dan akan diserahkan sesuai dengan kesepakatan dari kedua pihak.

3. Penjualan cicilan

Penjualan ini suatu cara untuk melakukan penjualan dengan melakukan pembayaran dilakukan secara bertahap dalam kurun waktu yang disepakati dari kedua pihak. Sehingga pendapatan yang diperoleh dari penjualan ini diperoleh pada saat penyerahan barang akan tetapi pada pembayaran pencicilan.

2.3.4.3. Penjualan dalam Perspektif Islam

Manusia merupakan makhluk yang membutuhkan orang lain. Sehingga seseorang memerlukan bantuan orang lain dalam memenuhi kebutuhannya. Hal tersebut termasuk cara memenuhi kebutuhannya dengan cara melakukan jual beli. Adapun makna dari jual beli menurut Islam adalah sebuah transaksi dampak pada perpindahan kepemilikan akad yang benar dan memenuhi rukun jual beli. Dalam melakukan penjualan terdapat dasar dalam melakukan penjualan yaitu pada Al-Qur'an surat Al-Baqarah/2: 275 yaitu :

الَّذِينَ يَأْكُلُونَ الرِّبَا لَا يَقُومُونَ إِلَّا كَمَا يَقُومُ الَّذِي يَتَخَبَّطُهُ الشَّيْطَانُ مِنَ الْمَسِّ ۚ ذَٰلِكَ بِأَنَّهُمْ
 قَالُوا إِنَّمَا الْبَيْعُ مِثْلُ الرِّبَا ۚ وَأَحَلَّ اللَّهُ الْبَيْعَ وَحَرَّمَ الرِّبَا ۚ فَمَنْ جَاءَهُ مَوْعِظَةٌ مِنْ رَبِّهِ فَاتَّهَىٰ
 فَهُوَ مَا سَلَفَ ۚ وَأَمْرٌ إِلَى اللَّهِ ۚ وَمَنْ عَادَ فَأُولَٰئِكَ أَصْحَابُ النَّارِ ۖ هُمْ فِيهَا خَالِدُونَ

"Orang-orang yang memakan riba tidak dapat berdiri, melainkan seperti berdirinya orang yang kemasukan setan karena gila. Yang demikian itu karena mereka berkata bahwa jual beli sama dengan riba. Padahal, Allah telah menghalalkan jual-beli dan mengharamkan riba. Barang siapa mendapat peringatan dari Tuhannya, lalu dia berhenti, maka apa yang telah diperolehnya dahulu menjadi miliknya dan urusannya (terserah) kepada Allah. Barang siapa mengulangi, maka mereka itu penghuni neraka, mereka kekal di dalamnya."

(QS. Al-Baqarah 2: Ayat 275)

Berdasarkan tafsir jalalayn (Javan, 2017) dijelaskan bahwa mengambil riba.

Riba sendiri merupakan salah satu bentuk tambahan yang terdapat pada sebuah transaksi baik dalam bentuk uang maupun pada barang, dan dalam bentuk jumlah maupun waktu dalam melakukan pembayaran. Sehingga untuk mendapatkan keuntungan dapat dilakukan melalui jual beli yang tidak terdapat larangan-larangan seperti melakukan riba dalam proses jual beli. Sehingga perlu diperhatikan dalam

berniaga agar hasil yang diperoleh tidak mengandung unsur riba, dan apabila mengetahui adanya unsur riba maka perlu untuk menyisihkan hasil tersebut dan tidak mengulangi hal yang sama.

2.3.4.4. Pertumbuhan Penjualan

Pertumbuhan merupakan cara yang digunakan untuk menilai kapabilitas yang dimiliki perusahaan untuk bertahan pada posisinya dengan perusahaan sejenis (Kasmir, 2019: 115). Sedangkan menurut Sudana (2015: 185) menjelaskan bahwa pertumbuhan penjualan yang tinggi memungkinkan perusahaan untuk memakai jumlah pembiayaan yang berasal dari kredit lebih banyak daripada perusahaan memiliki peningkatan penjualannya rendah, karena hasil laba yang didapatkan perusahaan dari peningkatan penjualan dapat digunakan untuk menutupi biaya bunga. Perusahaan yang dapat melakukan peningkatan penjualan setiap tahunnya mencerminkan terjadi penambahan pendapatan yang lebih besar, sehingga pembayaran pada pajak juga akan mengalami peningkatan. Pertumbuhan penjualan diketahui dari perbedaan pencapaian pendapatan yang diperoleh pada tahun ini pendapatan yang diperoleh pada tahun sebelumnya, dengan cara tersebut kita dapat menilai peningkatan penjualan yang mampu diperoleh pada suatu periode tertentu. Semakin tinggi perbandingan tersebut, maka menunjukkan semakin besar pertumbuhan penjualan yang dialami perusahaan.

Pada perusahaan manufaktur, peningkatan penjualan akan memberikan dampak pada peningkatan produksi. Hal tersebut terjadi karena perusahaan harus dapat memenuhi permintaan pasar dengan menghasilkan produk yang lebih banyak. Peningkatan produksi menyebabkan penambahan biaya yang dibayarkan

perusahaan, sehingga perusahaan bisa menggunakan opsi dana dari internal perusahaan ataupun dari luar perusahaan. Perusahaan dengan peningkatan penjualan yang tinggi akan mendapat kemudahan dalam memperoleh sumber dana eksternal daripada dana internal dalam menjalankan operasionalnya.

2.3.4.5. Menghitung Pertumbuhan Penjualan

Pertumbuhan penjualan yaitu cara yang dipakai dalam melihat kapabilitas perusahaan untuk menjual barang atau jasa dengan menggunakan strategi yang dilakukan. Perusahaan yang tidak dapat mengembangkan penjualannya maka akan berisiko untuk kalah dalam persaingan dengan perusahaan sejenis. Pertumbuhan penjualan penting karena investor juga ingin mengetahui apakah perusahaan masih mengalami perkembangan produk atau jasa pada perusahaan tersebut.

Pertumbuhan penjualan yang positif ketika penjualan tahun ini lebih tinggi daripada penjualan yang dicapai perusahaan pada tahun sebelumnya. Pertumbuhan penjualan yang positif akan berdampak pada perusahaan karena keuangan menjadi lebih baik dan strategi yang digunakan sukses dijalankan. Apabila pertumbuhan penjualan dapat dikatakan negatif yaitu ketika pendapatan di tahun mengalami penurunan dibandingkan tahun sebelumnya. Jika perusahaan tidak memperoleh pertumbuhan penjualan yang terus-menerus, hal tersebut mengindikasikan bahwa tersebut mengalami kesalahan dalam menentukan strategi untuk menciptakan efektivitas dalam melakukan penjualan produk atau jasa yang dijual perusahaan.

Pada perusahaan manufaktur, peningkatan penjualan akan memberikan dampak pada peningkatan produksi. Hal tersebut terjadi karena perusahaan harus dapat memenuhi permintaan pasar dengan menghasilkan produk yang lebih banyak.

Peningkatan produksi menyebabkan penambahan jumlah biaya yang dibayarkan, sehingga membuat perusahaan bisa menggunakan opsi dana dari dalam ataupun luar perusahaan. Perusahaan dengan memiliki jumlah penjualan yang banyak memungkinkan lebih banyak menggunakan sumber dana eksternal daripada dana internal dalam menjalankan operasionalnya. Adapun cara yang dapat digunakan untuk menghitung pertumbuhan penjualan menurut Kasmir (2019: 115) yaitu:

$$\text{Pertumbuhan Penjualan} = \frac{\text{Penjualan } t - \text{Penjualan } (t-1)}{\text{Penjualan } (t-1)} \times 100\%$$

Keterangan:

St = Penjualan tahun ke t

St-1 = Penjualan periode sebelumnya

2.3.5. Likuiditas

2.3.5.1. Pengertian Likuiditas

Rasio likuiditas adalah cara menilai kapabilitas perusahaan dalam melunasi kewajiban lancar (Sudana 2015: 24). Sedangkan Hanafi dan Halim (2016: 75) berpendapat rasio likuiditas cara yang dipakai dalam menilai kapabilitas pada perusahaan dalam melunasi kewajiban pendek dengan memakai aset lancarnya. Jadi likuiditas merupakan rasio untuk memberikan informasi untuk menilai kapabilitas perusahaan ketika melakukan pembayaran hutang-hutang yang akan jatuh tempo dengan memakai asetnya.

Rasio likuiditas bermanfaat bagi pihak yang mempunyai hubungan dengan perusahaan seperti manajer, investor, dan pihak lain dalam memberikan informasi pada perusahaan. Manajer membutuhkan informasi kondisi likuid perusahaan agar dapat mengetahui kinerja perusahaan dan dapat melakukan perencanaan ke depan dalam melakukan pemenuhan kewajiban. Pada perusahaan manufaktur terdapat tiga

jenis persediaan yang dimiliki yaitu bahan baku, bahan dalam proses, dan barang sudah jadi sehingga ada kemungkinan terjadi perputaran kas yang cepat dari hasil penjualan hasil produksinya. Rasio ini dapat memberikan manfaat dengan memberikan gambaran tentang kondisi perusahaan saat ini sehingga kreditor dapat memutuskan untuk memberikan pinjaman utang kepada perusahaan ini atau tidak. Sedangkan untuk investor, dengan mengetahui analisis dari rasio ini seorang investor dapat melihat atau mengetahui kesehatan keuangan pada perusahaan dan melihat kondisi harapan perusahaan di depan.

2.3.5.2.Likuiditas dalam Perspektif Islam

Ketika melakukan hutang tentunya terdapat perjanjian waktu yang diperlukan untuk melakukan pengembalian atas utang tersebut. Sehingga ketika telah jatuh tempo maka harus segera membayar hutang tersebut sehingga tidak menyebabkan kerugian pada orang lain. Jika memang belum memiliki uang yang cukup membayar hutang merebut maka perlu memberitahu kepada pihak yang memberi utang tersebut agar memberikan jangnan untuk melakukan pembayaran hutangnya. Adapun hadis yang mengatur utang itu pada hadis HR. Bukhari sebagai berikut:

مَطْلُ الْغَنِيِّ ظُلْمٌ ، فَإِذَا أُتْبِعَ أَحَدُكُمْ عَلَى مَلِيٍّ فَلْيَتَّبِعْ

“Memperlambat pembayaran hutang yang dilakukan oleh orang kaya merupakan perbuatan zalim. Jika salah seorang kamu dialihkan kepada orang yang mudah membayar hutang, maka hendaklah beralih (diterima pengalihan tersebut)”. (HR. Bukhari no.2287).

Berdasarkan Hadist di atas dapat ditafsirkan bahwa seseorang yang memiliki kemampuan untuk membayar hutang hendaknya ia segera membayar

hutangnya. Ketika telah memiliki kemampuan untuk membayar hutang tapi tetap menunda-menunda pelunasan hutang tersebut maka orang tersebut menjadi orang yang zalim. Berdasarkan tafsir tersebut maka diperoleh kesimpulan jika pada perusahaan yang memiliki hutang dan juga memiliki kemampuan dalam membayarnya maka harus segera membayar hutang tersebut.

2.3.5.3. Manfaat Likuiditas

Menurut Kasmir (2019: 132) Rasio likuiditas memiliki manfaat yang cukup besar terhadap beberapa pihak yang berkaitan dengan perusahaan, baik untuk pihak dalam perusahaan ataupun luar perusahaan. Oleh karena itu rasio ini memiliki peran yang besar untuk mengetahui kondisi perusahaan. Manfaat mengetahui rasio likuiditas yaitu:

1. memperoleh informasi kapabilitas dalam melakukan pelunasan hutang lancar.
2. Mengetahui kapabilitas pada perusahaan dalam memenuhi pembayaran hutang pendeknya tanpa menggunakan persediaan.
3. Mengetahui perbandingan pada persediaan yang dimiliki perusahaan dengan kerja perusahaan.
4. Untuk mengetahui jumlah kas yang dimiliki perusahaan untuk digunakan melunasi hutang.
5. Mengetahui berapa cepat perputaran pada kas.
6. Menjadi bahan dasar evaluasi perusahaan ke depan terutama pada menentukan tujuan berdasarkan kas dan utang.
7. Sebagai bahan evaluasi bagi seorang manajer dalam meningkatkan kinerja perusahaan.

8. Untuk menjadi alat ukur bagi pihak eksternal perusahaan untuk mengetahui kinerja perusahaan.

2.3.5.4. Menghitung Likuiditas

Menurut Sudana (2015: 24) untuk mengukur rasio likuiditas dapat menggunakan cara berikut:

1. *Current ratio*

CR yaitu cara dalam menilai kapabilitas perusahaan dalam membayar kredit lancar dengan memanfaatkan aset lancarnya. Semakin besarnya rasio ini, maka dapat menunjukkan kondisi semakin likuid. adapun rumus untuk mengukur CR adalah sebagai berikut:

$$\text{Current ratio} = \frac{\text{Aktiva lancar}}{\text{kewajiban lancar}}$$

2. *Quick ratio*

QR merupakan cara dalam menilai kapabilitas perusahaan dalam membayar kewajibannya dengan menggunakan aset lancar yang telah dikurangi persediaan. Adapun cara yang digunakan untuk mengukur QR adalah sebagai berikut :

$$\text{Quick rasio} = \frac{\text{Aset lancar} - \text{Persediaan}}{\text{Kewajiban Lancar}}$$

3. *Cash ratio*

CR merupakan cara yang dimanfaatkan dalam menilai kapabilitas kas dan surat berharga yang dimiliki perusahaan dalam membayar kewajiban lancarnya. Adapun rumus digunakan untuk menilai rasio kas yaitu:

$$\text{Cash ratio} = \frac{\text{Kas}}{\text{kewajiban lancar}}$$

2.3.6. Ukuran Perusahaan

2.3.6.1. Pengertian Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan kondisi yang mencerminkan tingkat besaran perusahaan. Perusahaan yang mempunyai ukuran besar akan memperoleh kelebihan yaitu pada proses produksi dengan mendapatkan biaya rendah karena melakukan produksi dengan skala besar. Ketika melakukan pembelian bahan baku yang berjumlah banyak membuat perusahaan mendapatkan potongan harga. Hal tersebut membuat perusahaan dapat melakukan efisiensi dalam melakukan pembelanjaan bahan baku. Akan tetapi, besarnya perusahaan akan cenderung membutuhkan biaya lebih banyak dalam mempertahankan atau mengembangkan perusahaan. Pada perusahaan manufaktur, ukuran perusahaan yang dimiliki cenderung besar karena perusahaan manufaktur memiliki aset yang banyak untuk menunjang kegiatan produksi seperti mesin, bangunan, bahan-bahan baku yang digunakan.

Menurut Hanafi (2016: 321) perusahaan memiliki ukuran besar akan membuat diversifikasi yang menyebabkan akan memperoleh memudahkan perusahaan dalam memperoleh modal pinjaman. Perusahaan besar mempunyai citra yang baik di masyarakat yaitu melaporkan informasi kepada semua pihak yang terlibat seperti investor, pemberi kredit dan masyarakat luas sehingga dapat memberikan transparansi informasi tentang kondisi yang ada pada perusahaan. Hal tersebut menyebabkan perusahaan mendapat kemudahan dalam memperoleh pinjaman hutang. Menurut Halim (2015: 125) menjelaskan bahwasanya ukuran perusahaan yang besar menyebabkan akan kebutuhan dana yang digunakan dalam menunjang operasionalnya juga akan mengalami peningkatan. Salah opsi yang

digunakan perusahaan untuk memperoleh sumber dana yang digunakan ketika modal sendiri tidak mencukupi yaitu dengan melakukan hutang. Selain itu, besarnya perusahaan akan mempunyai fleksibilitas dapat digunakan untuk pencairan dana dengan cepat ketika dibutuhkan tanpa harus menggunakan persyaratan-persyaratan yang panjang.

2.3.6.2. Ukuran Perusahaan dalam Perspektif Islam

Untuk kaitannya dengan sebuah ukuran, dalam Islam juga menjelaskan tentang ukuran. Ukuran juga memberikan kemudahan bagi seseorang untuk menilai suatu hal termasuk besarnya perusahaan. Adapun ayat yang menjelaskan tentang ukuran yaitu dalam Al-Qur'an dalam surat Al-Qomar/54: 49 yaitu :

إِنَّا كُلَّ شَيْءٍ خَلَقْنَاهُ بِقَدَرٍ

"Sungguh, Kami menciptakan segala sesuatu menurut ukuran." (QS. Al-Qamar/ 54: 49)

Menurut tafsir Jalalayn (Javan, 2017) menafsirkan semua hal yang ada yang diciptakan oleh Allah itu memiliki ukuran masing-masing. Sehingga dapat diambil kesimpulan jika dikaitkan dengan besarnya perusahaan sebagai ukuran yang dapat dimanfaatkan untuk menilai besarnya perusahaan dengan melihat kriteria-kriteria yang telah ditentukan melihat jumlah karyawan yang dimiliki oleh perusahaan, total kekayaan yang dipunyai perusahaan, penjualan yang tercapai perusahaan pada periode tertentu dan jumlah saham yang beredar. Dengan melihat ukuran perusahaan maka dapat diketahui kondisi perusahaan saat ini.

2.3.6.3. Jenis dan Kriteria Ukuran Perusahaan

Berdasarkan UU No. 20 tahun 2008 yang berkaitan dengan ukuran perusahaan dapat diklarifikasikan sebagai berikut:

1. Usaha mikro

Usaha mikro yaitu usaha yang dimiliki pribadi atau badan usaha dengan ciri-ciri yaitu :

- 1) Mempunyai jumlah aset lebih Rp 50 juta kecuali tanah dan bangunan.
- 2) Memperoleh jumlah penjualan yang dicapai pada tidak lebih dari Rp 300 juta

2. Usaha kecil

Merupakan usaha milik sendiri dijalankan pribadi atau badan usaha. Adapun kriteria pada usaha ini yang meliputi :

- 1) Mempunyai jumlah aset lebih Rp 50 juta dan tidak melebihi Rp 500 juta kecuali tanah dan bangunan.
- 2) Memperoleh pencapaian penjualan lebih Rp 300 juta dan tidak melebihi Rp 2.5 milyar

3. Usaha menengah

Usaha menengah merupakan yang dijalankan diri sendiri pribadi dan bukan anak usaha dari cabang perusahaan atau secara tidak langsung dikuasai oleh usaha besar. Adapun kriteria usaha menengah yaitu:

- 1) Mempunyai jumlah aset lebih besar Rp 500 juta dan tidak melebihi Rp 10 milyar kecuali tanah dan bangunan.
- 2) Memperoleh pencapaian penjualan lebih Rp 2.5 milyar dan tidak lebih dari Rp 50 milyar

4. Usaha besar

Usaha besar merupakan usaha yang dijalankan dengan kriteria jumlah aset yang dimiliki lebih besar dari usaha menengah dan dapat berupa usaha yang dimiliki oleh negara dan swasta, dan usaha yang dilakukan oleh asing dengan melakukan kegiatan usaha di Indonesia

2.3.6.4. Menghitung Ukuran Perusahaan

Berdasarkan UU No. 20 tahun 2008, maka ukuran perusahaan dapat diukur menggunakan indikator aset atau penjualan yang dicapai oleh perusahaan. Ketika menghitung aset dan penjualan maka perlu dilakukan logaritma naturalkan dulu. Logaritma natural digunakan agar dapat mengurangi fluktuasi data yang berlebih, sehingga jumlah aset dan penjualan yang memiliki jumlah milyaran dapat dimudahkan tanpa melakukan perubahan dari nilai yang sebenarnya. Adapun cara yang dapat dilakukan dalam menilai ukuran perusahaan yaitu:

1. Menggunakan total aset

$$\text{Ukuran perusahaan} = Ln (\text{Total Aset})$$

2. Menggunakan penjualan

$$\text{Ukuran perusahaan} = Ln (\text{Penjualan})$$

2.4. Kerangka Penelitian

Dalam penelitian ini digunakan tiga variabel yaitu variabel dependen, independen dan moderasi. Adapun definisi variabel tersebut menurut Sekaran dan Bougie (2017: 77) yaitu:

1. Variabel Dependen

Variabel terikat yaitu variabel sebagai variabel yang dipengaruhi dengan variabel lainnya. Variabel terikat yang digunakan yaitu struktur modal.

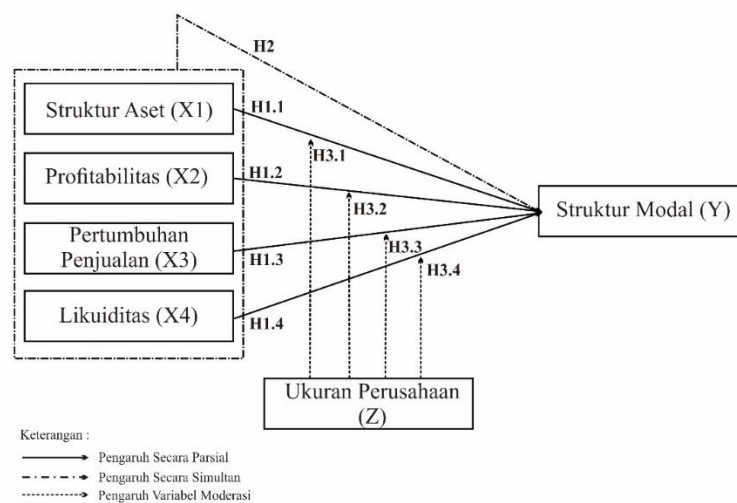
2. Variabel Independen

Variabel bebas yaitu variabel untuk dapat membentuk variabel bebas. Penelitian ini menggunakan empat variabel bebas yaitu struktur aset, profitabilitas, pertumbuhan penjualan dan likuiditas.

3. Variabel Moderator

Variabel moderator adalah variabel mempunyai pengaruh untuk memberikan efek dalam memberikan pengaruh penguatan atau perlemahan pada hubungan variabel terikat dan variabel bebas sehingga akan diperoleh hasil baru setelah ditambahkan variabel moderasi. Pada penelitian ini memakai ukuran perusahaan dan diharapkan dapat memberikan pengaruh pada hubungan dua jenis variabel tersebut.

Gambar 2.1
Kerangka Penelitian



Sumber: Peneliti tahun 2021

Keterangan:

- H1.1 : Pengaruh X1 terhadap Struktur Modal (Y) (Sari dan Ardini, (2017); Dewiningrat dan Mustanda, (2018); Pertiwi dan Damaryati, (2018); Sinaga dkk., (2019); dan Himawan, (2019))
- H1.2 : Pengaruh Profitabilitas (X2) terhadap Struktur Modal (Y) (Ompusunggu, (2019); Pramukti, (2019); Panda dan Nanda (2019); Ningrum dan Fitria, (2019) dan Tamara, Muslih, dan Isynuwardhana, (2020))
- H1.3 : Pengaruh Pertumbuhan Penjualan (X3) terhadap Struktur Modal (Y) (Novitasari dan Mildawati, (2017); Sari dan Ardini, (2017), Pramukti, (2019); dan Paramitha dan Putra, (2020))
- H1.4 : Pengaruh Likuiditas (X4) terhadap Struktur Modal (Y) (Alipor, Mohammadi dan Derakhsan (2015); Farisa dan Widati, (2017); Deviani dan Sudjarni, (2018); Septiani dan Suaryana, (2018); Ningrum dan Fitria, (2019); dan Novitasari dan Mildawati, (2017))
- H2 : Pengaruh Struktur Aset (X1), Profitabilitas (X2), Pertumbuhan Penjualan (X3), dan Likuiditas (X4) terhadap Struktur Modal (Y) Secara Simultan (Dewiningrat dan Mustanda, (2018); Ompusunggu, (2019); Suci dan Rachmawati, (2016); Novitasari dan Mildawati, (2017); Sari dan Ardini, (2017); dan Ningrum dan Fitria, (2019) Pramukti, (2019); dan Paramitha dan Putra, (2020))
- H3.1 : Ukuran Perusahaan (Z) Memoderasi Pengaruh Struktur Aset (X1) terhadap Struktur Modal (Y) (Alipor, Mohammadi dan Derakhsan (2015); dan Suci dan Rachmawati, (2016); Sinaga dkk., (2019); Ningrum dan Fitria; (2019);

dan Panda dan Nanda (2019); Pertiwi dan Damaryati, (2018); Sinaga dkk., (2019); dan Himawan, (2019))

H3.2 : Ukuran Perusahaan (Z) Memoderasi Pengaruh Profitabilitas (X2) terhadap Struktur Modal (Y) (Alipor, Mohammadi dan Derakhsan (2015); dan Suci dan Rachmawati, (2016); Sinaga dkk., (2019); Ningrum dan Fitria; (2019); Panda dan Nanda (2019); Ningrum dan Fitria, (2019) dan Tamara, Muslih, dan Isyнуwardhana, (2020))

H3.3 : Ukuran Perusahaan (Z) Memoderasi Pengaruh Pertumbuhan Penjualan (X3) terhadap Struktur Modal (Y) (Alipor, Mohammadi dan Derakhsan (2015); dan Suci dan Rachmawati, (2016); Sinaga dkk., (2019); Sari dan Ardini, (2017), Pramukti, (2019); dan Paramitha dan Putra, (2020))

H3.4 : Ukuran Perusahaan (Z) Memoderasi Pengaruh Likuiditas (X4) terhadap Struktur Modal (Y) (Alipor, Mohammadi dan Derakhsan (2015); dan Suci dan Rachmawati, (2016); Sinaga dkk., (2019); Ningrum dan Fitria; (2019); dan Panda dan Nanda (2019))

2.5. Pengembangan Hipotesis

Menurut Sekaran dan Bougie (2017: 94) mendefinisikan hipotesis sebagai jawaban sementara dalam penelitian namun dapat diuji dalam memprediksi apa yang akan ditemukan. Hipotesis diperoleh dari teori yang dijadikan sebagai dasar dalam penelitian. Adapun hipotesis yang diperoleh yaitu:

2.5.1. Struktur Aset (X1), Profitabilitas (X2), Pertumbuhan Penjualan (X3), dan Likuiditas (X4) terhadap Struktur Modal (Y) Secara Parsial

Pada pengujian hipotesis hubungan secara parsial dilakukan pengujian pada setiap variabel independen terhadap variabel dependen. Dari hasil pengujian maka akan diperoleh hasil yang menunjukkan hubungan yang terbentuk dari variabel yang diujikan secara sendiri-sendiri. Adapun pengembangan hipotesis yang diperoleh yaitu:

2.5.1.1. Struktur Aset (X1) terhadap Struktur Modal (Y)

Aset merupakan kekayaan perusahaan yang bisa digunakan untuk mendukung kegiatan operasional. Menurut Brigham dan Weston (2011: 175) struktur aset merupakan imbalan pada aset tidak lancar dengan total aset. Perusahaan yang mempunyai aset tidak lancar yang lebih besar dapat memungkinkan memperoleh pinjaman yang lebih besar. Semakin besar aset maka memungkinkan perusahaan mendapatkan pinjaman karena aset yang dipunyai dapat dipakai menjadi barang jaminan ketika melakukan kredit. Hal tersebut dapat terjadi ketika perusahaan yang memiliki aset yang besar dan mengalami kesulitan membayar bunga atau pinjaman pokok maka perusahaan dapat menjual aset tetap menjadi aset lancar sehingga dapat digunakan untuk membayar kewajiban dan menghindarkan perusahaan dalam kebangkrutan.

Sejalan teori *Trade-off* yang menjelaskan ketika terdapat kesulitan dana maka akan mencari sumber dana eksternal perusahaan yaitu dengan melakukan hutang atau menerbitkan saham. Aset tetap dapat digunakan menjadi barang jaminan kepada kreditor sehingga jika perusahaan mempunyai jumlah aset tetap yang banyak maka dapat memberikan kemudahan perusahaan dalam memperoleh

pinjaman. Menurut Sari dan Ardini, (2017) berdasarkan hasil penelitiannya diketahui bahwa perbandingan aset berpengaruh positif dengan struktur modal. Hasil penelitian tersebut didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Dewiningrat dan Mustanda, (2018); Pertiwi dan Damaryati, (2018); Sinaga dkk., (2019); dan Himawan, (2019) yang menyatakan struktur aset berpengaruh positif terhadap struktur modal.

Dari pemaparan teori dan hasil penelitian terdahulu hipotesis yaitu:

H1.1: Struktur aset berpengaruh positif terhadap struktur modal

2.5.1.2. Profitabilitas (X2) terhadap Struktur Modal (Y)

Rasio profitabilitas yaitu cara yang digunakan dalam menilai perusahaan untuk mendapatkan laba (Kasmir, 2019: 198). Profitabilitas dapat diukur dengan ROA. Pemilihan ROA untuk penghitung rasio profitabilitas karena terdapat keunggulan yaitu ROA menjadi perhatian manajer pada pemaksimalan keuntungan dari dana yang diinvestasikan. Sehingga dengan menggunakan ROA dapat mengukur efisiensi dan efektivitas perusahaan. Pada perusahaan manufaktur, profitabilitas menjadi aspek yang penting untuk mempertimbangkan dalam penentuan perbandingan sumber modal yang digunakan. Profitabilitas yang dicapai dapat menggambarkan perkembangan perusahaan setiap tahunnya yang menunjukkan tingkat keuntungan yang diperoleh. Perusahaan dengan kemampuan yang tinggi dalam menghasilkan keuntungan dari operasional usahanya menyebabkan menurunnya ketergantungan dalam penggunaan sumber dana dari luar perusahaan yang kecil karena melimpahnya sumber dana internal yang dimiliki perusahaan.

Senada dengan pernyataan tersebut, pada teori *Pecking Order* mendefinisikan suatu perusahaan memakai dana yang diperoleh dari internal perusahaan untuk memenuhi kebutuhannya. Kemudian jika sumber yang dimiliki perusahaan tidak dapat memenuhi, maka membuat perusahaan memilih memakai dana eksternal dengan instrumen yang paling aman yaitu hutang, obligasi kemudian baru menerbitkan saham. Menurut hasil penelitian yang dilakukan Ompusunggu, (2019) diperoleh hasil profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal, hasil penelitian tersebut didukung penelitian yang dilakukan oleh Pramukti, (2019); Panda dan Nanda (2019); Ningrum dan Fitria, (2019) dan Tamara, Muslih, dan Isynuwardhana, (2020) yang menemukan hasil profitabilitas memiliki hubungan negatif dengan struktur modal.

Dari pemaparan teori penelitian terdahulu maka dapat diambil kesimpulan hipotesis yaitu:

H1.2: Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal

2.5.1.3. Pertumbuhan Penjualan (X3) terhadap Struktur Modal (Y)

Pertumbuhan merupakan cara di gunakan untuk mengetahui tingkatan perusahaan dalam mempertahankan kedudukan dalam perekonomian perusahaan sejenis (Kasmir, 2019: 115). Pertumbuhan penjualan yaitu hasil dari perbandingan pencapaian penjualan tahun ini dibandingkan dengan tahun sebelumnya. Pada perusahaan manufaktur, peningkatan penjualan akan memberikan dampak pada peningkatan produksi. Hal tersebut terjadi karena perusahaan harus dapat memenuhi permintaan pasar dengan menghasilkan produk yang lebih banyak. Peningkatan produksi menyebabkan penambahan anggaran yang dibayarkan

perusahaan, sehingga perusahaan bisa menggunakan opsi pendanaan dari internal dan eksternal.

Hal tersebut sesuai dengan teori *signaling*, yaitu ketika seorang manajer percaya perusahaan dengan harapan ke depan yang menjanjikan maka membuat manajer mengirim sinyal bahwa perusahaan memiliki harapan yang baik. Akan tetapi investor tentunya tidak begitu saja percaya, sehingga manajer akan memberikan sinyal yang lebih dipercaya lagi dengan menggunakan utang yang lebih banyak. Menurut hasil pengujian yang dilakukan Novitasari dan Mildawati, (2017) menunjukkan hasil pertumbuhan penjualan memiliki hubungan positif signifikan dengan struktur modal. Hasil tersebut didukung penelitian yang dilakukan oleh Sari dan Ardini, (2017), Pramukti, (2019); dan Paramitha dan Putra, (2020) yang menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan mempunyai hubungan positif signifikan dengan struktur modal.

Dari pemaparan teori dan hasil penelitian terdahulu dapat diambil kesimpulan hipotesis yaitu:

H1.3: Pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap struktur modal

2.5.1.4. Likuiditas (X4) terhadap Struktur Modal (Y)

Rasio Likuiditas merupakan cara yang dapat digunakan dalam mengukur kapabilitas yang dimiliki perusahaan dalam melakukan pembayaran hutang jangka pendek. Rasio likuiditas dapat diketahui dengan *Current Ratio* (CR). Pemilihan CR dalam mengukur likuiditas karena melibatkan persediaan di dalamnya. Pada perusahaan manufaktur terdapat tiga jenis persediaan yang dimiliki yaitu bahan baku, bahan dalam proses, dan barang telah jadi sehingga ada kemungkinan terjadi

perputaran kas yang cepat dari hasil penjualan hasil produksinya. CR sendiri yaitu sebuah cara yang mengukur kemampuan untuk melunasi hutang jangka pendek dengan menggunakan aset lancar ketika jatuh tempo (Kasmir, 2019: 128).

Berdasarkan *Pecking Order Theory*, perusahaan yang memiliki rasio likuiditas cukup tinggi menyebabkan perusahaan akan cenderung memilih pembiayaan internal dan kurang tertarik untuk menggunakan dana eksternal. Hal tersebut terjadi disebabkan perusahaan mempunyai dana dalam perusahaan yang melimpah untuk melakukan pembiayaan investasinya. Hasil penelitian yang diperoleh Alipor, Mohammadi dan Derakhsan (2015) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif dengan struktur modal. Hasil penelitian tersebut didukung hasil penelitian oleh Farisa dan Widati, (2017); Deviani dan Sudjarni, (2018); Septiani dan Suaryana, (2018); Ningrum dan Fitria, (2019); dan Novitasari dan Mildawati, (2017) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif dengan struktur modal.

Dari pemaparan teori penelitian terdahulu maka dapat diambil kesimpulan hipotesis yaitu:

H1.4: Likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal

2.5.2. Struktur Aset (X1), Profitabilitas (X2), Pertumbuhan Penjualan (X3), dan Likuiditas (X4) terhadap Struktur Modal (Y) Secara Simultan

Berdasarkan pendapat ahli ekonomi yaitu Sudana (2015: 185), Halim (2015: 101), dan Sartono (2010: 240) menjelaskan variabel bebas yang diteliti yaitu struktur aset, profitabilitas, pertumbuhan penjualan, dan likuiditas mempunyai pengaruh dengan struktur modal. Sehingga variabel-variabel tersebut menjadi faktor-faktor yang menentukan keputusan pendanaan yang dipilih perusahaan. Pada

penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Dewiningrat dan Mustanda, (2018); Pertiwi dan Damaryati, (2018); Sinaga dkk., (2019); Himawan, (2019); Septiani dan Suaryana, (2018); Ompusunggu, (2019); dan Panda dan Nanda (2019) didapatkan hasil pengujian yang menyatakan struktur aset memiliki hubungan signifikan terhadap struktur modal. Pada penelitian yang dilakukan oleh Pramukti, (2019); Panda dan Nanda (2019); Ningrum dan Fitria, (2019) dan Tamara, Muslih, dan Isyuardhana, (2020) didapatkan hasil pengujian yang menunjukkan bahwa variabel profitabilitas mempunyai pengaruh signifikan terhadap struktur modal. Dan hasil pengujian yang dilakukan oleh Suci dan Rachmawati, (2016); Novitasari dan Mildawati, (2017); Sari dan Ardini, (2017); dan Ningrum dan Fitria, (2019) Pramukti, (2019); dan Paramitha dan Putra, (2020) diperoleh hasil yang menunjukkan bahwa variabel pertumbuhan penjualan mempunyai pengaruh terhadap struktur modal. Serta hasil pengujian yang dilakukan oleh Farisa dan Widati, (2017); Novitasari dan Mildawati, (2017); Deviani dan Sudjarni, (2018); Septiani dan Suaryana, (2018); dan Ningrum dan Fitria, (2019) diperoleh hasil yang menunjukkan bahwasanya variabel likuiditas mempunyai pengaruh terhadap struktur modal. Dari pendapat ahli dan hasil pengujian yang telah dilakukan peneliti terdahulu maka diperoleh kesimpulan hipotesis yaitu :

H2: Struktur aset, profitabilitas, pertumbuhan penjualan, dan likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal secara simultan

2.5.3. Ukuran Perusahaan (Z) terhadap Struktur Modal (Y)

Ukuran perusahaan satu hal yang mencerminkan besaran suatu perusahaan. Perusahaan besar akan mempunyai aset banyak. Hal tersebut membuat semakin

besar ukuran perusahaan maka dapat memberikan pengaruh pada struktur modal, struktur aset, profitabilitas, pertumbuhan penjualan, dan likuiditas. Perusahaan yang besar cenderung memiliki pandangan baik disebabkan perusahaan lebih mudah memberikan informasi yang lebih banyak kepada pihak eksternal terkait kondisi perusahaan seperti melakukan menerbitkan laporan tahunan. Ukuran perusahaan yang besar menyebabkan akan kebutuhan dana yang digunakan dalam menunjang operasionalnya juga akan mengalami peningkatan. (Halim, 2015: 125).

Pemilihan ukuran perusahaan menjadi variabel moderasi karena ukuran perusahaan memiliki keterkaitan dengan variabel yang diujikan yaitu struktur modal. Sumber dana eksternal yang dapat digunakan bisa menggunakan hutang atau menerbitkan saham baru. Pada asumsi teori *trade off*, perusahaan yang besar memungkinkan untuk memenuhi kebutuhan pembiayaan memakai hutang jangka panjang. Perusahaan dengan aset yang besar, dapat membuat perusahaan memperoleh kemudahan dalam melakukan hutang. Adapun dari penelitian yang dilakukan oleh Alipor, Mohammadi dan Derakhsan (2015); dan Suci dan Rachmawati, (2016); Sinaga dkk., (2019); Ningrum dan Fitria; (2019); dan Panda dan Nanda (2019) dalam hasil penelitiannya menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal.

2.5.3.1. Ukuran Perusahaan (Z) Memoderasi hubungan Struktur Aset (X1) terhadap Struktur Modal (Y)

Pada hubungan secara langsung, struktur aset terhadap struktur modal memiliki hubungan yang positif disebabkan perusahaan dengan aset yang besar dapat dimanfaatkan untuk barang penjamin ketika perusahaan akan melakukan pinjaman. Pada teori *Trade-off* yang menjelaskan jika perusahaan mengalami

kesulitan dana maka perusahaan dapat menggunakan dana eksternal yaitu dengan melakukan hutang. Aset dapat digunakan sebagai barang jaminan dalam melakukan utang. Kaitannya dengan ukuran perusahaan yaitu semakin besarnya perusahaan akan mempunyai aset yang besar pula, karena perusahaan memiliki aset yang digunakan untuk menunjang kegiatan operasional seperti mesin, gedung, bahan-bahan dan lain-lain. Sehingga jika ukuran perusahaan yang besar memberikan kemudahan untuk memperoleh pinjaman karena memiliki aset yang besar untuk dijadikan sebagai barang jaminan ketika melakukan pinjaman.

Maka dapat hipotesis penelitian yaitu:

H3.1: Ukuran perusahaan (Z) mampu memoderasi hubungan struktur aset(X1) terhadap struktur modal (Y)

2.5.3.2.Ukuran Perusahaan (Z) Memoderasi hubungan Profitabilitas (X2) terhadap Struktur Modal (Y)

Kaitannya dalam hubungan profitabilitas dengan struktur modal secara langsung terdapat hubungan negatif. Hal tersebut terjadi karena perusahaan mempunyai profitabilitas banyak lebih suka memilih sumber pembiayaan dari dana internal perusahaan daripada eksternal. Pada teori *Pecking Order* perusahaan lebih suka menggunakan dana yang berasal dari internal perusahaan untuk melakukan pembiayaan operasional dan investasi. Apabila dana internal perusahaan sudah tidak mencukupi maka perusahaan baru akan menggunakan dana dari eksternal perusahaan yang berasal dari penerbitan saham baru atau melakukan hutang. Jika dihubungkan dengan ukuran perusahaan yaitu perusahaan besar akan mengeluarkan biaya yang rendah seiring bertambahnya produksi barang yang dilakukan. Dengan adanya penurunan biaya produksi, maka perusahaan dapat meningkatkan

keuntungan perusahaan dan akan memperoleh laba yang lebih banyak dari hasil operasionalnya. Dengan demikian dapat diambil hipotesis penelitian yaitu:

H3.2: Ukuran Perusahaan (Z) mampu memoderasi hubungan profitabilitas (X2) terhadap Struktur Modal (Y)

2.5.3.3.Ukuran Perusahaan (Z) Memoderasi hubungan Pertumbuhan Penjualan (X3) terhadap Struktur Modal (Y)

Hubungan peningkatan penjualan dengan struktur modal secara langsung berpengaruh positif. Hal tersebut disebabkan perusahaan yang mempunyai pertumbuhan penjualan yang tinggi menunjukkan adanya prospek ke depan yang baik. Di sisi lain, perusahaan yang mengalami pertumbuhan tinggi membutuhkan biaya operasional yang tinggi seiring bertambahnya produksi yang dilakukan perusahaan. Sejalan dengan teori *signaling* yang menjelaskan jika perusahaan memiliki prospek ke depan yang baik maka seorang manajer mengirim sinyal bahwa perusahaan memiliki prospek yang bagus. Sinyal yang disampaikan berupa keputusan dalam menambah utang bahwa perusahaan prospek yang baik. Kaitannya dengan ukuran perusahaan, perusahaan yang mempunyai ukuran yang besar mempunyai pangsa pasar yang lebih besar karena perusahaan-perusahaan yang besar dapat menjual produknya tidak hanya di pasar domestik tetapi dapat menjual di pasar internasional. Hal tersebut dapat memudahkan perusahaan dalam menjual produknya. Dengan demikian dapat diperoleh hipotesis penelitian yaitu:

H3.3: Ukuran Perusahaan (Z) mampu memoderasi hubungan Pertumbuhan Penjualan (X3) terhadap Struktur Modal (Y)

2.5.3.4. Ukuran Perusahaan (Z) Memoderasi hubungan Likuiditas (X4) terhadap Struktur Modal (Y)

Kemudian pada pengaruh langsung antara likuiditas dengan struktur modal secara memiliki pengaruh negatif. Jika dikaitkan dengan variabel ukuran perusahaan, semakin besar perusahaan maka mempunyai pengaruh positif dengan likuiditas perusahaan. Hubungan negatif terjadi karena perusahaan yang mempunyai kemampuan yang tinggi untuk membayar atau melunasi hutang pendeknya maka tidak memerlukan dana yang berasal dari hutang. Sejalan dengan teori *Pecking Order* yang menjelaskan perusahaan yang memiliki rasio likuiditas yang tinggi akan cenderung lebih suka menggunakan dana internal perusahaan untuk melakukan pembiayaan daripada menggunakan dana yang berasal dari eksternal perusahaan. Hal tersebut terjadi karena besarnya perusahaan akan mempunyai tingkat likuiditas yang tinggi yang diperoleh dari keuntungan yang diperoleh perusahaan dan kemudahan perusahaan dalam pembiayaan dari hutang maupun penerbitan saham baru. Hal tersebut terjadi karena perusahaan yang besar akan melaporkan laporan keuangannya ke publik sehingga semua pihak dapat dengan mudah mengetahui kondisi perusahaan. Berdasarkan hasil pemaparan pendapat maka diperoleh hipotesis penelitian yaitu:

H3.4: Ukuran Perusahaan (Z) mampu memoderasi hubungan antara Likuiditas (X4) terhadap Struktur Modal (Y).

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1. Jenis dan Desain Penelitian

Penelitian ini merupakan berjenis kuantitatif yang menggunakan desain kausalitas. Penelitian kuantitatif merupakan sebuah pendekatan yang digunakan untuk mengambil pertimbangan oleh manajer yang diperoleh dari sebuah data kemudian diolah sehingga akan diperoleh sebuah informasi yang bermanfaat dalam proses pengambilan keputusan (Kuncoro, 2018: 3). Sedangkan menurut Sanusi (2019: 14) penelitian kausalitas merupakan penelitian yang dilakukan karena adanya sesuatu yang mungkin terjadi pada hubungan yang timbul antar variabel. Bagaimana hubungan pada variabel tersebut secara umum mampu diperkirakan, sehingga peneliti bisa memperkirakan klarifikasi variabel yang menjadi pembentuk.

Dengan melakukan penelitian ini, maka akan diketahui hasil penelitian yang berhubungan dengan teori dan hipotesis yang telah berlaku selama ini apakah memperkuat atau memperlemah teori dan hipotesis tersebut. Pengujian ini dilakukan untuk menguji pengaruh variabel struktur aset, pertumbuhan penjualan, profitabilitas, dan likuiditas mempengaruhi struktur modal. Selain itu juga ditambahkan variabel moderasi yaitu ukuran perusahaan yang memiliki tujuan hubungan antara variabel dependen dan independen apakah dapat memperkuat atau memperlemah hubungan tersebut.

3.2. Lokasi Penelitian

Penelitian ini dilakukan di Galeri Investasi Syariah Fakultas Ekonomi UIN Maulana Malik Ibrahim Malang Jl. Gajayana No. 50, Dinoyo, Kec. Lowokwaru, Kota Malang melalui pengamatan pada perusahaan manufaktur di BEI yang memiliki keterkaitan dengan penelitian ini. Adapun waktu pengamatan yang digunakan selama 4 tahun mulai 2017 hingga tahun 2020.

3.3. Populasi dan Sampel

Menurut Sanusi (2019: 88) populasi adalah suatu elemen yang telah dikumpulkan untuk memperlihatkan suatu karakteristik yang dapat dimanfaatkan. Populasi pada penelitian ini yaitu perusahaan manufaktur di BEI, yaitu sejumlah 193 perusahaan pada empat periode tahun 2017 hingga tahun 2020. Sedangkan sampel merupakan hasil seleksi dari elemen-elemen populasi yang dipilih dengan tujuan diharapkan dapat merefleksikan seluruh karakteristik yang ada. Sebuah sampel yang baik memiliki kemampuan untuk mewakili ciri-ciri populasinya yang dapat diketahui melalui tingkat akurasi dan presisinya (Sanusi, 2019: 88)

3.4. Teknik Pengambilan Sampel

Menurut Sanusi (2019: 88) mendefinisikan teknik pengambilan sampel yaitu cara dalam mengambil sampel dari representatif populasi yang tersedia. Pada penelitian ini melakukan dengan cara untuk memperoleh sampel secara tidak acak yaitu dengan cara tipe purposive sampling. Teknik ini dilakukan berdasar beberapa pertimbangan tertentu atas kebutuhan data yang digunakan. Perusahaan manufaktur telah terdaftar di BEI terdapat 193 perusahaan, kemudian ukuran sampel akan ditentukan perusahaan yang mempunyai informasi yang digunakan. Adapun kriteria yang harus dipenuhi pada sampel untuk yaitu:

Tabel 3.1
Kriteria Pengambilan Sampel

No	Kriteria	Jumlah
1	Perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI)	193
2	Perusahaan manufaktur yang menerbitkan laporan keuangan periode 2017-2020	133
3	Perusahaan manufaktur yang mengalami peningkatan penjualan periode 2017-2020	17
4	Perusahaan manufaktur yang memperoleh keuntungan periode 2017-2020	16
5	Sampel penelitian	16

Sumber: data diolah oleh peneliti tahun 2021

Berdasarkan kriteria-kriteria yang digunakan, maka diperoleh 16 sampel dari 193 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Perusahaan tersebut adalah yaitu :

Tabel 3.2
Sampel Perusahaan Manufaktur
Tahun 2017-2020

No	Nama Perusahaan	Kode
1	Gudang Garam Tbk.	GGRM
2	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	ICBP
3	Indofood Sukses Makmur Tbk.	INDF
4	Darya-Varia Laboratoria Tbk.	DVLA
5	Kimia Farma Tbk.	KAEF
6	Kalbe Farma Tbk.	KLBF
7	Pyridam Farma Tbk	PYFA
8	Industri Jamu dan Farmasi Sido Tbk.	SIDO
9	Tempo Scan Pacific Tbk.	TSPC
10	Arwana Citramulia Tbk.	ARNA
11	Impack Pratama Industri Tbk.	IMPC
12	Intanwijaya Internasional Tbk	INCI
13	Indo Acidatama Tbk	SRSN
14	Japfa Comfeed Indonesia Tbk.	JPFA
15	Pan Brothers Tbk.	PBRX
16	Sri Rejeki Isman Tbk.	SRIL

Sumber: data diolah oleh peneliti tahun 2021

3.5. Data dan Jenis Data

Data yang dipakai pada penelitian ini merupakan data sekunder. Menurut Sanusi (2019: 104) data sekunder adalah data yang telah dikumpulkan oleh pihak lain. Dengan menggunakan jenis data sekunder, peneliti tinggal memanfaatkan data tersebut sesuai dengan kebutuhan ketika melakukan penelitian ini. Data yang dibutuhkan pada penelitian ini yaitu dari informasi laporan keuangan tahunan berupa laporan keuangan perusahaan di BEI dengan mengakses website www.idx.co.id. Adapun data yang dipakai pada penelitian ini yang meliputi: total hutang, ekuitas, aset tetap, total aset, penjualan, pendapatan tahun berjalan, aset lancar, dan hutang lancar.

3.6. Teknik Pengumpulan Data

Pada penelitian ini menggunakan teknik mengumpulkan informasi dokumentasi. Menurut Sanusi (2019: 114) teknik pengumpulan data melalui dokumentasi dilakukan melalui pengumpulan informasi kedua yang berasal hasil kumpulan pihak-pihak sumber pribadi ataupun kelembagaan. Data tersebut dapat berupa laporan keuangan, rekapitalisasi personalia, struktur organisasi, peraturan-peraturan dan sebagainya yang telah tersedia di lokasi penelitian. Kelebihan cara pengumpulan informasi melalui rekaman yang diperoleh di laporan keuangan perusahaan dan beberapa data-data yang dibutuhkan pada perusahaan manufaktur yang mempunyai kriteria-kriteria sesuai untuk dijadikan sampel penelitian.

3.7. Definisi Operasional Variabel

Dalam mempermudah pengetahuan dalam memahami terhadap variabel yang dipakai pada penelitian ini, maka akan diinformasikan definisi sebagai berikut:

3.7.1. Struktur Modal

Menurut Sudana (2015: 176) struktur modal merupakan keputusan pendanaan yang dilakukan perusahaan dalam jangka yang panjang yang dapat dilihat dari perbandingan dari rasio utang dengan menggunakan ekuitas. Struktur modal diukur dengan rasio *Debt to Equity Ratio (DER)*. Pemilihan DER untuk mengukur struktur modal karena dapat dihitung dengan nilai yang pasti pada perusahaan. Sedangkan pada WACC sering terjadi perbedaan angka yang diperoleh oleh investor atau analisis pasar modal yang disebabkan karena biaya ekuitas tidak memiliki nilai eksplisit. Nilai pasar dari ekuitas akan terus mengalami pergerakan seiring bergerak mengikuti harga saham sehingga menghasilkan estimasi dari biaya modal tidak akurat. Rentang waktu yang digunakan seperti mingguan, bulanan, atau tahunan dalam menghitung beta juga memberikan hasil angka beta yang berbeda. Oleh karena itu membuat investor yang memanfaatkan rasio ini untuk melakukan dugaan yang tidak memiliki kenyataan dan memilih untuk menggunakan rasio lain dalam melakukan penginvestasian dengan konkret dan benar (www.jurnal.id).

Perhitungan menggunakan DER juga sesuai dengan definisi oleh Halim (2015: 81) yang mendefinisikan struktur modal yaitu perbedaan jumlah dari total hutang terhadap modal sendiri. Sedangkan menurut Sulindawati, Yuniarta, dan Purnamawati, (2017: 111) struktur modal adalah perbandingan jumlah modal asing dan modal sendiri yang digunakan perusahaan. Selain itu, alasan memilih indikator DER sebagai alat ukur struktur modal karena rasio DER dapat menggambarkan penggunaan sumber dana perusahaan dengan melakukan pertimbangan jika semakin tinggi total yang digunakan perusahaan dapat menyebabkan meningkatnya risiko perusahaan dalam menghadapi kebangkrutan. Menurut Halim (2015: 81) dan

Sulindawati, Yuniarta, dan Purnamawati, (2017: 111), rumus untuk mencari rasio DER dapat menggunakan cara sebagai berikut :

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

3.7.2. Struktur Aset

Aset merupakan harta yang dipunyai atas kejadian yang terjadi pada masa terdahulu untuk dimanfaatkan pada periode berikutnya dalam penciptaan laba kepada perusahaan (Purwaji, Wibowo, dan Murtanto, 2017: 22). Menurut Brigham dan Weston (2011: 175) struktur aset merupakan perbandingan atau imbalan pada aset yang punyai perusahaan berbentuk aset tidak lancar dan jumlah aset. Pada perusahaan manufaktur memiliki jumlah aset yang dalam bentuk aset lancar dan tetap. Aset lancar dapat berupa kas, piutang, surat berharga, dan bahan-bahan yang digunakan yaitu bahan baku, bahan setengah jadi, dan bahan jadi. Sedangkan pada aset tetap dapat berupa tanah, gedung, mesin yang digunakan untuk menunjang kegiatan produksi. Dengan demikian maka dapat disimpulkan bahwa struktur aset bisa diukur dengan cara sebagai berikut:

$$\text{Struktur Aset} = \frac{\text{Aktiva Tetap}}{\text{Total Aktiva}}$$

3.7.3. Profitabilitas

Profitabilitas adalah rasio yang dipakai dalam mengetahui kapabilitas pada perusahaan dalam memperoleh keuntungan dari aset yang dapat dipakai dalam menunjang operasional seperti aset, modal dan keuntungan yang didapatkan (Sudana, 2015: 25). Pada penelitian ini memakai ROA dalam menghitung profitabilitas. Pemilihan ROA dalam penghitung rasio profitabilitas karena terdapat keunggulan yaitu ROA menjadi perhatian manajer pada pemaksimalan keuntungan

dari dana yang diinvestasikan. Sehingga dengan menggunakan ROA mampu menilai tingkat efektivitas yang dikerjakan pada divisi dan dipakai untuk menilai profitabilitas berdasarkan tiap kegiatan produksi yang dilakukan (Halim dan Supomo, 2001: 151). Dengan menggunakan rasio ini maka seorang manajer akan mudah mengetahui efektivitas dan efisiensi dalam pemanfaatan penggunaan aset untuk mendapatkan keuntungan. Perusahaan dengan laba yang besar dapat mencerminkan cara yang digunakan perusahaan dalam melakukan operasional telah efektif dan efisien. Perusahaan yang mempunyai kemampuan yang tinggi untuk menghasilkan keuntungan dari operasional usahanya akan memilih untuk menggunakan hutang sedikit karena melimpahnya sumber dana internal yang dimiliki perusahaan. Adapun cara untuk menghitung rasio profitabilitas yaitu:

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

3.7.4. Pertumbuhan Penjualan

Menurut Tunggal (2012: 92) penjualan adalah sebuah transaksi pada barang atau jasa yang diberikan oleh pelanggan dengan memberikan imbalan berupa kas atau perjanjian pembayaran lainnya. Pertumbuhan penjualan yaitu selisih yang dicapai setiap tahunnya dibandingkan dengan tahun sebelumnya. Pada perusahaan manufaktur, peningkatan penjualan akan memberikan dampak pada peningkatan produksi. Hal tersebut terjadi karena perusahaan harus dapat memenuhi permintaan pasar dengan menghasilkan produk yang lebih banyak. Peningkatan produksi menyebabkan penambahan biaya yang dikeluarkan oleh perusahaan, sehingga perusahaan bisa menggunakan opsi dana yang berasal dari internal perusahaan

ataupun dari pihak eksternal. Adapun cara yang dapat digunakan untuk menghitung pertumbuhan penjualan yaitu: (Kasmir, 2019: 115)

$$\text{Pertumbuhan Penjualan} = \frac{\text{Penjualan } t - \text{Penjualan } (t-1)}{\text{Penjualan } (t-1)} \times 100\%$$

Keterangan:

St = Penjualan pada tahun ke t

St-1 = Penjualan pada periode sebelumnya

3.7.5. Likuiditas

Menurut Sudana (2015: 24) Rasio likuiditas adalah cara untuk menilai kapabilitas perusahaan dalam melunasi kewajiban lancar. Likuiditas dihitung menggunakan *Current Ratio* (CR). Pemilihan CR untuk mengukur likuiditas perusahaan karena melibatkan persediaan di dalamnya. Pada perusahaan manufaktur terdapat tiga jenis persediaan yang dimiliki yaitu bahan mentah, bahan setengah jadi, dan bahan jadi sehingga ada kemungkinan terjadi perputaran kas yang cepat dari hasil penjualan hasil produksinya. Di sisi lain, utang lancar yaitu kewajiban yang perlu dilunasi memiliki jangka waktu tidak melebihi satu tahun. Sehingga CR lebih cocok digunakan untuk menghitung rasio profitabilitas perusahaan. Rasio lancar yang rendah mencerminkan kondisi likuiditas kurang baik, dan jika rasio ini terlalu tinggi maka memberi gambaran kurang baik pada kondisi perusahaan meskipun memiliki rasio lancar yang cukup tinggi. Hal tersebut terjadi karena dana oleh perusahaan yang menganggur dan tidak digunakan untuk investasi dalam menghasilkan keuntungan yang lebih besar. Adapun cara untuk mengukur rasio lancar yaitu:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Kewajiban Lancar}}$$

3.7.6. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan kondisi yang mencerminkan tingkat besaran perusahaan. Ukuran perusahaan dihitung menggunakan LN total aset. Penggunaan total aset dalam menghitung ukuran perusahaan karena mampu menggambarkan skala perusahaan yang menunjukkan kekayaan perusahaan. Selain itu, total aset lebih stabil daripada penjualan yang sering mengalami fluktuasi penjualan yang terjadi karena terdapat banyak faktor yang menyebabkan perubahan penjualan seperti kondisi politik, pertumbuhan ekonomi nasional, tingkat konsumsi masyarakat dan lain-lain.

Selain itu, jika aset atau kekayaan yang dimiliki oleh perusahaan semakin besar maka dapat meyakinkan pihak eksternal yang akan memberikan pinjaman dana atau melakukan investasi di perusahaan. Perusahaan dengan kepemilikan aset tetap yang banyak bisa digunakan sebagai jaminan perusahaan ketika melakukan peminjaman. Pada perusahaan manufaktur, ukuran perusahaan yang dimiliki cenderung besar. Hal tersebut karena perusahaan manufaktur memiliki aset yang banyak untuk menunjang kegiatan produksi seperti mesin, bangunan, bahan-bahan baku yang digunakan. Adapun cara yang digunakan dalam penelitian untuk mengukur ukuran perusahaan dengan cara yaitu:

$$\text{Ukuran perusahaan} = Ln (\text{Total Aset})$$

Tabel 3.3
Ringkasan Variabel dan Definisi Operasional Penelitian

No	Variabel	Definisi Operasional	Pengukuran
1	Struktur Modal	Keputusan pendaan yang dilakukan perusahaan dalam jangka yang panjang yang dapat dilihat dari	DER = Total Hutang / Ekuitas

		perbandingan dari rasio utang dengan modal sendiri.	
2	Struktur Aset	Perimbangan jumlah aset tetap dengan total aset	$\text{Struktur Aset} = \frac{\text{Aset Tetap}}{\text{Total Aset}}$
3	Pertumbuhan Penjualan	Perbandingan dari pencapaian penjualan perusahaan tahun ini dikurangi dengan penjualan pada tahun sebelumnya	$\text{Pertumbuhan Penjualan} = \frac{(\text{Penjualan } t - \text{Penjualan } t-1)}{\text{Penjualan } t-1}$
4	Profitabilitas	Menilai kapabilitas dalam memperoleh keuntungan melalui pemanfaatan aset.	$\text{Return On Asset (ROA)} = \frac{\text{Laba Tahun Berjalan}}{\text{Total Aset}}$
5	Likuiditas	Menilai kapabilitas untuk membayar pelunasan hutang yang akan jatuh tempo	$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Kewajiban lancar}}$
6	Ukuran Perusahaan	Menggambarkan tingkatan ukuran suatu perusahaan	$\text{Ukuran perusahaan} = \ln(\text{Total Aset})$

3.8. Analisis Data

Pada penelitian ini memakai metode analisis model Regresi Linier Berganda dan *Moderated Regression Analysis (MRA)* atau uji Interaksi dengan menggunakan bantuan aplikasi IBM SPSS Statistics 26. Sebelum melakukan uji regresi melalui pengetsaan baiknya data yang dipakai dengan melakukan statistik deskriptif dan uji asumsi klasik yang akan yaitu:

3.8.1. Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif merupakan penyajian data dengan menggunakan tabel, grafik, piktogram, perhitungan mean, median, modus dan standar deviasi (Sanusi, 2019: 116). Dengan menggunakan analisis statistik deskriptif maka akan

diketahui informasi yang ditemukan dari variabel yang dipakai meliputi nilai maks dan nilai min serta perhitungan lainya atas variabel yang dipakai.

3.8.2. Uji Asumsi Klasik

Menurut Lupiyoadi dan Ikhsan (2015: 134) uji asumsi klasik merupakan pengujian yang dilakukan dalam memperoleh informasi dari yang dipakai sudah melaksanakan syarat untuk melakukan model regresi. Penelitian yang menggunakan analisis regresi linier berganda bisa dianggap bagus jika dapat mencakup syarat *Best Linier Unbiased estimator* (BLUE). Adapun beberapa pengujian yang harus dipenuhi yaitu meliputi uji normalitas, uji multikolinearitas, uji autokorelasi, dan uji heteroskedastisitas yang akan dijelaskan sebagai berikut:

3.8.2.1. Uji Normalitas

Menurut Kurniawan (2014: 156) menjelaskan bahwa uji normalitas digunakan untuk mengetahui adanya nilai yang berkontribusi secara normal. Penelitian yang bagus, merupakan penelitian yang mempunyai nilai terdistribusi normal. Maka dapat dikatakan uji normalitas bukan hanya melakukan pengujian pada masing-masing variabel akan tetapi melakukan pengujian pada nilai residual pada data yang akan digunakan.

Menurut Lupiyoadi dan Ikhsan (2015: 134) untuk penggunaan data yang dipakai memiliki kontribusi yang normal atau tidak dapat diketahui dengan dari histogram residual yang membentuk seperti lonceng atau tidak. Selain itu juga terdapat cara yang digunakan untuk melihat kontribusi data normal melalui cara uji *kolmogorov smirnov*. Uji K-S merupakan pengujian yang termasuk dalam golongan non parametrik, hal tersebut terjadi karena peneliti akan melakukan pengujian data

yang digunakan berdistribusi normal. Untuk mengetahui data berkontribusi normal jika nilai signifikan lebih tinggi dengan 0.05.

3.8.2.2. Uji Multikolinearitas

Uji Multikolinearitas adalah pengujian bertujuan mengetahui terjadi korelasi antar variabel bebas yang dipakai pada model regresi linier (Lupiyoadi dan Ikhsan, 2015: 141). Jika dalam variabel bebas tersebut terdapat korelasi yang tinggi, maka akan mempengaruhi terganggu antar variabel. Terdapat ciri-ciri yang dipakai dalam mengetahui munculnya multikolinearitas pada penelitian yaitu sebagai berikut: (Kurniawan, 2014: 157)

1. Pada nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) tidak melebihi 10 dan nilai toleransi tidak kurang 0,1, Jika nilai sesuai maka terbebas multikolinearitas.
2. Jika nilai koefisien determinasi yaitu nilai pada R^2 ataupun pada nilai adjust R^2 di atas 0,60, akan tetapi tidak ada hubungan pada variabel bebas terhadap variabel terikat sehingga dapat disimpulkan terdapat indikasi multikolinearitas.

3.8.2.3. Uji Autokorelasi

Menurut Lupiyoadi dan Ikhsan (2016: 145) mendefinisikan bahwa uji autokorelasi yaitu pengujian digunakan dalam menilai *error* pada data penelitian yang dikumpulkan menurut waktu. Uji autokorelasi pada model yang digunakan untuk mengetahui adanya hubungan timbal balik antar variabel yang mengganggu periode lainnya. Untuk menilai munculnya autokorelasi ada digunakan dapat di lihat menggunakan Uji Durbin Watson (DW Test). Kemudian nilai DW membandingkan nilai d-tabel. Adapun untuk mengambil kesimpulan dilakukan dengan melihat kriteria berikut:

1. Jika $d < dl$, maka dapat disimpulkan ada autokorelasi positif
2. Jika $d > (4 - dl)$, dapat disimpulkan ada autokorelasi negatif
3. Jika $du < d < (4 - dl)$, maka dapat disimpulkan ada gejala autokorelasi
4. Jika $dl < d < du$ atau $(4 - du)$, maka tidak ada kesimpulan

3.8.2.4. Uji Heterokedastisitas

Menurut Kurniawan (2014: 158) mendefinisikan bawa uji heterokedastisitas adalah uji yang dipakai dalam memperoleh informasi muncul adanya atau tidak persamaan varian dari residual tiap pengumpulan yang lain. Untuk mengetahui hasil ini maka dapat melakukan pengujian dengan cara menplotkan nilai dari ZPRED yaitu nilai prediksi dengan SRESID yaitu nilai rseidualnya. Baik buruknya model penelitian yang digunakan coba dilihat dari pola yang di grafik berada di tengah, lalu menyebar. Model yang baik ditunjukkan dengan memiliki bentuk jelas dan titik-titik dapat tersebar dari atas hingga angka nol di sumbu Y, sehingga dapat diketahui tidak terjadi gejala heteroskedastisitas. Selain itu, agar dapat memastikan data tidak mengalami heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan uji koefisien korelasi rankspeman yaitu dengan cara hubungan timbal balik pada absolut residual dengan semua variabel bebas. Jika didapatkan nilai signifikan $> 0,05$ maka tidak muncul heteroskedastisitas.

3.8.3. Analisis Regresi Linier Berganda

Menurut Lupiyoadi dan Ikhsan (2016: 157) mendefinisikan analisis regresi berganda yaitu cara yang dilakukan agar dapat mengetahui hubungan pada variabel independen terhadap variabel dependen. Sehingga akan diperoleh informasi yang berkaitan dengan hubungan yang dibentuk pada variabel yang digunakan sehingga

akan diperoleh prediksi tentang pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen melalui data yang digunakan peneliti. Cara untuk mengetahui hubungan tersebut menggunakan persamaan berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1(X_1) + \beta_2(X_2) + \beta_3(X_3) + \beta_4(X_4) + \varepsilon$$

Keterangan :

Y = Struktur Modal

X1 = Struktur Aset

X2 = Pertumbuhan Penjualan

X3 = Profitabilitas

X4 = Likuiditas

α = Konstanta

β = Koefisien Regresi

ε = *Error*

3.8.4. Uji Koefisien Determinasi (Uji Statistik R²)

Menurut Sekaran dan Bougie (2017: 139) koefisien determinasi (R²) merupakan pengujian yang dilakukan agar mendapat informasi dalam menilai hubungan variabel independen untuk dalam mempengaruhi variabel dependen. Jika nilai koefisien determinasi mendekati satu maka menunjukkan bahwa hampir seluruh variabel independen dapat memprediksi faktor yang menjadi pembentuk variabel dependen, dan sebaliknya.

3.8.5. Pengujian Hipotesis

Pengujian hubungan secara langsung pada variabel independen dengan variabel dependen dapat diperoleh melalui cara analisis regresi berganda.

Sedangkan untuk menguji hipotesis yang menggunakan variabel moderasi pada penelitian ini dapat menggunakan cara uji MRA.

3.8.5.1. Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji Statistik t)

Menurut Lupiyoadi dan Ikhsan (2016: 168) uji statistik t merupakan cara menguji yang dipakai dalam mengetahui terdapat hubungan variabel bebas dalam memberikan pengaruh dengan variabel terikat. Dengan menggunakan pengujian ini maka akan diketahui hubungan setiap variabel bebas dengan cara terpisah masih dapat diperoleh hubungan yang terbentuk dengan variabel terikat. Adapun tahapan yang perlu di dilakukan untuk pengujian ini yaitu:

1. Merumuskan hipotesis penelitian merumuskan tingkat signifikan sebesar 0,05 atau 5%
2. Melakukan keputusan dengan melihat nilai dari tabel hitung dengan memperhatikan ciri-ciri berikut:
3. Jika tingkat signifikansi yang diperoleh $< 0,05$ sehingga dapat simpulkan jika H_0 ditolak
4. Jika tingkat signifikansi yang diperoleh $> 0,05$ sehingga diperoleh kesimpulan jika H_0 diterima.

3.8.5.2. Uji Statistik F

Uji statistik f merupakan uji yang dipakai dalam memperoleh informasi pada hubungan secara bersama-sama (Lupiyoadi dan Ikhsan, 2016: 167). Uji simultan memiliki informasi hubungan variabel independen terhadap variabel dependen secara bersamaan. Adapun cara yang digunakan untuk melakukan

pengujian yaitu melalui nilai signifikansi F yang diperoleh dengan ketentuan level 0,05 ($\alpha=5\%$).

Jika nilai sig lebih dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan hipotesis ditolak sehingga dapat disimpulkan tidak terdapat hubungan.

Jika nilai signifikansi kurang dari 0,05 sehingga disimpulkan bahwa hipotesis diterima dan dapat disimpulkan terdapat hubungan.

3.8.5.3. Uji *Moderated Regression Analysis* (MRA)

Pengujian variabel moderasi dengan menggunakan model *Moderated Regression Analysis*. Menurut Ghazali (2011: 197-199) menjelaskan bahwa uji MRA digunakan melalui cara meregresikan nilai absolut dari nilai reesidual terhadap variabel dependen. Jika hasil pengujian ini signifikan dan memiliki koefisien parameter negatif diperoleh kesimpulan variabel moderasi mampu memoderasi hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen.

Adapun model yang digunakan yaitu:

$$a) Y = \alpha + b1X1 + b5Z + b6X1Z + \varepsilon 1$$

$$b) Y = \alpha + b2X2 + b5Z + b7X2Z + \varepsilon 2$$

$$c) Y = \alpha + b3X3 + b5Z + b8X3Z + \varepsilon 3$$

$$d) Y = \alpha + b4X4 + b5Z + b9X4Z + \varepsilon 4$$

Keterangan:

Y = Struktur Modal

α = Konstanta

b1 = Koefisien variabel Struktur Aset

b2 = Koefisien variabel Pertumbuhan Penjualan

- b3 = Koefisien variabel Profitabilitas
- b4 = Koefisien variabel Likuiditas
- b5 = Koefisien variabel moderasi Ukuran Perusahaan
- b6 = Koefisien regresi moderasi untuk Struktur Aset
- b7 = Koefisien regresi moderasi untuk Pertumbuhan Penjualan
- b8 = Koefisien regresi moderasi pada Profitabilitas
- b9 = Koefisien regresi moderasi pada Likuiditas
- X1 = Struktur Aset
- X2 = Pertumbuhan Penjualan
- X3 = Profitabilitas
- X4 = Likuiditas
- Z = Ukuran Perusahaan
- ε = *Error*

Adapun kriteria yang dapat digunakan untuk mengetahui posisi variabel moderasi dalam melakukan pengaruh pada variabel independen dengan variabel independen melalui ciri-ciri yaitu:

1. *Pure Moderator* yaitu jika variabel moderasi tidak berpengaruh secara langsung dengan variabel dependen, dan mampu mempengaruhi pengaruh variabel independen dengan variabel dependen.
2. *Quasi moderator* (Moderasi semu), kondisi pada variabel yang mampu mempengaruhi dalam pengaruh variabel independen dengan variabel dependen dan dapat sebagai variabel independen.

3. *Predictor moderasi variabel* (Prediktor moderasi), kondisi pada variabel moderasi yang dapat menjadi variabel hubungan yang dipakai.
4. *Homologistser Moderator* (Moderasi potensial), yaitu variabel tidak dapat menjadi variabel independen dan tidak bisa juga dalam mempengaruhi hubungan yang dibuat.

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1. Hasil Penelitian

4.1.1. Gambaran Umum Objek Penelitian

Objek pada penelitian adalah perusahaan manufaktur di BEI tahun 2017-2020. Menurut Sukirno (2008: 4) perusahaan manufaktur adalah perusahaan yang melakukan pengelolaan barang baku atau bahan mentah kemudian diolah menjadi barang dalam proses atau barang jadi dan dijual kepada konsumen. Pemilihan perusahaan manufaktur disebabkan perusahaan yang mengelola produksi secara lengkap yaitu mengelola bahan baku menjadi bahan dalam proses atau menjadi barang jadi, sehingga diperlukan sumber dana yang besar untuk menjalankan usaha ini.

Perbedaan yang paling terlihat pada perusahaan manufaktur dengan perusahaan dagang dan perusahaan penghasil bahan baku dapat diketahui pada persediaan yang dimiliki. Perusahaan dagang cuma mempunyai persediaan yaitu barang dagangan dan pada perusahaan penyedia bahan baku memiliki jenis bahan yaitu bahan baku, sedangkan pada perusahaan manufaktur terdapat tiga jenis barang yang dimiliki yaitu bahan baku, barang dalam proses, dan barang yang telah jadi. Selain itu perusahaan manufaktur proses produksi dan bahan baku dapat dilihat secara langsung. Hal tersebut membedakan dengan perusahaan jasa yang produknya bukan berupa benda.

Biaya produksi merupakan uang dikeluarkan dalam melakukan kegiatan produksi dalam mendukung produksi. Pada perusahaan manufaktur terdapat tiga

jenis biaya yang harus dibayarkan yang meliputi biaya bahan baku, biaya produksi, dan biaya overhead pabrik (BOP). Biaya bahan baku merupakan semua biaya yang dibayarkan perusahaan untuk memperoleh bahan baku dapat digunakan seperti harga bahan, beban angkut, dan biaya penyimpanan. Biaya produksi merupakan biaya untuk melakukan produksi seperti pembelian mesin, gaji tenaga kerja, beban-beban dan lain-lain. Sedangkan BOP merupakan biaya yang tidak termasuk dalam biaya bahan baku dan biaya produksi. Biaya tersebut biasanya digunakan untuk mendukung kegiatan operasional perusahaan.

Perusahaan manufaktur terdapat tiga sektor yaitu industri dasar dan kimia, aneka industri, dan industri bahan konsumsi. Dari tiga sektor tersebut diperoleh populasi sebanyak 193 perusahaan. Sampel diperoleh dengan menggunakan teknik *purposive sampling* pada bab 3. Berdasarkan teknik *purposive sampling* maka didapatkan jumlah sampel yaitu 16 perusahaan meliputi :

Tabel 4.1
Sampel Penelitian

No	Nama Perusahaan	Kode	Sub Sektor	Sektor
1	Gudang Garam Tbk.	GGRM	Rokok	Barang Konsumsi
2	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	ICBP	Makanan dan Minuman	
3	Indofood Sukses Makmur Tbk.	INDF		
4	Darya-Varia Laboratoria Tbk.	DVLA	Farmasi	
5	Kimia Farma Tbk.	KAEF		
6	Kalbe Farma Tbk.	KLBF		
7	Pyridam Farma Tbk	PYFA		
8	Industri Jamu dan Farmasi Sido Tbk.	SIDO		
9	Tempo Scan Pacific Tbk.	TSPC		
10	Arwana Citramulia Tbk.	ARNA	Keramik, Porselen, dan kaca	

11	Impack Pratama Industri Tbk.	IMPC	Plastik dan Kemasan	Industri Dasar dan Kimia
12	Intanwijaya Internasional Tbk	INCI	Kimia	
13	Indo Acidatama Tbk	SRSN		
14	Japfa Comfeed Indonesia Tbk.	JPFA	Pakan Ternak	Aneka Industri
15	Pan Brothers Tbk.	PBRX	Tekstil dan Garmen	
16	Sri Rejeki Isman Tbk.	SRIL		

Sumber: data diolah peneliti 2021

4.1.2. Analisis Deskripsi Data

Penelitian ini dilakukan untuk melakukan pengujian pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat dengan menggunakan variabel moderasi. Pada penelitian ini variabel terikat yaitu Struktur Modal (Y) dan variabel bebas yaitu Struktur Aset (X1), Profitabilitas (X2), Pertumbuhan Penjualan (X3), Likuiditas (X4), serta variabel moderasi yaitu Ukuran Perusahaan (Z).

4.1.2.1. Struktur Modal

Struktur modal diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER). DER merupakan perbandingan jumlah hutang dengan ekuitas yang dimiliki perusahaan.

Tabel 4.2
DER Perusahaan Manufaktur
Tahun 2017-2020

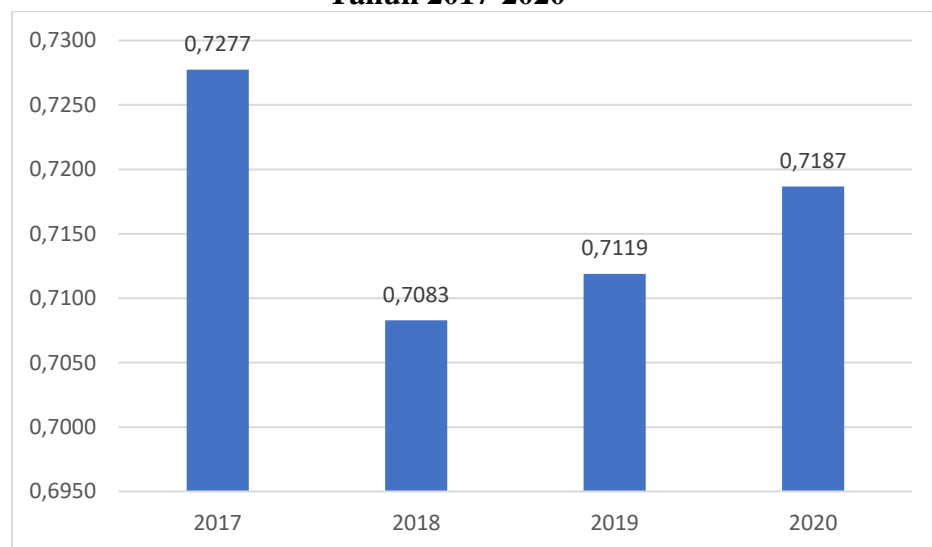
Struktur Modal				
DER = Total Hutang/Ekuitas				
Kode	2017	2018	2019	2020
DVLA	0,4699	0,4675	0,4011	0,4979
GGRM	0,5825	0,5310	0,5442	0,3361
ICBP	0,5557	0,5135	0,4514	1,0587
INDF	0,8768	0,8273	0,7748	1,0614
KAEF	1,3697	1,4521	1,4758	1,4717
KLBF	0,1959	0,1864	0,2131	0,2346
PYFA	0,4658	0,5729	0,5296	0,4501
SIDO	0,0906	0,1499	0,1517	0,1949
TSPC	0,4630	0,4486	0,4458	0,4277
ARNA	0,5556	0,5073	0,5289	0,5099
INCI	0,7802	0,7273	0,7760	0,8399

IMPC	0,1319	0,2232	0,1921	0,2060
JPFA	1,3953	1,3347	1,2402	1,2741
SRSN	0,5709	0,4374	0,5143	0,5426
PBRX	1,4421	1,3109	1,4926	0,6392
SRIL	1,6979	1,6427	1,6589	1,7542
Rata-rata	0,7277	0,7083	0,7119	0,7187

Sumber: Data diolah peneliti tahun 2021

Berdasarkan tabel di atas menunjukkan hasil perhitungan struktur modal yang dilakukan dengan membagi total hutang dengan jumlah ekuitas sehingga diperoleh nilai struktur modal sebagaimana pada tabel 4.2. Nilai struktur modal yang diproyeksikan dengan DER mengalami fluktuasi setiap tahunnya sebagai berikut:

Gambar 4.1
Perkembangan Struktur Modal (DER)
Tahun 2017-2020



Sumber: Data diolah peneliti 2021

Berdasarkan gambar di atas, diketahui rata-rata nilai struktur modal yang diproyeksikan dengan DER mengalami fluktuasi nilai selama Tahun 2017-2020. Struktur modal yang memiliki nilai tertinggi terjadi pada tahun 2017 yaitu 0,7277. Sedangkan yang memiliki nilai paling rendah pada tahun 2018 yaitu sebesar 0,7083.

Pada tahun 2017 ke 2018 terjadi penurunan struktur modal perusahaan manufaktur sebesar 2,7%. Penurunan tersebut terjadi karena terdapat penambahan jumlah ekuitas pada perusahaan Sri Rejeki Isman Tbk. yang menunjukkan penambahan jumlah ekuitas tahun 2017 yaitu Rp 6.190.224.000.000 kemudian meningkat menjadi Rp 7.227.465.000.000, perusahaan Japfa Comfeed Indonesia Tbk yang juga mengalami peningkatan jumlah ekuitasnya dari tahun 2017 sebesar Rp 8.096.785.000.000 kemudian pada tahun 2018 mengalami peningkatan menjadi Rp 9.607.415.000.000. peningkatan jumlah ekuitas terjadi karena adanya investasi manufaktur dalam investasi baru melakukan ekspansi pada tahun 2018 tembus Rp 63 Triliun dan membuat jumlah ekspor menjadi USD 32 Milyar (kememperin.go.id). Peningkatan jumlah ekuitas tersebut menyebabkan struktur modal mengalami penurunan, karena dapat menggunakan dana dari ekuitas sehingga mengurangi ketergantungan perusahaan menggunakan dana dari kredit.

Pada tahun 2018 ke 2019 dan tahun 2019 ke 2020 tercatat terus mengalami peningkatan struktur modal masing-masing sebesar 0,5% dan 1%. Peningkatan jumlah struktur modal tersebut terjadi karena banyak perusahaan yang meningkatkan jumlah hutangnya seperti pada perusahaan Kalbe Farma Tbk pada tahun 2018 jumlah hutangnya sebesar Rp 6.103.967.000.000 kemudian pada tahun 2019 meningkat menjadi Rp 10.939.950.000.000, perusahaan Gudang Garam Tbk pada tahun 2018 jumlah utangnya sebesar Rp 23.963.934.000.000 kemudian meningkat menjadi Rp 27.716.516.000.000 pada tahun 2018. Peningkatan tersebut menyebabkan tingkat struktur modal mengalami peningkatan pada tahun 2019.

Kemudian pada tahun 2019 ke 2020 juga mengalami peningkatan struktur modal. Peningkatan tersebut terjadi karena adanya penurunan suku bunga acuan yang Bank Indonesia yang bertujuan untuk melakukan pemulihan ekonomi dimasa pandemi Covid-19 sehingga perusahaan dapat menggunakan hutang dengan bunga yang rendah untuk menjalankan operasionalnya. Selain itu juga terdapat program pemerintah yaitu memberikan stimulus program penjaminan untuk melakukan penyaluran kredit (Sukmana, 2020). Hutang merupakan salah satu faktor pembentuk struktur modal dengan melakukan kombinasi pada saham preferen dan ekuitas.

4.1.2.2. Struktur Aset

Struktur aset dihitung dengan membagi aset tetap dengan total aset. Adapun cara yang digunakan untuk menghitung struktur aset yaitu dengan membandingkan aset tetap dengan total aset.

Tabel 4.3
Struktur Aset Perusahaan Manufaktur
Tahun 2017-2020

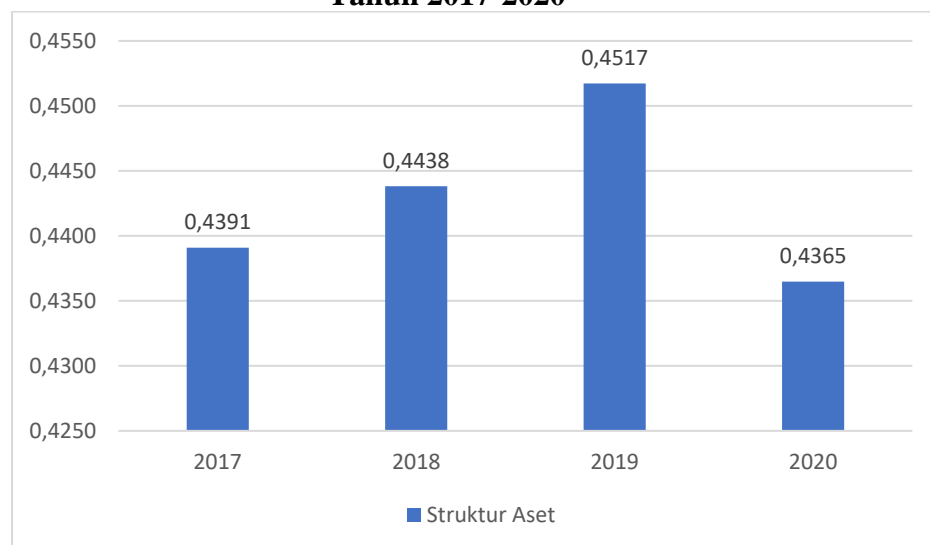
Struktur Aset				
Struktur Aset = Aset Tetap/Total Aset				
Kode	2017	2018	2019	2020
DVLA	0,2835	0,2617	0,3004	0,2952
GGRM	0,5092	0,3446	0,3378	0,3665
ICBP	0,4757	0,5891	0,5705	0,5800
INDF	0,6273	0,6553	0,6736	0,5765
KAEF	0,3993	0,4324	0,5998	0,6531
KLBF	0,3956	0,4132	0,4462	0,4205
PYFA	0,5089	0,5114	0,4971	0,4341
SIDO	0,4842	0,5363	0,5138	0,4669
TSPC	0,3209	0,3481	0,3512	0,3475
ARNA	0,5378	0,4995	0,4576	0,3995
INCI	0,4768	0,4852	0,5303	0,5321

IMPC	0,5209	0,5107	0,4987	0,4563
JPFA	0,4394	0,4611	0,5170	0,5474
SRSN	0,3527	0,3473	0,3103	0,3611
PBRX	0,2343	0,2228	0,1973	0,1685
SRIL	0,4593	0,4823	0,4262	0,3785
Rata-rata	0,4391	0,4438	0,4517	0,4365

Sumber: Data diolah peneliti tahun 2021

Berdasarkan dari tabel di atas, diperoleh hasil perhitungan struktur aset yaitu dengan membagi aset tetap yang dimiliki perusahaan dengan total aset sebagaimana pada tabel 4.3. Nilai perkembangan struktur aset mengalami fluktuasi sebagai berikut:

Gambar 4.2
Perkembangan Struktur Aset
Tahun 2017-2020



Sumber: Data diolah peneliti 2021

Berdasarkan gambar di atas, maka diketahui rata-rata struktur aset perusahaan manufaktur dari tahun 2017 sampai 2020 mengalami fluktuasi. Struktur aset paling tinggi tahun 2019 yaitu sebesar 0,4517, terendah pada 2020 yaitu sebesar 0,4365. Pada tahun 2017 ke 2018 dan 2018 ke 2019 tercatat struktur aset perusahaan manufaktur mengalami peningkatan sebesar 1% dan 1,7%. Peningkatan struktur

aset terjadi karena terjadi peningkatan jumlah aset tetap perusahaan seperti pada perusahaan SIDO mengalami peningkatan aset tetap dari tahun 2017 sebesar Rp 1.529.297.000.000 tahun 2018 meningkat menjadi Rp 1.789.962.000.000 dan pada tahun 2019 kembali mengalami peningkatan kembali menjadi Rp 1.813.322.000.000.

Peningkatan aset tetap tersebut menyebabkan peningkatan jumlah struktur aset perusahaan. Peningkatan aset tetap sendiri terjadi karena terdapat pertumbuhan investasi pada perusahaan manufaktur atas adanya kebijakan fiskal seperti *tax holiday*, *mini tax holiday* hingga *super deduction tax* sehingga dapat membuat banyak pihak tertarik untuk berinvestasi di perusahaan manufaktur (www.kemenperin.go.id). Investasi tersebut sebagian besar dilakukan oleh perusahaan untuk pembelian aset tetap untuk menunjang kegiatan produksi. Sehingga terjadi peningkatan struktur aset perusahaan dari tahun 2017 sampai 2019.

Sedangkan pada tahun 2019 ke 2020 terjadi penurunan struktur aset sebesar 3%. Penurunan struktur aset terjadi karena terdapat penurunan struktur aset perusahaan seperti pada perusahaan Pan Brothers Tbk yang mengalami penurunan aset tetapnya dari tahun 2018 sebesar Rp 1.818.917.000.000 kemudian terjadi penurunan menjadi Rp 1.634.680.000.000 pada tahun 2020. Penurunan aset tetap tersebut disebabkan karena banyak investor memindahkan dananya ke instrumen yang aman sehingga menyebabkan perusahaan mengalami kesulitan likuiditas dan membuat perusahaan melakukan divestasi atau bahkan menjual aset yang dimiliki perusahaan (Putra, 2020). Struktur modal merupakan perbandingan aset tetap

terhadap total aset. Aset tetap dapat digunakan sebagai jaminan oleh perusahaan ketika melakukan kredit.

4.1.2.3. Profitabilitas

Pada penelitian ini, profitabilitas diukur dengan *Return On Aset* (ROA). Untuk mencari ROA dapat dilakukan dengan membagi laba yang diperoleh dengan total aset yang dimiliki perusahaan.

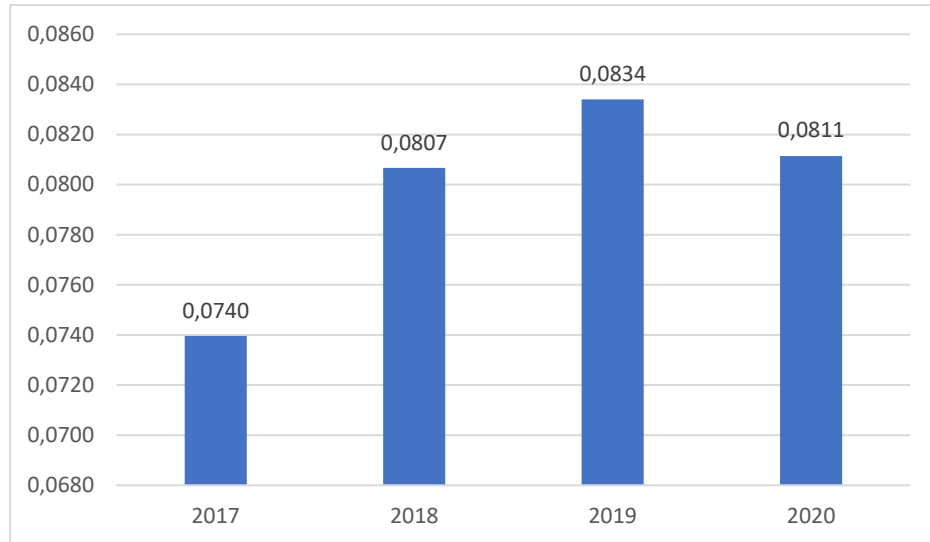
Tabel 4.4
Struktur Aset Perusahaan Manufaktur
Tahun 2017-2020

Profitabilitas				
ROA= Laba Bersih/Total Aset				
Kode	2017	2018	2019	2020
DVLA	0,0509	0,0360	0,1212	0,0816
GGRM	0,1161	0,1128	0,1383	0,0978
ICBP	0,1121	0,1356	0,1385	0,0716
INDF	0,0577	0,0514	0,0614	0,0536
KAEF	0,0544	0,0425	0,0009	0,0012
KLBF	0,1476	0,1376	0,1252	0,1241
PYFA	0,0447	0,0452	0,0490	0,0967
SIDO	0,1690	0,1989	0,2288	0,2426
TSPC	0,0750	0,0687	0,0711	0,0916
ARNA	0,0763	0,0957	0,1210	0,1656
INCI	0,0398	0,0445	0,0372	0,0429
IMPC	0,0545	0,0426	0,0341	0,0676
JPFA	0,0523	0,0978	0,0707	0,0386
SRSN	0,0271	0,0564	0,0550	0,0487
PBRX	0,0488	0,0630	0,0259	0,0279
SRIL	0,0570	0,0620	0,0562	0,0461
Rata-rata	0,0740	0,0807	0,0834	0,0811

Sumber: Data diolah peneliti 2021

Berdasarkan tabel di atas maka diperoleh hasil perhitungan ROA dengan membandingkan laba yang diperoleh dengan aset yang dimiliki sebagaimana pada tabel 4.4. Nilai rata-rata profitabilitas mengalami fluktuasi sebagai berikut:

Gambar 4.3
Perkembangan Profitabilitas
Tahun 2017-2020



Sumber: Data diolah peneliti 2021

Berdasarkan gambar di atas, maka diketahui rata-rata profitabilitas perusahaan manufaktur dari tahun 2017 sampai 2020 mengalami fluktuasi. Tercatat nilai rata-rata profitabilitas paling tinggi tahun 2019 yaitu 0,0834, sedangkan terendah pada 2017 yaitu 0,0740. Tahun 2017 ke 2018 dan 2018 ke 2019 terjadi peningkatan profitabilitas masing-masing sebesar 8% dan 3%. Peningkatan profitabilitas tersebut terjadi karena laba yang diperoleh perusahaan mengalami peningkatan seperti pada perusahaan ICBP tahun 2017 memperoleh laba sebesar Rp 3.543.173.000.000 kemudian pada tahun 2018 meningkat menjadi Rp 4.658.781.000.000 dan pada tahun 2019 juga mengalami peningkatan lagi menjadi Rp 5.360.029.000.000. Peningkatan juga terjadi pada perusahaan SIDO tercatat tahun 2017 laba yang diperoleh sebesar Rp 533.799.000.000 kemudian pada tahun 2018 dan 2019 juga mengalami peningkatan masing-masing sebesar Rp 663.849.000.000 dan Rp 807.689.000.000. Peningkatan laba yang diperoleh juga menyebabkan peningkatan pada rasio profitabilitas.

Sedangkan pada tahun 2020, profitabilitas perusahaan manufaktur mengalami penurunan sebesar 3%. Penurunan tersebut terjadi karena munculnya COVID-19 yang berdampak pada berbagai faktor ekonomi seperti pendistribusian bahan baku, pembatasan sosial, kenaikan biaya, pelemahan nilai tukar rupiah dan lain-lain yang secara langsung memberikan dampak negatif terhadap operasional perusahaan manufaktur (Kholisdinuka, 2020). Hal tersebut menyebabkan banyak perusahaan mengalami penurunan laba yang diperolehnya seperti pada perusahaan JPFA pada tahun 2019 laba yang diperoleh sebesar Rp 1.883.857.000.000 kemudian turun menjadi Rp 1.002.376.000.000 pada tahun 2020. Penurunan laba tersebut menyebabkan rasio profitabilitas juga mengalami penurunan.

4.1.2.4. Pertumbuhan Penjualan

Pada penelitian ini, pertumbuhan penjualan diukur dengan membandingkan selisih pencapaian penjualan tahun t dikurangi dengan tahun sebelumnya. Dengan melakukan perbandingan tersebut maka akan diperoleh tingkat pertumbuhan penjualan perusahaan.

Tabel 4.5
Pertumbuhan Penjualan Perusahaan Manufaktur
Tahun 2017-2020

Pertumbuhan Penjualan				
$GS = (\text{Penjualan } t - \text{Penjualan } t-1) / \text{Penjualan } t-1$				
Kode	2017	2018	2019	2020
DVLA	0,0856	0,0787	0,0667	0,0092
GGRM	0,0922	0,1489	0,1548	0,0358
ICBP	0,0358	0,0788	0,1011	0,1027
INDF	0,0529	0,0457	0,0436	0,0671
KAEF	0,0544	0,1381	0,1113	0,0644
KLBF	0,0417	0,0442	0,0740	0,0212
PYFA	0,0279	0,1231	0,0386	0,0664

SIDO	0,0047	0,0736	0,1101	0,0874
TSPC	0,0468	0,0456	0,0692	0,0257
ARNA	0,1462	0,1376	0,0915	0,0279
INCI	0,0509	0,1695	0,0720	0,2017
IMPC	0,0465	0,0065	0,0435	0,0447
JPFA	0,0938	0,1490	0,0803	0,0061
SRSN	0,0418	0,1525	0,1389	0,1302
PBRX	0,1394	0,1129	0,0877	0,0299
SRIL	0,1168	0,3616	0,1430	0,0852
Rata-rata	0,0673	0,1166	0,0891	0,0628

Sumber: Data diolah peneliti 2021

Berdasarkan data di atas, maka diketahui tingkat pertumbuhan penjualan perusahaan manufaktur yang dilakukan dengan membandingkan pencapaian penjualan saat ini dengan penjualan periode sebelumnya. Nilai rata-rata pertumbuhan penjualan terjadi fluktuasi sebagai berikut:

Gambar 4.4
Perkembangan Pertumbuhan Penjualan
Tahun 2017-2020



Sumber: Data diolah peneliti 2021

Pada gambar di atas, maka diketahui rata-rata pertumbuhan penjualan perusahaan manufaktur dari tahun 2017 sampai 2020 mengalami fluktuasi. Tercatat nilai rata-rata pertumbuhan penjualan paling tinggi pada 2018 yaitu 0,1166,

sedangkan nilai terendah terjadi pada 2020 yaitu sebesar 0,0628. Pada tahun 2017 ke tahun 2018 terjadi peningkatan penjualan sebesar cukup besar yaitu 42%. Peningkatan tersebut terjadi karena beberapa perusahaan mengalami peningkatan penjualannya seperti pada perusahaan Kimia Farma Tbk pada tahun 2017 mampu mengalami penjualan sebesar Rp 6.127.479.000.000 kemudian pada tahun 2018 meningkat menjadi Rp 8.459.247.000.000. Selain itu pada perusahaan Gudang Garam Tbk juga mengalami peningkatan, tercatat penjualan pada tahun 2017 sebesar Rp 83.305.925.000.000 kemudian tahun 2018 meningkat menjadi Rp 95.707.663.000.000. Peningkatan penjualan tersebut terjadi karena peningkatan penjualan di pasar domestik dan mulai tumbuh permintaan Amerika dan Eropa membaik sehingga dapat membuat pelaku usaha melakukan ekspansi ke luar negeri dengan melakukan peningkatan kualitas dan perluasan pasar (Ridwan, 2018).

Sementara itu, pada tahun 2019 terjadi penurunan penjualan sebesar 29%. Penyebab penurunan pertumbuhan penjualan tersebut terjadi lantaran terjadi perang dagang, harga komoditas mengalami fluktuasi, dan menjelang pemilihan umum yang memberikan dampak cukup besar terhadap penjualan yang dilakukan perusahaan (Pebriyanto, 2019). Hal tersebut membuat perusahaan tidak dapat melakukan tingkat pertumbuhan penjualan yang lebih besar selain itu penjualan pada tahun 2020 juga mengalami penurunan pertumbuhan penjualan yang cukup besar yaitu 44% yang terjadi karena dampak covid-19 yang menyebabkan ekonomi dunia mengalami perlambatan yang menyebabkan penurunan penjualan dan tingkat konsumsi. Seperti yang diketahui bahwa pangsa pasar perusahaan manufaktur juga bergantung dengan kondisi ekonomi global.

4.1.2.5. Likuiditas

Likuiditas diukur dengan menggunakan *Current Ratio* (CR). CR merupakan perbandingan aset lancar dengan kewajiban lancar perusahaan.

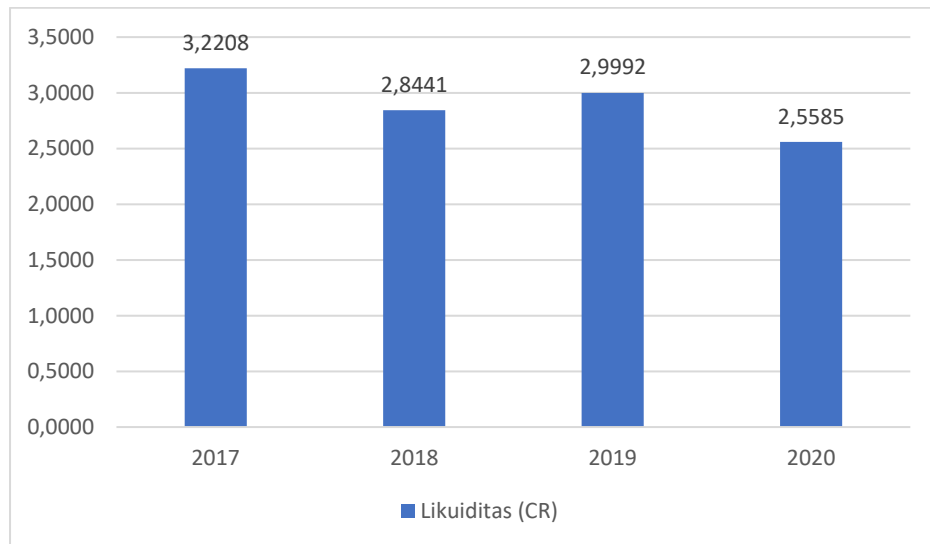
Tabel 4.6
CR Perusahaan Manufaktur
Tahun 2017-2020

Likuiditas				
CR= Aset Lancar/Hutang Lancar				
Kode	2017	2018	2019	2020
DVLA	2,6621	2,7454	2,9133	2,5191
GGRM	1,9355	2,0581	2,0619	2,9123
ICBP	2,4283	1,9517	2,5357	2,2576
INDF	1,5227	1,0663	1,2721	1,3733
KAEF	1,5455	1,4227	0,9936	0,8978
KLBF	4,5089	4,6577	4,3547	4,1160
PYFA	3,5228	2,7575	3,5277	2,8904
SIDO	7,8122	4,2013	4,1975	3,6641
TSPC	2,5214	2,5162	2,7808	2,9587
ARNA	1,6262	1,7363	1,7364	1,9635
INCI	3,6056	3,5639	2,4520	2,0744
IMPC	5,1019	3,0361	3,6228	3,7175
JPFA	2,3459	1,7982	1,6628	1,9550
SRSN	2,1317	2,4528	2,4689	2,1713
PBRX	4,5808	6,4569	6,5059	2,5750
SRIL	3,6820	3,0847	4,9017	2,8896
Rata-rata	3,2208	2,8441	2,9992	2,5585

Sumber: Data diolah peneliti 2021

Berdasarkan tabel di atas, maka diketahui tingkat rasio lancar perusahaan manufaktur yang diperoleh dari pembagian aset lancar dengan kewajiban lancar perusahaan sebagaimana pada tabel 4.6. Nilai rata-rata likuiditas terjadi fluktuasi sebagai berikut:

Gambar 4.5
Perkembangan Likuiditas
Tahun 2017-2020



Sumber: Data diolah peneliti 2021

Pada gambar di atas, maka diketahui rata-rata likuiditas perusahaan manufaktur dari tahun 2017 sampai 2020 mengalami fluktuasi. Tercatat nilai rata-rata likuiditas tertinggi pada 2017 yaitu 3,2208, sedangkan nilai terendah pada 2020 yaitu 2,5585. Tingkat likuiditas perusahaan tahun 2017 ke 2018 mengalami penurunan sebesar 13% yang disebabkan karena adanya peningkatan hutang lancar yang terjadi pada beberapa perusahaan seperti perusahaan Indofood Sukses Makmur Tbk di mana hutang lancar pada tahun 2017 sebesar Rp 21.637.763.000.000 kemudian mengalami peningkatan menjadi Rp 31.204.102.000.000 pada tahun 2018. Selain itu pada perusahaan Japfa Comfeed Indonesia Tbk. juga mengalami hal serupa, dimana jumlah hutang lancar pada tahun 2017 sebesar Rp 4.769.640.000.000 kemudian meningkat menjadi Rp 6.904.477.000.000 pada tahun 2018. Peningkatan hutang lancar disebabkan

perusahaan menunda pembayaran hutang lancarnya sehingga menyebabkan rasio likuiditas pada tahun 2018 mengalami penurunan.

Pada tahun 2018 ke tahun 2019 rasio likuiditas mengalami peningkatan, peningkatan tersebut terjadi karena berkurangnya hutang lancar pada beberapa perusahaan seperti perusahaan Indofood Sukses Makmur Tbk yang mengalami penurunan hutang lancarnya dari tahun 2018 sebesar Rp 31.204.102.000.000 kemudian menjadi Rp 24.686.862.000.000 pada tahun 2019. Selain itu peningkatan aset lancar yang dimiliki oleh beberapa perusahaan seperti pada perusahaan Gudang Garam Tbk mengalami peningkatan aset lancarnya dari tahun 2018 sebesar Rp 45.284.719.000.000 kemudian meningkat menjadi Rp 52.081.133.000.000, perusahaan Sri Rejeki Isman Tbk dari tahun 2018 sebesar Rp 9.887.536.000.000 kemudian pada tahun 2019 meningkat menjadi Rp 12.526.649.000.000. Penurunan hutang lancar dan peningkatan aset lancar menyebabkan rasio likuiditas mengalami peningkatan.

Sedangkan pada tahun 2019 ke 2020 tingkat likuiditas perusahaan mengalami penurunan, penurunan tersebut terjadi karena terjadi peningkatan hutang lancar yang terjadi pada tahun 2020. Peningkatan tersebut terjadi pada beberapa perusahaan seperti perusahaan Indofood CBP Sukses Makmur Tbk yang diketahui hutang lancarnya pada tahun 2019 sebesar Rp 6.556.359.000.000 kemudian meningkat menjadi Rp 9.176.164.000.000 pada tahun 2020. Perusahaan Sri Rejeki Isman Tbk juga mengalami hal serupa, di mana tingkat rasio lancar pada tahun 2019 sebesar Rp 2.555.573.000.000 kemudian meningkat menjadi Rp 5.576.856.000.000 pada tahun 2020. Selain itu, penurunan rasio likuiditas

disebabkan terjadi perlambatan ekonomi global karena munculnya Covid-19. Pelambatan ekonomi tersebut menyebabkan tingkat konsumsi masyarakat mengalami penurunan dan mengakibatkan penurunan penjualan yang mampu dicapai perusahaan. Selain itu karena bahan baku yang digunakan kebanyakan berasal dari impor dan terpengaruh menurunnya nilai kurs rupiah yang pada akhirnya produksi dan output mengalami penurunan (Akbar, 2020). Rasio likuiditas sendiri merupakan rasio yang dapat digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban lancarnya.

4.1.2.6. Ukuran Perusahaan

Pada penelitian ini, ukuran perusahaan diukur dengan menggunakan *Logaritma natural* (Ln) total aset. Pemilihan total aset dalam mengukur ukuran perusahaan karena total aset dirasa lebih stabil dalam menilai besar kecilnya perusahaan.

Tabel 4.7
Ukuran Perusahaan Manufaktur
Tahun 2017-2020

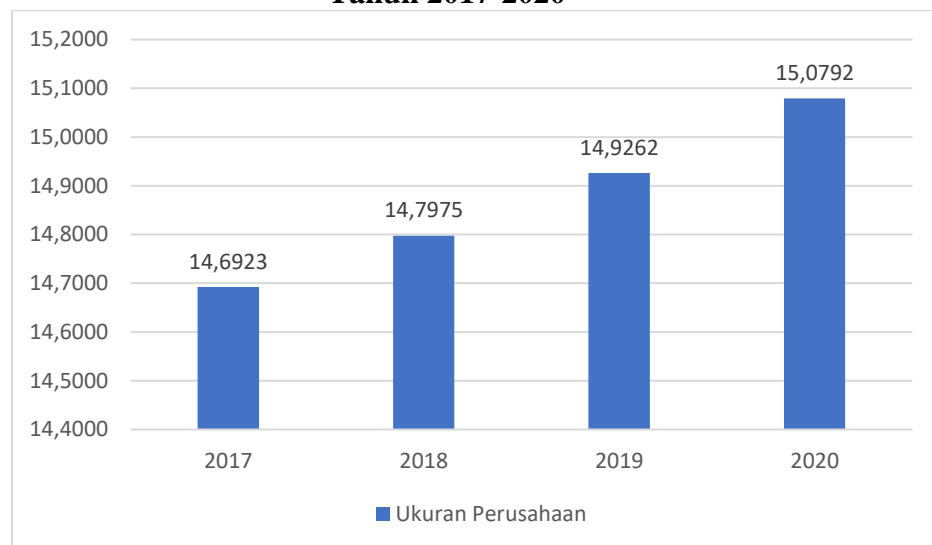
Ukuran Perusahaan				
Ukuran Perusahaan= Ln Total Aset				
Kode	2017	2018	2019	2020
DVLA	13,0503	13,0232	13,2172	13,2819
GGRM	17,3417	16,9857	17,0951	17,1708
ICBP	16,5262	16,8234	16,9104	18,2328
INDF	17,8310	17,9628	17,9867	18,6416
KAEF	14,7051	15,2243	16,2141	16,2552
KLBF	15,6986	15,8301	16,0174	16,0656
PYFA	11,3047	11,4687	11,4599	11,5052
SIDO	14,2403	14,3977	14,4107	14,4019
TSPC	14,6849	14,8232	14,8940	14,9672
ARNA	13,6660	13,6235	13,6211	13,5762
INCI	13,9054	13,9553	14,0980	14,1768

IMPC	11,9719	12,2054	12,2170	12,2208
JPFA	15,9869	16,1785	16,4386	16,4692
SRSN	12,3467	12,3822	12,3960	12,6991
PBRX	14,4472	14,4064	14,4138	14,3070
SRIL	15,8528	16,0360	16,0458	16,0992
Rata-rata	14,5975	14,7079	14,8397	15,0044

Sumber: Data diolah peneliti 2021

Pada tabel di atas maka diketahui ukuran perusahaan di hitung dengan melakukan logaritma natural total aset yang dimiliki perusahaan pada tabel 4.7. Nilai rata-rata ukuran perusahaan terus mengalami peningkatan seperti pada grafik berikut:

Gambar 4.6
Perkembangan Ukuran Perusahaan
Tahun 2017-2020



Sumber: Data diolah peneliti 2021

Berdasarkan gambar di atas, maka diketahui rata-rata ukuran perusahaan pada perusahaan manufaktur dari tahun 2017 sampai 2020 terus mengalami peningkatan. Nilai ukuran perusahaan tertinggi pada 2020 yaitu sebesar 15,0792, sedangkan nilai terendah pada 2017 sebesar 14,6923. Ukuran perusahaan pada tahun 2017-2020 terus mengalami peningkatan pada tahun 2017 ke 2018 sebesar

0,71%, tahun 2018-2019 sebesar 0,86%, dan pada tahun 2019-2020 sebesar 1%. Peningkatan tersebut terjadi karena terdapat tambahan total aset yang dimiliki perusahaan sehingga terjadi peningkatan setiap tahunnya. Pada perusahaan Sri Rejeki Isman Tbk terjadi peningkatan total aset yang dimilikinya dari tahunnya yaitu pada tahun 2017 sebesar Rp 16.700.615.000.000, tahun 2018 meningkat menjadi Rp 19.099.808.000.000, tahun 2019 meningkat menjadi Rp 21.829.525.000.000 dan pada tahun 2020 juga mengalami peningkatan menjadi Rp 25.927.844.000.000

Jumlah investasi memiliki peran penting dalam peningkatan aset perusahaan. Investasi yang terjadi pada perusahaan manufaktur yang didorong oleh program pemerintah yaitu hilirasasi industri untuk memperkuat dan mendorong struktur manufaktur di Indonesia (Rafael, 2019). Semakin besar tingkat ukuran perusahaan maka membuat perusahaan membutuhkan dana yang lebih besar untuk menunjang operasionalnya. Salah satu sumber pendanaan yang dapat digunakan oleh perusahaan yaitu dengan menggunakan sumber dana asing jika modal sendiri tidak mencukupi (Halim, 2015: 125).

4.1.3. Uji Asumsi Klasik

Menurut Lupiyoadi dan Ikhsan (2015: 134) uji asumsi klasik merupakan pengujian yang dilakukan dalam memperoleh informasi dari yang dipakai sudah melaksanakan syarat untuk melakukan model regresi. Penelitian yang menggunakan analisis regresi linier berganda bisa dianggap bagus jika dapat mencakup syarat Best Linier Unbiased estimator (BLUE). Pengujian yang

dilakukan meliputi uji normalitas, multikolorinitas, autokorelasi dan heteroskodastisitas.

4.1.3.1. Uji Normalitas

Menurut Kurniawan (2014: 156) menjelaskan bahwa uji normalitas digunakan untuk mengetahui adanya nilai yang berkontribusi secara normal. Penelitian yang bagus, merupakan penelitian yang mempunyai nilai terdistribusi normal. Maka dapat dikatakan uji normalitas bukan hanya melakukan pengujian pada masing-masing variabel akan tetapi melakukan pengujian pada nilai residual pada data yang akan digunakan. Uji K-S merupakan pengujian yang termasuk dalam golongan non parametrik, hal tersebut terjadi karena peneliti akan melakukan pengujian data yang digunakan berdistribusi normal. Untuk mengetahui data berkontribusi normal jika nilai signifikan lebih tinggi dengan 0.05. Berikut hasil uji normalitas :

Tabel 4.8
Hasil Uji Normalitas

N		64
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,30835521
Most Extreme Differences	Absolute	,132
	Positive	,132
	Negative	-,076
Test Statistic		,132
Asymp. Sig. (2-tailed)		,008 ^c

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber: Hasil output SPSS

Berdasarkan hasil pengujian tabel 4.8 maka diperoleh nilai signifikan sebesar $0,008 < 0,05$ maka data tidak berdistribusi normal. Sehingga data akan

ditransformasikan terlebih dulu dengan menggunakan SQRT karena memiliki bentuk histogram *moderate positive skewness*. Hasil analisis uji normalitas sebagai berikut :

Tabel 4.9
Uji Normalitas

N		64
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,16987535
Most Extreme Differences	Absolute	,108
	Positive	,108
	Negative	-,062
Test Statistic		,108
Asymp. Sig. (2-tailed)		,059 ^c

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber: Hasil output SPSS

Pada output SPSS dalam tabel 4.9 maka diketahui nilai signifikan sebesar $0,059 > 0,05$ sehingga data dalam penelitian ini berdistribusi normal yang artinya asumsi normalitas terpenuhi.

4.1.3.2. Uji Multikolinieritas

Uji Multikolinieritas adalah uji yang dilakukan untuk mengetahui apakah terjadi korelasi atau hubungan yang kuat antar variabel bebas yang digunakan dalam melakukan model regresi linier. Terdapat kriteria yang dapat digunakan untuk mendeteksi adanya multikolinieritas pada suatu model penelitian yaitu apabila nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) memiliki nilai yang tidak melebihi 10 dan nilai toleransi tidak kurang 0,1. Jika nilai sesuai dengan tersebut maka dapat disimpulkan bahwa model tersebut bebas dari multikolinieritas. Adapun hasil dari pengujian VIF dari model regresi sebagai berikut:

Tabel 4.10
Hasil Uji Multikolinieritas

Model		Collinearity Statistics		Keterangan
		Tolerance	VIF	
1	Struktur Aset	,808	1,238	Tidak Multikolinieritas
	Profitabilitas	,847	1,180	Tidak Multikolinieritas
	Pertumbuhan Penjualan	,967	1,034	Tidak Multikolinieritas
	Likuiditas	,695	1,439	Tidak Multikolinieritas
	Ukuran Perusahaan	,815	1,227	Tidak Multikolinieritas
a. Dependent Variable: Struktur Modal				

Sumber: Hasil output SPSS

Hasil pengujian diperoleh nilai VIF pada lima tidak memiliki nilai VIF lebih dari 10, sehingga tidak terjadi multikolinieritas.

4.1.3.3. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi digunakan untuk melihat terdapat hubungan linier *error* pada data penelitian yang dikumpulkan menurut waktu. Untuk mengetahui terdapat atau tidaknya autokorelasi ada digunakan dapat di lihat dengan menggunakan Uji Durbin Watson (DW Test). Kemudian nilai dari Durbin Watson akan dibandingkan dengan nilai d-tabel. Adapun hasil pengujian autokorelasi sebagai berikut:

Tabel 4.11
Hasil Uji Autokorelasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,785 ^a	,617	,584	,17705	2,293

a. Predictors: (Constant), Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan, Profitabilitas, Struktur Aset, Likuiditas

b. Dependent Variable: Struktur Modal

Sumber: Hasil output SPSS

Berdasarkan data penelitian ini yaitu jumlah n sebanyak 64 dan k sebanyak 5 maka diperoleh nilai d tabel yaitu $dL = 1,4322$ dan $dU = 1,7672$. Berdasarkan uji

d Durbin-Watson, maka diketahui nilai DW pada penelitian ini sebesar 2,293. Nilai tersebut terletak di antara ketentuan pada nilai $dU < DW < 4-dU$ yaitu $1,7672 < 2,293 < 2,5678$ maka dapat disimpulkan tidak terdapat gejala autokorelasi.

4.1.3.4. Uji Heteroskedastisitas

Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui apakah terdapat tidak persamaan varian dari residual pada pengamatan. Model yang baik memiliki ragam residual yang sama atau homogen. Adapun hasil dari pengujian penelitian ini sebagai berikut:

Tabel 4.12
Hasil Uji Heteroskedastisitas

Variabel Bebas	R	Sig.	Keterangan
Struktur Aset (X1)	-1,931	,058	Homoskedastisitas
Profitabilitas (X2)	-,836	,407	Homoskedastisitas
Pertumbuhan Penjualan (X3)	,484	,631	Homoskedastisitas
Likuiditas (X4)	,219	,827	Homoskedastisitas
Ukuran Perusahaan (Z)	,287	,775	Homoskedastisitas

Sumber: Hasil output SPSS

Berdasarkan data di atas disimpulkan data tidak terjadi heteroskedastisitas. Hal tersebut ditunjukkan dengan hasil signifikan dari setiap variabel yaitu lebih besar dari 0,05.

4.1.4. Persamaan Regresi Linier Berganda

Analisis regresi berganda merupakan analisis untuk mengetahui hubungan antara dua atau lebih variabel independen dengan variabel dependen. Variabel independen yang diujikan yaitu struktur aset, profitabilitas, pertumbuhan penjualan, dan likuiditas. Sedangkan variabel dependen yang digunakan yaitu struktur modal.

Hasil regresi analisis regresi dengan menggunakan tingkat signifikan 5% dihasilkan persamaan sebagai berikut:

Tabel 4.13
Hasil Regresi Linier Berganda

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1,112	,303		3,676	,001
	Struktur Aset	-,036	,319	-,012	-,113	,911
	Profitabilitas	-1,518	,315	-,488	-4,823	,000
	Pertumbuhan Penjualan	1,015	,272	,361	3,728	,000
	Likuiditas	-,095	,080	-,131	-1,189	,239

a. Dependent Variable: Struktur Modal

Sumber: Hasil output SPSS

Berdasarkan tabel di atas maka diperoleh persamaan sebagai berikut:

$$Y = 1,112 - 0,036 X1 - 1,518 X2 + 1,015 X3 - 0,095 X4 + \varepsilon$$

Berdasar persamaan tersebut bisa dianalisis yaitu:

- Konstanta regresi dapat menunjukkan jika tidak terdapat variabel independen nilai struktur modal sebesar 1,112.
- Koefisien regresi X1 yaitu struktur aset sebesar -0,036 yang menunjukkan bahwa perubahan satu satuan variabel struktur aset dapat menyebabkan penurunan struktur modal sebesar -0,036.
- Koefisien regresi X2 yaitu profitabilitas sebesar -1,518 yang menunjukkan bahwa perubahan satu satuan variabel struktur aset dapat menyebabkan penurunan struktur modal sebesar -1,518.
- Koefisien regresi X3 yaitu pertumbuhan penjualan sebesar 1,015 yang menunjukkan bahwa perubahan satu satuan variabel struktur aset dapat menyebabkan meningkatkan struktur modal sebesar 1,015.

- e. Koefisien regresi X4 yaitu likuiditas sebesar -0,095 yang menunjukkan bahwa perubahan satu satuan variabel struktur aset dapat menyebabkan penurunan struktur modal sebesar -0,095.

4.1.5. Uji Koefisien Determinasi (Uji Statistik R²)

Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui kemampuan variabel independen untuk dalam menjelaskan variasi variabel dependen. Nilai pengujian ini antara 0-1 yang menunjukkan bahwa jika mendekati angka satu maka variabel independen dapat menjelaskan seluruh informasi pada variabel dependen. Hasil koefisien determinasi pada penelitian ini sebagai berikut:

Tabel 4.14
Hasil Koefisien Determinasi
Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,678 ^a	,460	,423	,20840

a. Predictors: (Constant), Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan, Profitabilitas, Struktur Aset

Sumber: Hasil output SPSS

Pada tabel 4.14 diketahui nilai koefisien determinasi pada *Adjusted R Square* sebesar 0,423. Dari nilai tersebut dapat diketahui kemampuan variabel independen terhadap variabel dependen struktur modal sebesar 42,3%. Sedangkan sisanya 57,7 dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diteliti selain struktur aset, profitabilitas, pertumbuhan penjualan, dan likuiditas.

4.1.6. Pengujian Hipotesis

4.1.6.1. Uji Signifikansi Parameter Individual

Pengujian parsial dapat dilakukan dengan uji t yaitu pengujian variabel bebas terhadap variabel terikat secara sendiri-sendiri. Kriteria dalam pengujian ini sebagai berikut:

Ho : apabila $p\text{-value} > 0,05$, maka Ho diterima dan Ha ditolak

Ha : apabila $p\text{-value} < 0,05$, maka Ho ditolak dan Ha diterima

Hasil pengujian dapat diketahui pada tabel 4.7 dan disajikan sebagai berikut:

H1.1: Struktur Aset Berpengaruh Positif terhadap Struktur Modal

Dari hasil output SPSS pada tabel 4.7 menjelaskan bahwa nilai koefisien regresi pada struktur aset sebesar -0,036. Variabel struktur aset mempunyai t hitung sebesar -0,113 dengan signifikansi sebesar 0,911. Nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 maka menunjukkan bahwa struktur aset tidak berpengaruh terhadap struktur modal, sehingga hipotesis pertama ditolak.

H1.2: Profitabilitas Berpengaruh Negatif terhadap Struktur Modal

Dari hasil output SPSS pada tabel 4.7 menjelaskan bahwa nilai koefisien regresi pada profitabilitas sebesar -1,518. Variabel profitabilitas mempunyai t hitung sebesar -4,823 dengan signifikansi sebesar 0,000. Nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 maka menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal, sehingga hipotesis kedua diterima.

H1.3: Pertumbuhan Penjualan Berpengaruh Positif terhadap Struktur Modal

Dari hasil output SPSS pada tabel 4.7 menjelaskan bahwa nilai koefisien regresi pada pertumbuhan penjualan sebesar 1,015. Variabel pertumbuhan penjualan mempunyai t hitung sebesar 3,728 dengan signifikansi sebesar 0,000. Nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 maka menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal, sehingga hipotesis ketiga diterima.

H1.4: Likuiditas Berpengaruh Negatif terhadap Struktur Modal

Dari hasil output SPSS pada tabel 4.7 menjelaskan bahwa nilai koefisien regresi pada likuiditas sebesar -0,095. Variabel likuiditas mempunyai t hitung sebesar -1,189 dengan signifikansi sebesar 0,239. Nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 maka menunjukkan bahwa pertumbuhan likuiditas tidak berpengaruh terhadap struktur modal, sehingga hipotesis ketiga ditolak.

4.1.6.2. Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik F)

Uji F dilakukan untuk menguji pengaruh variabel independen yaitu struktur aset, profitabilitas, pertumbuhan penjualan, dan likuiditas terhadap struktur modal secara bersama-sama. Kriteria dalam pengujian ini adalah sebagai berikut:

1. Jika nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 maka dapat disimpulkan hipotesis ditolak sehingga dapat disimpulkan model regresi tidak fit.
2. Jika nilai signifikansi kurang dari 0,05 maka disimpulkan bahwa hipotesis diterima dan berarti model regresi fit.

Hasil uji F variabel independen terhadap variabel dependen adalah sebagai berikut:

Tabel 4.15
Hasil Uji Simultan (Uji F)

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	2,182	4	,545	12,560	,000 ^b
	Residual	2,562	59	,043		
	Total	4,744	63			

a. Dependent Variable: Struktur Modal

b. Predictors: (Constant), Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan, Profitabilitas, Struktur Aset

Sumber: Hasil output SPSS

H2: Struktur Aset, Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, dan Likuiditas Berpengaruh terhadap Struktur Modal Secara Simultan

Berdasarkan tabel 4.15 maka diketahui hasil pengujian pengaruh struktur aset, profitabilitas, pertumbuhan penjualan dan likuiditas terhadap struktur modal. Dari tabel tersebut diperoleh F hitung sebesar 12,560 dan nilai signifikansi sebesar 0,000. Nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 yang berarti dapat disimpulkan bahwa struktur aset, profitabilitas, pertumbuhan penjualan dan likuiditas berpengaruh secara simultan terhadap struktur modal, sehingga hipotesis kelima diterima.

4.1.6.3. Uji Moderated Regression Analysis (MRA)

Pengujian variabel moderasi dengan menggunakan model *Moderated Regression Analysis* (MRA). Tujuan dilakukan pengujian MRA untuk mengetahui pengaruh variabel yang dijadikan variabel moderasi dapat memperkuat atau memperlemah hubungan variabel bebas terhadap variabel terikat. Berikut hasil uji moderasi pada setiap variabel :

H3.1: Ukuran Perusahaan (Z) Mampu Memoderasi Hubungan Struktur Aset (X1) terhadap Struktur Modal (Y)

Tabel 4.16
Hasil Uji Moderasi Struktur Aset terhadap Struktur Modal

Model		Coefficients ^a				
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	3,982	4,793		,831	,409
	Struktur Aset (X1)	-7,004	6,894	-2,296	-1,016	,314
	Ukuran Perusahaan (Z)	-,782	1,250	-,710	-,625	,534
	X1*Z	1,749	1,791	2,745	,977	,333

a. Dependent Variable: Struktur Modal (Y)

Sumber: Hasil output SPSS

Dari hasil output SPSS pada tabel 4.16 menunjukkan bahwa pengaruh dari variabel moderasi ukuran perusahaan dan pengaruh moderasi pada variabel struktur aset ($X1*Z$) tidak ada yang memiliki nilai signifikan. Dari hasil tersebut maka dapat disimpulkan variabel moderasi ukuran perusahaan merupakan moderasi potensial. Berdasarkan hasil tersebut maka dapat disimpulkan variabel moderasi ukuran perusahaan tidak dapat memoderasi pengaruh struktur aset terhadap struktur modal, sehingga diperoleh kesimpulan hipotesis keenam ditolak.

H3.2: Ukuran Perusahaan (Z) Mampu Memoderasi Hubungan Profitabilitas (X2) terhadap Struktur Modal (Y)

Tabel 4.16
Hasil Uji Moderasi Profitabilitas terhadap Struktur Modal

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-3,682	1,575		-2,337	,023
	Profitabilitas (X2)	10,475	6,116	3,367	1,713	,092
	Ukuran Perusahaan (Z)	1,296	,408	1,177	3,176	,002
	X2*Z	-3,195	1,577	-4,144	-2,026	,047

a. Dependent Variable: Struktur Modal (Y)

Sumber: Hasil output SPSS

Dari hasil output SPSS pada tabel 4.16 menunjukkan bahwa pengaruh dari variabel moderasi ukuran perusahaan dan pengaruh moderasi variabel profitabilitas ($X2*Z$) keduanya semuanya signifikan ($<0,05$). Dari hasil tersebut maka dapat disimpulkan variabel moderasi ukuran perusahaan merupakan *quasi moderate*. Nilai beta yang muncul pada uji interaksi ($X2*Z$) menunjukkan nilai sebesar -3,195 yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan memperlemah hubungan profitabilitas terhadap struktur modal, sehingga hipotesis ketujuh diterima.

H3.3: Ukuran Perusahaan (Z) Mampu Memoderasi Hubungan Pertumbuhan Penjualan (X3) terhadap Struktur Modal (Y)

Tabel 4.17
Hasil Uji Moderasi Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-,518	1,496		-,346	,731
	Pertumbuhan Penjualan (X3)	-,304	5,503	-,108	-,055	,956
	Ukuran Perusahaan (Z)	,267	,391	,243	,683	,497
	X3*Z	,357	1,432	,504	,249	,804

a. Dependent Variable: Struktur Modal (Y)
Sumber: Hasil output SPSS

Dari hasil output SPSS pada tabel 4.17 menunjukkan bahwa pengaruh dari variabel moderasi ukuran perusahaan dan pengaruh moderasi pada variabel pertumbuhan penjualan ($X3*Z$) tidak ada yang memiliki nilai signifikan. Dari hasil tersebut maka dapat disimpulkan variabel moderasi ukuran perusahaan merupakan moderasi potensial. Berdasarkan hasil tersebut maka dapat disimpulkan variabel moderasi ukuran perusahaan tidak dapat memoderasi pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal, sehingga hipotesis kedelapan ditolak.

H3.4: Ukuran Perusahaan (Z) Mampu Memoderasi Hubungan Likuiditas (X4) terhadap Struktur Modal (Y)

Tabel 4.18
Hasil Uji Moderasi Likuiditas terhadap Struktur Modal

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1,309	2,856		,458	,648
	Likuiditas (X4)	-1,086	1,747	-1,495	-,621	,537
	Ukuran Perusahaan (Z)	-,054	,730	-,049	-,074	,941
	X4*Z	,237	,450	1,204	,526	,601

a. Dependent Variable: Struktur Modal (Y)
Sumber: Hasil output SPSS

Dari hasil output SPSS pada tabel 4.18 menunjukkan bahwa pengaruh dari variabel moderasi ukuran perusahaan dan pengaruh moderasi pada variabel likuiditas ($X_4 * Z$) tidak ada yang memiliki nilai signifikan. Dari hasil tersebut maka dapat disimpulkan variabel moderasi ukuran perusahaan merupakan moderasi potensial. Berdasarkan hasil tersebut maka dapat disimpulkan variabel moderasi ukuran perusahaan tidak dapat memoderasi pengaruh likuiditas terhadap struktur modal, sehingga diperoleh kesimpulan hipotesis kesembilan ditolak.

4.1.7. Pembahasan

4.1.7.1. Pengaruh Struktur Aset terhadap Struktur Modal

Berdasarkan hasil pengujian maka diperoleh hasil yang menunjukkan bahwa struktur aset tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal. Dengan demikian diketahui bahwa variabel struktur aset tidak menjadi faktor yang mempengaruhi struktur modal. Hasil tidak signifikan dalam penelitian ini disebabkan karena aset tetap lebih kecil dibandingkan aset lancar yang dimiliki perusahaan. Aset tetap yang lebih kecil disebabkan karena perusahaan manufaktur memiliki lebih banyak aset yang berupa persediaan seperti bahan baku, barang setengah jadi, dan barang jadi. Sedangkan aset tetap yang dimiliki dapat berupa pabrik dan mesin-mesin yang digunakan untuk menunjang kegiatan produksi.

Berdasarkan data yang diperoleh, nilai struktur aset perusahaan manufaktur yang dimiliki dari tahun 2017 hingga tahun 2020 memiliki yaitu sebesar 0,44%, 0,44%, 0,45%, dan 0,44%, maka diketahui struktur aset yang dimiliki oleh perusahaan lebih banyak didominasi dengan aset lancarnya, sehingga perusahaan tidak dapat menggunakan aset lancar sebagai jaminan dalam melakukan pinjaman.

Sedangkan pada aset tetap tidak dapat mempengaruhi struktur modal kemungkinan terjadi karena sebagian besar aset tetap yang dimiliki oleh perusahaan manufaktur lebih banyak yang berupa mesin-mesin spesial yang dirasa kurang cocok untuk dijadikan jaminan dalam melakukan kredit kepada bank karena aset tetap jenis khusus akan sulit dijual. Sehingga kreditor memandang struktur aset yang dimiliki perusahaan kurang menarik bagi kreditor untuk menjadi dasar pemberian kredit kepada perusahaan.

Berdasar teori *Trade-off* yang menjelaskan apabila perusahaan mengalami kesulitan dana maka dana eksternal yaitu dengan cara mencari sumber dana hutang. Semakin besar struktur aset maka kemungkinan kreditor seperti bank dapat memberikan pinjaman kepada perusahaan yang memiliki aset umum tanah dan bangunan karena lebih mudah diambil alih dan dijual ketika perusahaan tidak mampu melunasi kewajibannya. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sumardi (2018), Deviani dan Sudjarni (2018), Sinaga dkk, (2019), dan Tamara, Muslih, dan Isyuardhana (2020) yang menyatakan bahwa variabel struktur aset tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal.

Dalam pandangan Islam, aset hanya kepemilikan sementara yang diberikan oleh Allah kepada manusia. Islam memperbolehkan mengelola harta akan tetapi harus memenuhi ketentuan syariah yaitu tidak melanggar etika dan nilai yang berlaku seperti melakukan penimbunan harta, berlebihan dalam mencintai harta, dan melakukan eksploitasi yang menyebabkan kerusakan. Sesuai dengan firman Allah pada Al Qur'an di surat Al-Hadid/57: 7 yaitu :

أَمِنُوا بِاللَّهِ وَرَسُولِهِ وَأَنْفَقُوا مِمَّا جَعَلَكُمْ مُسْتَخْلِفِينَ فِيهِ ۖ فَالَّذِينَ آمَنُوا مِنْكُمْ وَأَنْفَقُوا لَهُمْ
أَجْرٌ كَبِيرٌ

"Berimanlah kamu kepada Allah dan Rasul-Nya dan infakkanlah (di jalan Allah) sebagian dari harta yang Dia telah menjadikan kamu sebagai penguasanya (amanah). Maka orang-orang yang beriman di antara kamu dan menginfakkan (hartanya di jalan Allah) memperoleh pahala yang besar." (QS. Al-Hadid 57: Ayat 7)

Berdasarkan kutipan ayat di atas maka dapat dijelaskan bahwa ketika memiliki harta maka perlu membayar zakat atas harta yang dimilikinya. Pembayaran zakat tersebut dapat pembersih atas harta yang dimilikinya dan membuat harta tersebut terus berjalan sehingga tidak terjadi penumpukan harta yang menyebabkan kesenjangan sosial. Setiap perusahaan yang memiliki dampak pada lingkungan sosial dan lingkungan harus melakukan tanggung jawab sosial dan lingkungan yang berperan dalam pembangunan ekonomi berkelanjutan dalam peningkatan kualitas hidup dan lingkungan.

4.1.7.2. Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal

Berdasarkan hasil pengujian, profitabilitas yang diproyeksikan dengan ROA memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal. Semakin besar profitabilitas yang diperoleh oleh perusahaan maka akan mengurangi ketergantungan perusahaan dalam menggunakan sumber dana yang berasal dari hutang atau semakin kecil hutang yang digunakan oleh perusahaan.

Berdasarkan rata-rata profitabilitas dan struktur modal dari tahun 2017-2020 memiliki nilai fluktuasi setiap tahunnya. Pada tahun 2018, profitabilitas perusahaan mengalami peningkatan sebesar 8%, akan tetapi struktur modal mengalami penurunan sebesar 3%. Hal tersebut mengindikasikan bahwa perusahaan yang mengalami peningkatan profitabilitasnya akan mengurangi

struktur modal yang digunakan, karena perusahaan dapat memenuhi kebutuhan dananya dengan menggunakan dana yang berasal dari laba yang diperoleh. Sedangkan pada tahun 2020 profitabilitas yang diperoleh perusahaan mengalami penurunan sebesar 3% sedangkan pada struktur modal mengalami peningkatan sebesar 1% yang mengindikasikan bahwa ketika perusahaan mengalami penurunan laba yang diperoleh, maka perusahaan akan menggunakan hutang yang lebih banyak untuk memenuhi kebutuhan dananya. Seperti yang diketahui pada tahun 2020 banyak perusahaan yang mengalami penurunan profitabilitasnya, hal tersebut terjadi karena perlambatan pertumbuhan ekonomi nasional dan global yang disebabkan munculnya pandemi Covid-19 yang pada akhirnya juga mempengaruhi kegiatan operasi perusahaan dalam memperoleh keuntungan.

Pada teori *Pecking Order* perusahaan suka menggunakan dana yang berasal dari internal untuk melakukan pembiayaan operasional dan investasi. Perusahaan dengan tingkat keuntungan tinggi akan mengurangi ketergantungan penggunaan dana yang berasal dari pihak eksternal, karena keuntungan yang didapatkan dapat dipakai membiayai kebutuhan operasionalnya dari laba ditahan sebelum memilih dana dari eksternal seperti melakukan hutang. Hal tersebut dengan semakin tingginya profitabilitas yang dihasilkan sebagai sumber dana sehingga penggunaan hutang akan berkurang dan mempengaruhi struktur modal perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Alipor, Mohammadi dan Derakhsan (2015); Ompusunggu, (2019); Pramukti, (2019); Panda dan Nanda (2019); Ningrum dan Fitria, (2019); dan Tamara, Muslih,

dan Isyuardhana (2020) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal.

Sedangkan dalam pandangan Islam, mencari keuntungan atau profitabilitas diperbolehkan dalam berniaga atau bisnis. Hal tersebut diperbolehkan agar seseorang tidak mengambil atau memakan harta sesama dengan cara batil. Adapun ayat Al Quran yang menjelaskan tentang diperbolehkannya mencari keuntungan, Sesuai dengan firman Allah pada Al Qur'an di surat An-Nisa/4: 29 yaitu :

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا لَا تَأْكُلُوا أَمْوَالَكُمْ بَيْنَكُمْ بِالْبَاطِلِ إِلَّا أَنْ تَكُونَ تِجَارَةً عَنْ تَرَاضٍ مِّنْكُمْ ۖ وَلَا تَقْتُلُوا أَنْفُسَكُمْ ۚ إِنَّ اللَّهَ كَانَ بِكُمْ رَحِيمًا

"Wahai orang-orang yang beriman! Janganlah kamu saling memakan harta sesamamu dengan jalan yang batil (tidak benar), kecuali dalam perdagangan yang berlaku atas dasar suka sama suka di antara kamu. Dan janganlah kamu membunuh dirimu. Sungguh, Allah Maha Penyayang kepadamu." (QS. An-Nisa/ 4: 29).

Berdasarkan kutipan ayat di atas maka dapat diketahui bahwa diperbolehkan mencari keuntungan dengan cara baik seperti perniagaan yang telah berlaku yaitu dengan sama suka antara penjual dan pembeli dan berdasar kerelaan hati masing-masing sehingga dalam perniagaan tersebut memunculkan keuntungan bagi kedua pihak. Seperti dalam perusahaan yang ingin mendapatkan keuntungan, maka tidak diperbolehkan untuk mengabaikan pihak-pihak lain seperti konsumen, karyawan, pemasok, dan pihak terkait dengan perusahaan dalam mencari keuntungan.

4.1.7.3. Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis ketiga, diperoleh hasil yang pertumbuhan penjualan memiliki pengaruh positif signifikan terhadap struktur modal. Pengaruh tersebut menunjukkan bahwa ketika perusahaan mengalami

peningkatan penjualan maka perusahaan juga akan meningkatkan rasio struktur modalnya, dan sebaliknya. Perusahaan dengan pertumbuhan penjualan yang tinggi membutuhkan lebih dana untuk membiayai operasionalnya, sehingga ketika dana yang berasal dari internal tidak mencukupi maka perusahaan akan menggunakan dana yang berasal dari eksternal seperti hutang.

Berdasarkan rata-rata penjualan yang terjadi pada perusahaan manufaktur, diperoleh hasil yang menunjukkan bahwa selama tahun 2017-2020 perusahaan terus mengalami peningkatan penjualan secara berturut-turut sebagai berikut Rp 50.237.004.000.000, Rp 55.544.130.000.000, Rp 60.455.459.000.000, Rp 62.562.864.000.000. Sedangkan pada total hutang yang dimiliki perusahaan juga terus mengalami peningkatan dari tahun 2017-2019 yang ditunjukkan pada data sebagai berikut Rp 7.572.557.000.000, Rp 7.790.783.000.000, Rp 8.888.526.000.000, dan Rp 13.365.865.000.000. Berdasarkan data tersebut maka diketahui bahwa pertumbuhan penjualan dan penggunaan hutang perusahaan terus mengalami peningkatan setiap tahunnya. Sehingga diketahui hubungan positif yang terjadi pada pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal terjadi karena setiap tahunnya penjualan dan hutang yang digunakan sama-sama mengalami peningkatan yang menyebabkan ketika penjualan meningkat maka hutang yang digunakan perusahaan juga mengalami peningkatan.

Sejalan dengan teori *signaling*, yang menjelaskan jika perusahaan memiliki prospek ke depan yang baik maka seorang manajer akan memberikan sinyal kepada investor bahwa perusahaan memiliki prospek yang bagus. Hal tersebut tentunya membuat investor tidak begitu saja percaya pada apa yang

disampaikan oleh manajer, sehingga manajer akan mencoba memberikan sinyal lagi agar meyakinkan investor dengan menggunakan utang yang lebih banyak sebagai sinyal bahwa perusahaan memiliki prospek ke depan yang baik. Peningkatan hutang menunjukkan bahwa perusahaan yakin dengan prospek perusahaan dimasa yang akan datang sehingga manajer tersebut berani menggunakan hutang yang lebih besar.

Selain itu, peningkatan penjualan akan memberikan dampak pada peningkatan produksi. Hal tersebut terjadi karena perusahaan harus dapat memenuhi permintaan pasar dengan menghasilkan produk yang lebih banyak. Peningkatan produksi menyebabkan penambahan biaya yang dikeluarkan oleh perusahaan, sehingga perusahaan bisa menggunakan opsi dana yang berasal dari pihak eksternal. Perusahaan yang memiliki pertumbuhan penjualan yang tinggi akan cenderung lebih banyak menggunakan sumber dana eksternal daripada dana internal dalam menjalankan operasionalnya. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sari dan Ardini, (2017); Novitasari dan Mildawati, (2017); Pramukti, (2019); dan Paramitha dan Putra, (2020) yang menunjukkan hasil bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal.

Adapun penjualan menurut pandangan Islam diperbolehkan asalkan memenuhi hukum yang telah ditetapkan. Dalam melakukan penjualan terdapat dasar dalam melakukan penjualan yaitu di dalam Al-Qur'an dalam surat Al-Baqarah/2: 275 yaitu :

الَّذِينَ يَأْكُلُونَ الرِّبَا لَا يَقُومُونَ إِلَّا كَمَا يَقُومُ الَّذِي يَتَخَبَّطُهُ الشَّيْطَانُ مِنَ الْمَسِّ ۚ ذَٰلِكَ بِأَنَّهُمْ
 قَالُوا إِنَّمَا الْبَيْعُ مِثْلُ الرِّبَا ۚ وَأَحَلَّ اللَّهُ الْبَيْعَ وَحَرَّمَ الرِّبَا ۚ فَمَنْ جَاءَهُ مَوْعِظَةٌ مِنْ رَبِّهِ فَانْتَهَى
 فَلَهُ مَا سَلَفَ ۚ وَأَمْرُهُ إِلَى اللَّهِ ۚ وَمَنْ عَادَ فَأُولَٰئِكَ أَصْحَابُ النَّارِ ۖ هُمْ فِيهَا خَالِدُونَ

"Orang-orang yang memakan riba tidak dapat berdiri, melainkan seperti berdirinya orang yang kemasukan setan karena gila. Yang demikian itu karena mereka berkata bahwa jual beli sama dengan riba. Padahal, Allah telah menghalalkan jual-beli dan mengharamkan riba. Barang siapa mendapat peringatan dari Tuhannya, lalu dia berhenti, maka apa yang telah diperolehnya dahulu menjadi miliknya dan urusannya (terserah) kepada Allah. Barang siapa mengulangi, maka mereka itu penghuni neraka, mereka kekal di dalamnya."

(QS. Al-Baqarah 2: Ayat 275)

Berdasarkan tafsir jalalayn dijelaskan bahwa mengambil riba. Riba sendiri merupakan salah satu bentuk tambahan yang terdapat pada sebuah transaksi baik dalam bentuk uang maupun pada barang, dan dalam bentuk jumlah maupun waktu dalam melakukan pembayaran. Sehingga untuk mendapatkan keuntungan dapat dilakukan melalui jual beli yang tidak terdapat larangan-larangan seperti melakukan riba dalam proses jual beli. Sehingga perlu diperhatikan dalam berniaga agar hasil yang diperoleh tidak mengandung unsur riba, dan apabila mengetahui adanya unsur riba maka perlu untuk menyalurkan hasil tersebut dan tidak mengulangi hal yang sama.

Dalam kutipan ayat di atas, disimpulkan bahwa Allah memperbolehkan seseorang untuk melakukan jual beli karena manusia sebagai makhluk yang tidak dapat hidup sendiri dan tentu membutuhkan orang lain dalam penuhi kebutuhannya. Salah satu cara yang digunakan untuk memenuhi kebutuhannya yaitu dengan cara

melakukan jual beli. Akan tetapi dalam jual beli terdapat beberapa hal yang tidak diperbolehkan, salah satunya adalah riba.

4.1.7.4. Pengaruh Likuiditas terhadap Struktur Modal

Berdasarkan hasil pengujian maka diketahui likuiditas tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Tinggi atau rendahnya kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban lancar tidak berpengaruh dalam pembentukan struktur modal. Hasil penelitian ini tidak mendukung hipotesis penelitian. Hipotesis menyatakan bahwa rasio likuiditas memiliki pengaruh negatif terhadap struktur modal, namun hasil pengujian menunjukkan bahwa rasio likuiditas tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Dari data yang diperoleh, rasio likuiditas pada perusahaan manufaktur tergolong cukup besar yaitu lebih besar dari 2,5 kali selama tahun 2017-2020 yaitu secara berturut-turut sebagai berikut 3,2 kali, 2,8 kali, 3,0 kali, dan 2,6 kali. Tingkat likuiditas yang tinggi mengindikasikan dana internal yang berlimpah untuk memenuhi kebutuhan dana akan tetapi perusahaan tidak menggunakan dana tersebut dengan efektif sehingga banyak dana yang menganggur dan tidak digunakan untuk membayar kewajiban. Hal tersebut diketahui dari jumlah kewajiban yang dimiliki perusahaan lebih banyak yang berupa kewajiban lancar yang tercatat jumlah kewajiban lancar selama tahun 2017-2020 secara berturut-turut yaitu 0,68, 0,71, 0,68, dan 0,72. Tingginya rasio likuiditas dan proporsi kewajiban lancar yang dimiliki perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan tidak efektif dalam memanfaatkan rasio likuiditasnya untuk membayar kewajiban

lancarnya. Sehingga meskipun perusahaan memiliki likuiditas yang tinggi tidak dapat memenuhi kewajibannya baik kewajiban jangka pendek.

Perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas yang tinggi belum tentu memiliki kemampuan untuk membayar kewajiban dengan seluruh aset lancarnya, dan perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas yang rendah juga tidak dapat disimpulkan perusahaan tersebut tidak memiliki kemampuan dalam membayar kewajiban dengan menggunakan aset lancarnya. Berdasarkan hasil tersebut maka menunjukkan variabel likuiditas hanya dapat mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban lancar, sedangkan untuk penggunaan struktur modal diukur dengan menggunakan seluruh kewajiban perusahaan.

Hasil tersebut bertentangan dengan teori awal yaitu *Pecking Order Theory* yang menjelaskan perusahaan yang memiliki rasio likuiditas yang tinggi akan cenderung lebih suka menggunakan dana internal perusahaan untuk melakukan pembiayaan daripada menggunakan dana yang berasal dari eksternal perusahaan. Berlimbahnya dana yang berasal dari internal perusahaan dapat mengurangi ketergantungan perusahaan menggunakan hutang sebagai sumber pendanaannya. Selain itu, berlimbahnya likuiditas yang dimiliki dapat digunakan untuk membayar kewajiban perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Nst (2017) dan Sumardi (2018) yang menyatakan likuiditas tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Dalam pandangan Islam, hutang harus segera dibayar jika telah tiba waktu jatuh tempo sehingga tidak memberikan kerugian kepada pemberi hutang. Jika memang belum memiliki uang yang cukup membayar hutang merebut maka perlu

memberitahu kepada pihak yang memberi utang tersebut agar memberikan jangnan untuk melakukan pembayaran hutangnya. Adapun hadis yang mengatur utang itu pada hadis HR. Bukhari sebagai berikut:

مَطْلُ الْغَنِيِّ ظُلْمٌ ، فَإِذَا أُتْبِعَ أَحَدُكُمْ عَلَى مَلِيٍّ فَلْيَتَّبِعْ

“Memperlambat pembayaran hutang yang dilakukan oleh orang kaya merupakan perbuatan zalim. Jika salah seorang kamu dialihkan kepada orang yang mudah membayar hutang, maka hendaklah beralih (diterima pengalihan tersebut)”. (HR. Bukhari no.2287).

Berdasarkan hadis di atas maka diperoleh kesimpulan bahwa apabila suatu perusahaan yang memiliki hutang yang telah jatuh tempo maka hendaklah segera melunasinya dan tidak diperkenankan dalam memperlambat pembayaran hutang. Hal tersebut perlu dilakukan karena dalam melakukan hutang terdapat waktu jatuh tempo sehingga perusahaan yang melakukan hutang memiliki kewajiban untuk mengembalikan hutang yang dilakukan.

4.1.7.5. Pengaruh Struktur Aset, Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, dan Likuiditas terhadap Struktur Modal Secara Simultan

Berdasarkan hasil pengujian simultan menunjukkan variabel struktur aset, profitabilitas, pertumbuhan penjualan, dan likuiditas secara simultan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Hasil tersebut sesuai dengan pendapat Sudana (2015: 185), Halim (2015: 101), dan Sartono (2010: 240) dalam bukunya menjelaskan keempat variabel struktur aset, profitabilitas, pertumbuhan penjualan, dan likuiditas merupakan faktor pembentuk struktur modal. Selain itu juga dengan hasil pengujian yang dilakukan oleh Dewiningrat dan Mustanda, (2018); Pertiwi dan Damaryati, (2018); Sinaga dkk., (2019); Himawan, (2019); Septiani dan

Suaryana, (2018); Ompusunggu, (2019); dan Panda dan Nanda (2019) didapatkan hasil pengujian yang menyatakan struktur aset memiliki hubungan signifikan terhadap struktur modal. Pada penelitian yang dilakukan oleh Pramukti, (2019); Panda dan Nanda (2019); Ningrum dan Fitria, (2019) dan Tamara, Muslih, dan Isynuwardhana, (2020) didapatkan hasil pengujian yang menunjukkan bahwa variabel profitabilitas mempunyai pengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Hasil pengujian yang dilakukan oleh Suci dan Rachmawati, (2016); Novitasari dan Mildawati, (2017); Sari dan Ardini, (2017); dan Ningrum dan Fitria, (2019) Pramukti, (2019); dan Paramitha dan Putra, (2020) diperoleh hasil yang menunjukkan bahwa variabel pertumbuhan penjualan mempunyai pengaruh terhadap struktur modal. Serta hasil pengujian yang dilakukan oleh Farisa dan Widati, (2017); Novitasari dan Mildawati, (2017); Deviani dan Sudjarni, (2018); Septiani dan Suaryana, (2018); dan Ningrum dan Fitria, (2019) diperoleh hasil yang menunjukkan bahwasanya variabel likuiditas mempunyai pengaruh terhadap struktur modal. Dan berdasarkan nilai *Adjusted R square* diperoleh nilai 0,423 hal tersebut memberikan gambaran bahwa 42,3% struktur modal dapat dijelaskan oleh empat variabel tersebut. Sedangkan 57,7% dipengaruhi oleh variabel lain selain variabel struktur aset, profitabilitas, pertumbuhan penjualan, dan likuiditas.

4.1.7.6. Ukuran Perusahaan Mampu Moderasi Pengaruh Struktur Aset terhadap Struktur Modal

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak dapat memoderasi pengaruh struktur aset terhadap struktur modal. Hal tersebut mengindikasikan bahwa tingkat besar atau kecilnya ukuran perusahaan tidak dapat membentuk struktur aset. Tingkat ukuran perusahaan tidak menentukan

struktur aset karena peningkatan dari ukuran tidak mempertimbangkan jumlah jenis aset yang dimiliki oleh perusahaan baik berupa aset tetap atau aset lancar. Hal tersebut terjadi karena ukuran perusahaan diukur dengan menggunakan total aset yang dimiliki, sedangkan struktur aset diukur menggunakan perbandingan aset tetap dengan total aset sehingga ukuran perusahaan tidak dapat mempengaruhi pembentukan struktur aset.

Hasil pengujian ini tidak sejalan dengan teori yang digunakan yaitu *Trade-off Theory* yang menjelaskan ketika perusahaan mengalami kesulitan dana maka akan mencari dana eksternal perusahaan yaitu dengan melakukan hutang atau menerbitkan saham. Aset tetap yang dimiliki perusahaan dapat digunakan menjadi barang jaminan kepada kreditor sehingga jika perusahaan mempunyai jumlah aset tetap yang banyak maka dapat memberikan kemudahan perusahaan dalam memperoleh pinjaman. Berdasarkan data aset yang dimiliki, variabel ukuran perusahaan yang diukur dengan total aset terus mengalami peningkatan setiap tahunnya. Akan tetapi peningkatan yang terjadi tidak menentukan peningkatan jumlah aset tetap yang dimiliki perusahaan. Dari data yang diperoleh maka ditemukan informasi yang menunjukkan bahwa jumlah aset didominasi oleh aset lancar. Hal tersebut diketahui dari struktur aset perusahaan selama tahun 2017 hingga tahun 2020 0,44%, 0,44%, 0,45%, dan 0,44%. Aset lancar yang dimiliki perusahaan tidak dapat digunakan jaminan dalam melakukan pinjaman. Sehingga ukuran perusahaan tidak dapat memoderasi pengaruh struktur aset terhadap struktur modal.

4.1.7.7. Ukuran Perusahaan Mampu Moderasi Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal

Berdasarkan hasil pengujian ukuran perusahaan mampu moderasi pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal. Ukuran perusahaan merupakan *quasi moderate* yang menunjukkan bahwa variabel moderasi yang digunakan dapat menjadi variabel independen sekaligus menjadi variabel moderasi dalam moderasi hubungan profitabilitas terhadap struktur modal. Berdasarkan hasil pengujian diketahui ukuran perusahaan memiliki pengaruh signifikan dengan nilai negatif sehingga dapat disimpulkan bahwa semakin besar ukuran perusahaan maka akan memperlemah hubungan profitabilitas terhadap struktur modal. Berdasarkan data yang diperoleh, didapatkan informasi yang menunjukkan pada tahun 2017-2020 rata-rata ukuran perusahaan mengalami peningkatan secara berturut-turut yaitu 14,6923, 14,7975, 14,9262, 15,0792. Peningkatan ukuran perusahaan tersebut menyebabkan terjadi peningkatan rata-rata profitabilitas dari tahun 2017-2019 secara berturut-turut yaitu Rp 1.764.752.000.000, Rp 2.056.648.000.000, Rp 2.202.407.000.000, dan Rp 2.278.756.000.000.

Hal membuat semakin besar ukuran perusahaan maka akan meningkatkan profitabilitas dan menyebabkan ketergantungan perusahaan dalam menggunakan hutang akan berkurang. Hal tersebut sesuai dengan pada teori *Pecking Order* yang menjelaskan ketika perusahaan mendapatkan keuntungan yang besar maka menggunakan dana yang diperoleh dari internal perusahaan untuk memenuhi kebutuhannya. Peningkatan profitabilitas yang dihasilkan akan membuat ketergantungan perusahaan dalam menggunakan hutang akan berkurang sehingga struktur modal akan berkurang. Selain itu, perusahaan besar akan mengeluarkan

biaya yang lebih rendah seiring bertambahnya produksi barang yang dilakukan. Dengan adanya penurunan biaya produksi, maka perusahaan dapat meningkatkan keuntungan perusahaan yang lebih banyak dari hasil operasionalnya dan mengurangi ketergantungan dalam menggunakan hutang. Sehingga ukuran perusahaan dapat memoderasi hubungan profitabilitas terhadap struktur modal.

4.1.7.8. Ukuran Perusahaan Mampu Moderasi Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis diperoleh hasil yang menunjukkan ukuran perusahaan tidak dapat moderasi pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal. Hal tersebut mengindikasikan bahwa ukuran perusahaan tidak menjadi faktor menentukan peningkatan penjualan yang diperoleh perusahaan. Sehingga besar kecilnya ukuran pada perusahaan tidak dapat memperkuat atau memperlemah pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal. Berdasarkan data yang diperoleh, dari tahun 2017-2020 rata-rata ukuran perusahaan terus mengalami peningkatan secara berturut-turut yaitu 14,6923, 14,7975, 14,9262, 15,0792. Sedangkan tingkat pertumbuhan penjualan yang dihasilkan perusahaan manufaktur mengalami fluktuasi dari tahun 2017-2020 secara berturut-turut yaitu 0,07, 0,12, 0,09, dan 0,06. Dari data tersebut maka diketahui peningkatan ukuran perusahaan yang terjadi pada setiap tahun tidak dapat menentukan tingkat pertumbuhan penjualan dan hubungannya terhadap struktur modal. Berdasarkan data pertumbuhan penjualan yang terjadi, dapat dimungkinkan tingkat pertumbuhan penjualan yang dipengaruhi faktor lain seperti kondisi perekonomian nasional atau ekonomi global.

Hasil pengujian tersebut bertentangan dengan teori *signaling*, yaitu ketika seorang manajer percaya perusahaan dengan harapan ke depan yang menjanjikan maka membuat perusahaan meningkatkan hutangnya. Hal tersebut terjadi karena perusahaan yang memiliki ukuran yang besar belum tentu dapat meningkatkan penjualannya karena terdapat persaingan bisnis yang ketat dan kondisi ekonomi yang berubah-ubah. Kondisi tersebut menjadi salah satu faktor yang menyebabkan perusahaan yang besar belum pasti dapat meningkatkan penjualan setiap tahunnya. Sedangkan perusahaan dengan ukuran perusahaan yang kecil juga belum tentu tidak dapat meningkatkan pertumbuhan penjualannya. Tingkat besar atau kecilnya ukuran perusahaan tidak dapat menentukan perusahaan untuk memperoleh peningkatan penjualan setiap tahunnya, sehingga ukuran perusahaan tidak dapat moderasi hubungan pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal.

4.1.7.9. Ukuran Perusahaan Mampu Moderasi Pengaruh Likuiditas terhadap Struktur Modal

Berdasarkan hasil pengujian ukuran perusahaan tidak dapat moderasi pengaruh likuiditas terhadap struktur modal. Hal tersebut menunjukkan bahwa besar atau kecilnya ukuran perusahaan tidak dapat menentukan kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendeknya. Berdasarkan dari data yang diperoleh, dari tahun 2017-2020 rata-rata ukuran perusahaan terus mengalami peningkatan yaitu 14,6923, 14,7975, 14,9262, 15,0792. Sedangkan tingkat likuiditas yang dimiliki perusahaan manufaktur mengalami fluktuasi dari tahun 2017-2020 secara berturut-turut yaitu 3,07 kali, 2,72 kali, 2,86 kali, dan 2,45 kali. Dari data tersebut diketahui bahwa ukuran perusahaan mengalami peningkatan setiap tahunnya, akan tetapi rasio likuiditas mengalami pertumbuhan fluktuasi

sehingga peningkatan ukuran perusahaan tidak dapat memberikan pengaruh pada likuiditas perusahaan.

Hasil pengujian tersebut bertentangan teori *Pecking Order* yang menyatakan bahwa perusahaan yang mempunyai rasio likuiditas tinggi menyebabkan perusahaan akan cenderung memilih pembiayaan internal dan kurang tertarik untuk menggunakan dana eksternal. Besar kecilnya ukuran dari suatu perusahaan tidak dapat memperkuat atau memperlemah pengaruh likuiditas terhadap struktur modal. Seperti yang diketahui bahwa likuiditas merupakan rasio yang digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek dengan menggunakan aset lancarnya. Kondisi ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak menentukan kemampuan likuiditas sehingga tidak memberikan pengaruh terhadap struktur modal.

BAB V

PENUTUP

5.1. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis pengaruh struktur aset, profitabilitas, pertumbuhan penjualan, dan likuiditas terhadap struktur modal dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Struktur aset yang diukur dengan membagi aset tetap dengan total aset tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal. Artinya semakin besar atau kecilnya struktur aset perusahaan tidak mempengaruhi struktur modal.
2. Profitabilitas yang diukur dengan *Return On Assets* (ROA) berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal. Semakin tinggi laba yang diperoleh oleh perusahaan akan membuat dana yang dimiliki perusahaan melimpah, sehingga penggunaan hutang akan berkurang dan menurunkan komposisi struktur modalnya.
3. Pertumbuhan penjualan memiliki pengaruh positif signifikan terhadap struktur modal. Semakin tinggi tingkat pertumbuhan penjualan maka akan meningkatkan tingkat struktur modal perusahaan. Hal tersebut terjadi karena peningkatan hutang sebagai salah satu sinyal yang disampaikan kepada investor bahwa perusahaan memiliki prospek yang bagus di masa depan.
4. Likuiditas yang diukur menggunakan rasio lancar tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap struktur modal. Artinya tinggi atau rendahnya tingkat

likuiditas perusahaan tidak akan membuat tertarik para investor atau kreditor untuk menginvestasikan dana.

5. Variabel struktur aset, profitabilitas, pertumbuhan penjualan, dan likuiditas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal secara simultan. Hal tersebut menunjukkan bahwa empat variabel tersebut merupakan variabel pembentuk struktur modal.
6. Variabel ukuran perusahaan tidak mampu moderasi pengaruh struktur aset terhadap struktur modal. Struktur aset dan ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh secara langsung karena ukuran perusahaan tidak menentukan tingkat struktur aset yang dimiliki perusahaan, akan tetapi seluruh aset yang dimiliki.
7. Variabel ukuran perusahaan mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal. Semakin besar ukuran perusahaan dan laba yang diperoleh akan membuat investor tertarik untuk menginvestasikan dana.
8. Variabel ukuran perusahaan tidak mampu moderasi pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal. Ukuran perusahaan dan pertumbuhan penjualan tidak berhubungan secara langsung karena besar kecilnya perusahaan tidak menentukan perusahaan mengalami peningkatan pertumbuhan atau tidak.
9. Variabel ukuran perusahaan tidak mampu moderasi pengaruh likuiditas terhadap struktur modal. Likuiditas dengan ukuran perusahaan tidak berhubungan langsung karena besar kecilnya perusahaan tidak menentukan aset yang dimiliki perusahaan likuid atau tidak.

5.2. Saran

Adapun saran yang dapat diberikan berdasarkan penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagi Perusahaan

Pada pihak perusahaan sebaiknya memperhatikan peluang investasi yang dapat dilakukan di masa mendatang kemudian memilih sumber dana yang digunakan untuk membiayai investasi tersebut. Berdasarkan hasil penelitian ini, seorang manajer perlu mempertimbangkan faktor profitabilitas dan pertumbuhan dalam memilih sumber dana yang digunakan sehingga diperoleh struktur modal yang optimal.

2. Bagi Investor

Ketika ingin menanamkan modalnya, sebaiknya investor tidak hanya memperhatikan faktor struktur aset, profitabilitas, pertumbuhan penjualan, likuiditas dan ukuran perusahaan saja. Akan tetapi perlu diperhatikan faktor-faktor lain seperti variabel lain dan prospek perusahaan di masa mendatang sehingga memperoleh informasi yang lengkap dalam memilih perusahaan yang nantinya dapat memberikan keuntungan yang diharapkan.

3. Bagi Peneliti Selanjutnya

Penelitian selanjutnya diharapkan dapat menambahkan variabel lain yang diteliti baik pada variabel internal atau eksternal perusahaan. Selain itu, perlu dilakukan penambahan waktu pengamatan yang lebih lama sehingga dapat diperoleh hasil yang lebih akurat.

DAFTAR PUSTAKA

- Akbar, Caesar. (08 Mei 2020). Sri Mulyani: Produksi Manufaktur Sangat Merosot Terimbas Corona. *Bisnis Tempo*. Diakses pada tanggal 24 Mei 2021 dari <https://bisnis.tempo.co/read/1340171/sri-mulyani-produksi-manufaktur-sangat-merosot-terimbas-corona>
- Al-Qur'an al-Karim dan terjemahan.
- Alipour, M., Mohammadi, M. F. S., & Derakhshan, H. (2015). Determinants of capital structure: an empirical study of firms in Iran. *International Journal of Law and Management*.
- Ar-Rasytah, Atha bin, K. A. *Pengembalian Hutang Yang Baik*. Diperoleh pada tanggal 16 Februari 2021 dari <https://tsaqofah.id/pengembalian-utang-yang-lebih-baik/>
- Assauri, Sofjan. (2004). *Manajemen Pemasaran*. Jakarta: Rajawali Press.
- Brigham, Eugene F., Houston, Joel F. (2011) *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Terjemahan. Edisi 10*. Jakarta: Salemba Empat.
- Deviani, M. Y., & Sudjarni, L. K. (2018). Pengaruh tingkat pertumbuhan, struktur aset, profitabilitas, dan likuiditas terhadap struktur modal perusahaan pertambangan di BEI. *E-Jurnal Manajemen*, 7(3), 1222-1254.
- Dewiningrat, A. I., & Mustanda, I. K. (2018). Pengaruh likuiditas, profitabilitas, pertumbuhan penjualan, dan struktur aset terhadap struktur modal. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 7(7), 3471-3501.
- Djakfar, Muhammad. (2019). *Etika Bisnis Paradigma Spiritualitas dan Kearifan Lokal*. Malang: UIN-Maliki Press
- Farisa, N. A., & Widati, L. W. (2017). Analisa Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aset Dan Kebijakan Dividen Terhadap Struktur Modal. *Prosiding Seminar Nasional Multi Disiplin Ilmu & Call for Papers Unisbank ke-3*, h: 640-649. ISBN: 9- 789-7936-499-93
- Ghozali, Imam. (2011). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- H.R. Bukhari
- H.R. Tirmidzi

- Halim, Abdul. (2015). *Manajemen Keuangan Bisnis*. Jakarta: Mitra Wacana Media
- Halim, A dan Supomo, B. (2001). *Akuntansi Manajemen, Edisi 1*. Jakarta: Salemba Empat.
- Hanafi, Mamduh. M., Halim, Abdul. (2016). *Analisis Laporan Keuangan Edisi ke-5*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Hanafi, Mamduh M. (2016). *Manajemen Keuangan. Edisi kedua, Cetakan pertama*. Yogyakarta: BPFE
- Himawan, A. (2019). Struktur Aset, Profitabilitas, Likuiditas dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal Perusahaan Sub Sektor Otomotif dan Komponen yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Bisnis dan Ekonomi*, 26(2).
- Ikatan Akuntansi Indonesia. (2015). *PSAK No. 1 Tentang Laporan Keuangan—edisi revisi*. Jakarta: Dewan Standar Akuntansi Keuangan
- Javan. (2017). *Tafsir Al-Quran dan Hadist*. diakses pada tanggal 4 Februari 2021 dari <https://tafsirq.com/tafsir-jalalayn>
- Kasmir. (2019). *Analisis Laporan Keuangan. Edisi Revisi*. Depok: PT. Rajagrafindo Perseda
- Kholisdinuka, Alfi. (26 September 2020). Industri Manufaktur Kena Dampak Pandemi, Kemenperin Evaluasi Kebijakan. Finance Detik. Diakses pada tanggal 24 Mei 2021 dari <https://finance.detik.com/industri/d-5189255/industri-manufaktur-kena-dampak-pandemi-kemenperin-evaluasi-kebijakan>
- Kuncoro, Mudjarat. (2018) *Metode Kuantitatif. Edisi kelima*. Yogyakarta: Unit Percetakan dan Pencetakan Sekolah Tinggi Ilmu Manajemen YKPN.
- Kurniawan, Albert. (2014). *Metode Riset untuk Ekonomi dan Bisnis*. Bandung: CV Alfabeta.
- Lupiyoadi, R., Ikhsan, B. (2015). *Praktikum Metode Riset*. Jakarta: Salemba Empat.
- Ningrum, A. D. A. S., & Fitria, A. (2019). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Modal Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 8(1).
- Novitasari, C., & Mildawati, T. (2017). Faktor–Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 6(7).

- Nst, M. D. (2017). Pengaruh Likuiditas, Risiko Bisnis Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Textile Dan Garment Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi dan Bisnis*, 17(2).
- Olivia, Grece. (5 Februari 2020). *Pertumbuhan Manufaktur Melambat, Menperin Optimis Tahun ini Tumbuh 5,3%*. Nasional Kontan. Diakses pada tanggal 22 April 2021 dari <https://nasional.kontan.co.id/news/pertumbuhan-manufaktur-melambar-menperin-optimis-tahun-ini-tumbuh-53?page=2>
- Ompusunggu, H. (2019). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal. *Rekaman: Riset Ekonomi Bidang Akuntansi dan Manajemen*, 3(3), 204-212.
- Panda, A. K., & Nanda, S. (2020). Determinants of capital structure; a sector-level analysis for Indian manufacturing firms. *International Journal of Productivity and Performance Management*.
- Paramitha, N. N., & Putra, I. N. W. A. (2020). Pengaruh Struktur Aset, Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan dan Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal. *E-Jurnal Akuntansi*, 30(11), 2753-2766.
- Pebrianto, Fajar. (01 November 2019). Pertumbuhan Industri Manufaktur Besar Sedang terus Melambat. *Bisnis Tempo*. Diakses pada tanggal 24 Mei 2021 dari <https://bisnis.tempo.co/amp/1267065/pertumbuhan-industri-manufaktur-besar-sedang-terusmelambat#aoh=16217534227289&referrer>
- Pertiwi, N. K. N. I., & Darmayanti, N. P. A. (2018). *Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Struktur Aset dan Kebijakan Dividen Terhadap Struktur Modal Perusahaan Manufaktur di BEI* (Doctoral dissertation, Udayana University).
- Putra, Tri. (02 September 2020). Ramai Emiten Jual Aset, Ada Apa Ini?. *CNBC Indonesia*. Diakses pada tanggal 24 Mei 2021 dari <https://www.cnbcindonesia.com/market/20200902142019-17-183858/ramai-emiten-jual-aset-ada-apa-ini>
- Pramukti, A. (2019). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan. *ATESTASI: Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 2(1), 58-67.
- Purwaji, A. Wibowo., Murtanto, H. (2017). *Pengantar Akuntansi 1*. Jakarta: Salemba Empat
- Puspita, I., & Dewi, S. K. S. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Risiko Bisnis dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Struktur Modal (Perusahaan Transportasi Periode 2012-2015). *E-Jurnal Manajemen*, 8(4), 2152-2179.
- Rafael, C, Eldo. (13 Februari 2019). Investasi Manufaktur Tahun Ini Sangat Penting. *Amp Kontan*. Diakses pada tanggal 23 Mei 2021 dari

<https://amp.kontan.co.id/news/investasi-manufaktur-tahun-ini-sangat-penting#referrer=https://www.google.com&csi=0>

Rahayu, C. A. (22 April 2021). *Ini Sektor-Sektor Industri yang Tumbuh Positif di Kuartal IV 2020*. Kontan. Diakses pada 22 April 2021 dari <https://amp.kontan.co.id/news/ini-sektor-sektor-industri-yang-tumbuh-positif-di-kuartal-iv-2020>

Ridwan. (05 Januari 2018). INDEF: pertumbuhan Industri Manufaktur Sepanjang 2018 Akan Tumbuh Stagnan di angka 5 Persen. M Industri. Diakses pada 23 Mei 2021 dari <https://m.industry.co.id/read/22765/indef-pertumbuhan-industri-manufaktur-sepanjang-2018-akan-tumbuh-stagnan-di-angka-5-persen>

Rudianto. (2018). *Akuntansi Intermediated*. Jakarta: Erlangga

Sanusi, Anwar. (2019). *Metodologi Penelitian Bisnis*. Jakarta: Salemba Empat

Sari, R. I., & Ardini, L. (2017). Pengaruh struktur aset, risiko bisnis, pertumbuhan penjualan, dan profitabilitas terhadap struktur modal. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 6(7).

Sartono, Agus. (2010). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi Edisi Empat*. Yogyakarta: BPFE.

Sekaran, U., & Bougie, R. (2017). *Metode Penelitian untuk Bisnis Buku 2*. Jakarta: Salemba Empat.

Septiani, N. P. N., & Suaryana, I. G. N. A. (2018). Pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, struktur aset, risiko bisnis dan likuiditas pada struktur modal. *E-Jurnal Akuntansi*, 22(3), 1682-1710.

Sinaga, R. A., Hutajulu, E. S. V., Ompusunggu, T., Purba, E. S., & Dini, S. (2019). Pengaruh Margin Laba Kotor, Struktur Aset, Total Aset Turnover dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Logam dan Sejenisnya. *Aksara Public*, 3(3), 90-98.

Suci, V. M., & Rachmawati, E. (2016). Pagaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan Dan Struktur Aset Terhadap Struktur Modal. *Media Ekonomi*, 16(2), 250-261.

Sudana, I. M. (2015). *Manajemen Keuangan Perusahaan Edisi Kedua*. Jakarta: Erlangga.

Sukmana, Yoga. (17 Juli 2021). Suku Bunga BI Turun, Bagaimana Bunga Kredit di Bank?. Amp Kompas. Diakses pada tanggal 23 Mei 2021 dari <https://amp.kompas.com/money/read/2020/07/17/220100426/suku-bunga-bi-terus-turun-bagaimana-bunga-kredit-di-bank->

- Sukirno. (2008). *Akuntansi Perusahaan Manufaktur*. Yogyakarta: Kompetensi Terapan Sinergi Pustaka
- Sulindawati, N. L. G. E., Yuniarta, G. A., & Purnamawati, I. G. A. (2017). *Manajemen Keuangan*. PT Raja Grafindo Persada.
- Sumardi, A. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Tangibility, Likuiditas, dan Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Tekstil dan Garmen tahun 2012-2016 (*Doctoral dissertation, STIE Perbanas Surabaya*).
- Tamara, A. G., Isyuardhana, D., & Muslih, M. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aset Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal (studi Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013–2017). *eProceedings of Management*, 7(1)
- Tunggal, A, Widjaja. (2012). *Pengantar Akuntansi Keuangan*. Jakarta: Harvarindo,
- Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 20 Tahun 2008 Tentang Usaha Mikro, Kecil, dan Menengah
- www.idx.co.id diakses pada tanggal 26 Januari 2021 dari <https://www.idx.co.id/perusahaan-tercatat/laporan-keuangan-dan-tahunan/>
- www.jurnal.id diakses pada tanggal 20 April 2021 dari <https://jurnal.id/id/blog/rasio-keuangan-untuk-menilai-keputusan-struktur-modal/>
- www.m.bisnis.com diakses pada tanggal 23 Mei 2021 dari <https://m.bisnis.com/amp/read/20181220/257/871583/opini-catatan-akhir-tahun-untuk-industri-manufaktur>

LAMPIRAN-LAMPIRAN

Lampiran 1 Perhitungan Struktur Modal, Struktur Aset, Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan.

Nama Perusahaan	Total Hutang	Ekuitas	Struktur Modal 2017
Darya-Varia Laboratoria Tbk.	524.586	1.116.300	0,4699
Gudang Garam Tbk.	24.572.266	42.187.664	0,5825
Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	11.295.184	20.324.330	0,5557
Indofood Sukses Makmur Tbk.	41.298.111	47.102.766	0,8768
Kimia Farma Tbk.	3.523.628	2.572.520	1,3697
Kalbe Farma Tbk.	2.722.207	13.894.032	0,1959
Pyridam Farma Tbk	50.708	108.856	0,4658
Industri Jamu dan Farmasi Sido Tbk.	262.333	2.895.865	0,0906
Tempo Scan Pacific Tbk.	2.352.892	5.082.008	0,4630
Arwana Citramulia Tbk.	571.946	1.029.340	0,5556
Intanwijaya Internasional Tbk	1.005.656	1.289.021	0,7802
Impack Pratama Industri Tbk.	35.409	268.379	0,1319
Japfa Comfeed Indonesia Tbk.	11.297.508	8.096.785	1,3953
Indo Acidatama Tbk	237.220	415.506	0,5709
Pan Brothers Tbk.	4.740.400	3.287.200	1,4421
Sri Rejeki Isman Tbk.	10.510.391	6.190.224	1,6979
Jumlah			11,6439
Rata-Rata			0,7277

Nama Perusahaan	Total Hutang	Ekuitas	Struktur Modal 2018
Darya-Varia Laboratoria Tbk.	551.333	1.179.197	0,4675
Gudang Garam Tbk.	23.963.934	45.133.285	0,5310
Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	11.660.003	22.707.150	0,5135
Indofood Sukses Makmur Tbk.	41.298.111	49.916.800	0,8273
Kimia Farma Tbk.	6.103.967	4.203.530	1,4521
Kalbe Farma Tbk.	2.851.611	15.294.595	0,1864
Pyridam Farma Tbk	68.130	118.928	0,5729
Industri Jamu dan Farmasi Sido Tbk	435.014	2.902.614	0,1499
Tempo Scan Pacific Tbk.	2.437.127	5.432.848	0,4486
Arwana Citramulia Tbk.	556.309	1.096.596	0,5073
Intanwijaya Internasional Tbk	997.975	1.372.223	0,7273
Impack Pratama Industri Tbk.	71.410	319.952	0,2232
Japfa Comfeed Indonesia Tbk.	12.823.219	9.607.415	1,3347
Indo Acidatama Tbk	208.989	477.788	0,4374
Pan Brothers Tbk.	4.599.000	3.508.400	1,3109
Sri Rejeki Isman Tbk.	11.872.342	7.227.465	1,6427
Jumlah			11,3326
Rata-Rata			0,7083

Nama Perusahaan	Total Hutang	Ekuitas	Struktur Modal 2019
Darya-Varia Laboratoria Tbk.	523.881	1.306.079	0,4011
Gudang Garam Tbk.	27.716.516	50.930.758	0,5442
Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	12.038.210	26.671.104	0,4514
Indofood Sukses Makmur Tbk.	41.996.071	54.202.488	0,7748
Kimia Farma Tbk.	10.939.950	7.412.926	1,4758
Kalbe Farma Tbk.	3.559.144	16.705.582	0,2131

Pyridam Farma Tbk	66.060	124.726	0,5296
Industri Jamu dan Farmasi Sido Tbk	464.850	3.064.707	0,1517
Tempo Scan Pacific Tbk.	2.581.734	5.791.036	0,4458
Arwana Citramulia Tbk.	622.355	1.176.782	0,5289
Intanwijaya Internasional Tbk	1.092.845	1.408.288	0,7760
Impack Pratama Industri Tbk.	65.323	340.122	0,1921
Japfa Comfeed Indonesia Tbk.	14.754.081	11.896.814	1,2402
Indo Acidatama Tbk	264.646	514.601	0,5143
Pan Brothers Tbk.	5.519.606	3.697.909	1,4926
Sri Rejeki Isman Tbk.	13.532.163	8.157.362	1,6589
Jumlah			11,3903
Rata-Rata			0,7119

Nama Perusahaan	Total Hutang	Ekuitas	Struktur Modal 2020
Darya-Varia Laboratoria Tbk.	660.424	1.326.287	0,4979
Gudang Garam Tbk.	19.668.941	58.522.468	0,3361
Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	53.270.272	50.318.053	1,0587
Indofood Sukses Makmur Tbk.	83.998.472	79.138.044	1,0614
Kimia Farma Tbk.	10.457.144	7.105.672	1,4717
Kalbe Farma Tbk.	4.288.218	18.276.082	0,2346
Pyridam Farma Tbk	70.944	157.631	0,4501
Industri Jamu dan Farmasi Sido Tbk	627.776	3.221.740	0,1949
Tempo Scan Pacific Tbk.	2.727.422	6.377.236	0,4277
Arwana Citramulia Tbk.	665.402	1.304.939	0,5099
Intanwijaya Internasional Tbk	1.231.192	1.465.908	0,8399
Impack Pratama Industri Tbk.	75.990	368.875	0,2060
Japfa Comfeed Indonesia Tbk.	14.539.790	11.411.970	1,2741
Indo Acidatama Tbk	318.959	587.887	0,5426
Pan Brothers Tbk.	2.507.482	3.922.594	0,6392
Sri Rejeki Isman Tbk.	16.514.005	9.413.839	1,7542
Jumlah			11,4989
Rata-Rata			0,7187

Nama Perusahaan	Aset Tetap	Total Aset	Struktur Aset 2017
Darya-Varia Laboratoria Tbk.	465.230	1.640.866	0,2835
Gudang Garam Tbk.	33.995.440	66.759.930	0,5092
Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	15.040.183	31.619.514	0,4757
Indofood Sukses Makmur Tbk.	55.452.746	88.400.877	0,6273
Kimia Farma Tbk.	2.434.059	6.096.148	0,3993
Kalbe Farma Tbk.	6.573.501	16.616.239	0,3956
Pyridam Farma Tbk	81.199	159.564	0,5089
Industri Jamu dan Farmasi Sido Tbk	1.529.297	3.158.198	0,4842
Tempo Scan Pacific Tbk.	2.385.536	7.434.900	0,3209
Arwana Citramulia Tbk.	861.156	1.601.346	0,5378
Intanwijaya Internasional Tbk	1.094.009	2.294.677	0,4768
Impack Pratama Industri Tbk.	158.247	303.788	0,5209
Japfa Comfeed Indonesia Tbk.	8.770.223	19.959.548	0,4394
Indo Acidatama Tbk	230.194	652.726	0,3527
Pan Brothers Tbk.	1.880.844	8.027.600	0,2343
Sri Rejeki Isman Tbk.	7.669.904	16.700.615	0,4593

Jumlah			7,0256
Rata-Rata			0,4391

Nama Perusahaan	Aset Tetap	Total Aset	Struktur Aset 2018
Darya-Varia Laboratoria Tbk.	452.804	1.730.531	0,2617
Gudang Garam Tbk.	23.812.500	69.097.219	0,3446
Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	20.245.585	34.367.153	0,5891
Indofood Sukses Makmur Tbk.	63.265.178	96.537.796	0,6553
Kimia Farma Tbk.	4.090.881	9.460.427	0,4324
Kalbe Farma Tbk.	7.497.918	18.146.206	0,4132
Pyridam Farma Tbk	95.670	187.057	0,5114
Industri Jamu dan Farmasi Sido Tbk	1.789.962	3.337.628	0,5363
Tempo Scan Pacific Tbk.	2.739.313	7.869.975	0,3481
Arwana Citramulia Tbk.	825.318	1.652.306	0,4995
Intanwijaya Internasional Tbk	1.150.061	2.370.199	0,4852
Impack Pratama Industri Tbk.	199.869	391.362	0,5107
Japfa Comfeed Indonesia Tbk.	10.622.219	23.038.028	0,4611
Indo Acidatama Tbk	238.529	686.777	0,3473
Pan Brothers Tbk.	1.805.652	8.106.086	0,2228
Sri Rejeki Isman Tbk.	9.212.272	19.099.808	0,4823
Jumlah			7,1010
Rata-Rata			0,4438

Nama Perusahaan	Aset Tetap	Total Aset	Struktur Aset 2019
Darya-Varia Laboratoria Tbk.	549.748	1.829.960	0,3004
Gudang Garam Tbk.	26.566.141	78.647.274	0,3378
Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	22.084.369	38.709.314	0,5705
Indofood Sukses Makmur Tbk.	64.795.114	96.198.559	0,6736
Kimia Farma Tbk.	11.008.090	18.352.877	0,5998
Kalbe Farma Tbk.	9.042.235	20.264.727	0,4462
Pyridam Farma Tbk	94.839	190.789	0,4971
Industri Jamu dan Farmasi Sido Tbk	1.813.322	3.529.557	0,5138
Tempo Scan Pacific Tbk.	2.940.131	8.372.769	0,3512
Arwana Citramulia Tbk.	823.282	1.799.137	0,4576
Intanwijaya Internasional Tbk	1.326.433	2.501.133	0,5303
Impack Pratama Industri Tbk.	202.189	405.445	0,4987
Japfa Comfeed Indonesia Tbk.	13.777.747	26.650.895	0,5170
Indo Acidatama Tbk	241.821	779.246	0,3103
Pan Brothers Tbk.	1.818.917	9.217.514	0,1973
Sri Rejeki Isman Tbk.	9.302.875	21.829.525	0,4262
Jumlah			7,2277
Rata-Rata			0,4517

Nama Perusahaan	Aset Tetap	Total Aset	Struktur Aset 2020
Darya-Varia Laboratoria Tbk.	586.470	1.986.712	0,2952
Gudang Garam Tbk.	28.653.480	78.191.409	0,3665
Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	32.872.102	56.673.637	0,5800
Indofood Sukses Makmur Tbk.	91.718.278	159.108.748	0,5765
Kimia Farma Tbk.	11.469.713	17.562.816	0,6531
Kalbe Farma Tbk.	9.488.968	22.564.300	0,4205

Pyridam Farma Tbk	99.232	228.575	0,4341
Industri Jamu dan Farmasi Sido Tbk	1.797.435	3.849.516	0,4669
Tempo Scan Pacific Tbk.	3.163.561	9.104.657	0,3475
Arwana Citramulia Tbk.	787.175	1.970.340	0,3995
Intanwijaya Internasional Tbk	1.435.148	2.697.100	0,5321
Impack Pratama Industri Tbk.	202.977	444.866	0,4563
Japfa Comfeed Indonesia Tbk.	14.206.622	25.951.760	0,5474
Indo Acidatama Tbk	327.453	906.847	0,3611
Pan Brothers Tbk.	1.634.680	9.703.732	0,1685
Sri Rejeki Isman Tbk.	9.813.166	25.927.844	0,3785
Jumlah			6,9836
Rata-Rata			0,4365

Nama Perusahaan	Laba Bersih	Total Aset	Profitabilitas 2017
Darya-Varia Laboratoria Tbk.	83.576	1.640.866	0,0509
Gudang Garam Tbk.	7.753.648	66.759.930	0,1161
Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	3.543.173	31.619.514	0,1121
Indofood Sukses Makmur Tbk.	5.097.264	88.400.877	0,0577
Kimia Farma Tbk.	331.707	6.096.148	0,0544
Kalbe Farma Tbk.	2.453.251	16.616.239	0,1476
Pyridam Farma Tbk	7.127	159.564	0,0447
Industri Jamu dan Farmasi Sido Tbk	533.799	3.158.198	0,1690
Tempo Scan Pacific Tbk.	557.339	7.434.900	0,0750
Arwana Citramulia Tbk.	122.184	1.601.346	0,0763
Intanwijaya Internasional Tbk	91.303	2.294.677	0,0398
Impack Pratama Industri Tbk.	16.554	303.788	0,0545
Japfa Comfeed Indonesia Tbk.	1.043.104	19.959.548	0,0523
Indo Acidatama Tbk	17.699	652.726	0,0271
Pan Brothers Tbk.	392.000	8.027.600	0,0488
Sri Rejeki Isman Tbk.	952.494	16.700.615	0,0570
Jumlah			1,1833
Rata-Rata			0,0740

Nama Perusahaan	Laba Bersih	Total Aset	Profitabilitas 2018
Darya-Varia Laboratoria Tbk.	62.254	1.730.531	0,0360
Gudang Garam Tbk.	7.791.822	69.097.219	0,1128
Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	4.658.781	34.367.153	0,1356
Indofood Sukses Makmur Tbk.	4.961.851	96.537.796	0,0514
Kimia Farma Tbk.	401.792	9.460.427	0,0425
Kalbe Farma Tbk.	2.497.262	18.146.206	0,1376
Pyridam Farma Tbk	8.447	187.057	0,0452
Industri Jamu dan Farmasi Sido Tbk	663.849	3.337.628	0,1989
Tempo Scan Pacific Tbk.	540.378	7.869.975	0,0687
Arwana Citramulia Tbk.	158.208	1.652.306	0,0957
Intanwijaya Internasional Tbk	105.524	2.370.199	0,0445
Impack Pratama Industri Tbk.	16.676	391.362	0,0426
Japfa Comfeed Indonesia Tbk.	2.253.201	23.038.028	0,0978
Indo Acidatama Tbk	38.735	686.777	0,0564
Pan Brothers Tbk.	511.000	8.106.086	0,0630
Sri Rejeki Isman Tbk.	1.183.784	19.099.807	0,0620
Jumlah			1,2906

Rata-Rata			0,0807
------------------	--	--	---------------

Nama Perusahaan	Laba Bersih	Total Aset	Profitabilitas 2019
Darya-Varia Laboratoria Tbk.	221.783	1.829.960	0,1212
Gudang Garam Tbk.	10.880.701	78.647.274	0,1383
Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	5.360.029	38.709.314	0,1385
Indofood Sukses Makmur Tbk.	5.902.729	96.198.559	0,0614
Kimia Farma Tbk.	15.890	18.352.877	0,0009
Kalbe Farma Tbk.	2.537.602	20.264.727	0,1252
Pyridam Farma Tbk	9.343	190.789	0,0490
Industri Jamu dan Farmasi Sido Tbk	807.689	3.529.557	0,2288
Tempo Scan Pacific Tbk.	595.155	8.372.769	0,0711
Arwana Citramulia Tbk.	217.675	1.799.137	0,1210
Intanwijaya Internasional Tbk	93.145	2.501.133	0,0372
Impack Pratama Industri Tbk.	13.812	405.445	0,0341
Japfa Comfeed Indonesia Tbk.	1.883.857	26.650.895	0,0707
Indo Acidatama Tbk	42.829	779.246	0,0550
Pan Brothers Tbk.	238.713	9.217.514	0,0259
Sri Rejeki Isman Tbk.	1.227.136	21.829.525	0,0562
Jumlah			1,3344
Rata-Rata			0,0834

Perusahaan	Laba Bersih	Total Aset	Profitabilitas 2020
Darya-Varia Laboratoria Tbk.	162.072	1.986.712	0,0816
Gudang Garam Tbk.	7.647.729	78.191.409	0,0978
Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	7.418.574	56.673.637	0,0716
Indofood Sukses Makmur Tbk.	8.752.066	159.108.748	0,0550
Kimia Farma Tbk.	20.426	17.562.816	0,0012
Kalbe Farma Tbk.	2.799.623	22.564.300	0,1241
Pyridam Farma Tbk	22.104	228.575	0,0967
Industri Jamu dan Farmasi Sido Tbk	934.016	3.849.516	0,2426
Tempo Scan Pacific Tbk.	834.370	9.104.657	0,0916
Arwana Citramulia Tbk.	326.241	1.970.340	0,1656
Intanwijaya Internasional Tbk	115.805	2.697.100	0,0429
Impack Pratama Industri Tbk.	30.071	444.866	0,0676
Japfa Comfeed Indonesia Tbk.	1.002.376	25.951.760	0,0386
Indo Acidatama Tbk	44.152	906.847	0,0487
Pan Brothers Tbk.	271.140	9.703.732	0,0279
Sri Rejeki Isman Tbk.	1.194.551	25.927.843	0,0461
Jumlah			1,2997
Rata-Rata			0,0812

Nama Perusahaan	Penjualan 2016	Penjualan 2017	GS 2017
Darya-Varia Laboratoria Tbk.	1.451.357	1.575.647	0,0789
Gudang Garam Tbk.	76.274.147	83.305.925	0,0844
Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	34.375.200	35.606.600	0,0346
Indofood Sukses Makmur Tbk.	66.659.500	70.186.600	0,0503
Kimia Farma Tbk.	5.811.503	6.127.479	0,0516
Kalbe Farma Tbk.	19.374.000	20.182.000	0,0400
Pyridam Farma Tbk	216.952	223.002	0,0271
Industri Jamu dan Farmasi Sido Tbk	2.561.806	2.573.840	0,0047

Tempo Scan Pacific Tbk.	9.138.239	9.565.462	0,0447
Arwana Citramulia Tbk.	1.511.978	1.732.985	0,1275
Intanwijaya Internasional Tbk	1.135.296	1.193.054	0,0484
Impack Pratama Industri Tbk.	256.067	267.962	0,0444
Japfa Comfeed Indonesia Tbk.	27.063.000	29.602.688	0,0858
Indo Acidatama Tbk	500.540	521.482	0,0402
Pan Brothers Tbk.	482.200.000	549.400.000	0,1223
Sri Rejeki Isman Tbk.	679.940	759.350	0,1046
Jumlah			0,9894
Rata-Rata			0,0618

Nama Perusahaan	Penjualan 2017	Penjualan 2018	GS 2018
Darya-Varia Laboratoria Tbk.	1.575.647	1.699.657	0,0730
Gudang Garam Tbk.	83.305.925	95.707.663	0,1296
Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	35.606.600	38.413.400	0,0731
Indofood Sukses Makmur Tbk.	70.186.600	73.394.700	0,0437
Kimia Farma Tbk.	6.127.479	8.459.247	0,2756
Kalbe Farma Tbk.	20.182.000	21.074.000	0,0423
Pyridam Farma Tbk	223.002	250.446	0,1096
Industri Jamu dan Farmasi Sido Tbk	2.573.840	2.763.292	0,0686
Tempo Scan Pacific Tbk.	9.565.462	10.001.416	0,0436
Arwana Citramulia Tbk.	1.732.985	1.971.478	0,1210
Intanwijaya Internasional Tbk	1.193.054	1.395.299	0,1449
Impack Pratama Industri Tbk.	267.962	269.707	0,0065
Japfa Comfeed Indonesia Tbk.	29.602.688	34.012.965	0,1297
Indo Acidatama Tbk	521.482	600.987	0,1323
Pan Brothers Tbk.	549.400.000	611.400.000	0,1014
Sri Rejeki Isman Tbk.	759.350	1.033.946	0,2656
Jumlah			1,7604
Rata-Rata			0,1100

Nama Perusahaan	Penjualan 2018	Penjualan 2019	GS 2019
Darya-Varia Laboratoria Tbk.	1.699.657	1.813.020	0,0625
Gudang Garam Tbk.	95.707.663	110.523.819	0,1341
Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	38.413.400	42.296.700	0,0918
Indofood Sukses Makmur Tbk.	73.394.700	76.593.000	0,0418
Kimia Farma Tbk.	8.459.247	9.400.535	0,1001
Kalbe Farma Tbk.	21.074.000	22.633.476	0,0689
Pyridam Farma Tbk	250.446	260.115	0,0372
Industri Jamu dan Farmasi Sido Tbk	2.763.292	3.067.434	0,0992
Tempo Scan Pacific Tbk.	10.001.416	10.693.842	0,0647
Arwana Citramulia Tbk.	1.971.478	2.151.801	0,0838
Intanwijaya Internasional Tbk	1.395.299	1.495.760	0,0672
Impack Pratama Industri Tbk.	269.707	281.434	0,0417
Japfa Comfeed Indonesia Tbk.	34.012.965	36.742.561	0,0743
Indo Acidatama Tbk	600.987	684.464	0,1220
Pan Brothers Tbk.	611.400.000	665.000.000	0,0806
Sri Rejeki Isman Tbk.	1.033.946	1.181.834	0,1251
Jumlah			1,2949
Rata-Rata			0,0809

Nama Perusahaan	Penjualan 2019	Penjualan 2020	GS 2020
------------------------	-----------------------	-----------------------	----------------

Darya-Varia Laboratoria Tbk.	1.813.020	1.829.699	0,0092
Gudang Garam Tbk.	110.523.819	114.477.311	0,0358
Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	42.296.700	46.641.048	0,1027
Indofood Sukses Makmur Tbk.	76.593.000	81.731.469	0,0671
Kimia Farma Tbk.	9.400.535	10.006.173	0,0644
Kalbe Farma Tbk.	22.633.476	23.112.654	0,0212
Pyridam Farma Tbk	260.115	277.398	0,0664
Industri Jamu dan Farmasi Sido Tbk	3.067.434	3.335.411	0,0874
Tempo Scan Pacific Tbk.	10.693.842	10.968.402	0,0257
Arwana Citramulia Tbk.	2.151.801	2.211.743	0,0279
Intanwijaya Internasional Tbk	1.495.760	1.797.515	0,2017
Impack Pratama Industri Tbk.	281.434	294.018	0,0447
Japfa Comfeed Indonesia Tbk.	36.742.561	36.964.948	0,0061
Indo Acidatama Tbk	684.464	773.562	0,1302
Pan Brothers Tbk.	665.000.000	684.892.301	0,0299
Sri Rejeki Isman Tbk.	1.181.834	1.282.569	0,0852
Jumlah			1,0055
Rata-Rata			0,0628

Nama Perusahaan	Aset Lancar	Hutang Lancar	Likuiditas 2017
Darya-Varia Laboratoria Tbk.	1.175.656	441.623	2,6621
Gudang Garam Tbk.	43.764.490	22.611.042	1,9355
Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	16.579.331	6.827.588	2,4283
Indofood Sukses Makmur Tbk.	32.948.131	21.637.763	1,5227
Kimia Farma Tbk.	3.662.090	2.369.507	1,5455
Kalbe Farma Tbk.	10.042.738	2.227.336	4,5089
Pyridam Farma Tbk	78.364	22.245	3,5228
Industri Jamu dan Farmasi Sido Tbk	1.628.901	208.507	7,8122
Tempo Scan Pacific Tbk.	5.049.364	2.002.621	2,5214
Arwana Citramulia Tbk.	740.190	455.153	1,6262
Intanwijaya Internasional Tbk	1.200.669	333.005	3,6056
Impack Pratama Industri Tbk.	145.541	28.527	5,1019
Japfa Comfeed Indonesia Tbk.	11.189.325	4.769.640	2,3459
Indo Acidatama Tbk	422.532	198.217	2,1317
Pan Brothers Tbk.	6.146.074	1.341.697	4,5808
Sri Rejeki Isman Tbk.	9.030.710	2.452.631	3,6820
Jumlah			51,5335
Rata-Rata			3,2208

Nama Perusahaan	Aset Lancar	Hutang Lancar	Likuiditas 2018
Darya-Varia Laboratoria Tbk.	1.277.726	465.406	2,7454
Gudang Garam Tbk.	45.284.719	22.003.567	2,0581
Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	14.121.568	7.235.398	1,9517
Indofood Sukses Makmur Tbk.	33.272.618	31.204.102	1,0663
Kimia Farma Tbk.	5.369.546	3.774.304	1,4227
Kalbe Farma Tbk.	10.648.288	2.286.167	4,6577
Pyridam Farma Tbk	91.387	33.141	2,7575
Industri Jamu dan Farmasi Sido Tbk	1.547.666	368.380	4,2013
Tempo Scan Pacific Tbk.	5.130.662	2.039.075	2,5162
Arwana Citramulia Tbk.	827.588	476.648	1,7363

Intanwijaya Internasional Tbk	1.220.038	342.329	3,5639
Impack Pratama Industri Tbk.	191.493	63.071	3,0361
Japfa Comfeed Indonesia Tbk.	12.415.809	6.904.477	1,7982
Indo Acidatama Tbk	448.247	182.749	2,4528
Pan Brothers Tbk.	6.313.874	977.848	6,4569
Sri Rejeki Isman Tbk.	9.887.536	3.205.375	3,0847
Jumlah			45,5058
Rata-Rata			2,8441

Nama Perusahaan	Aset Lancar	Hutang Lancar	Likuiditas 2019
Darya-Varia Laboratoria Tbk.	1.280.212	439.444	2,9133
Gudang Garam Tbk.	52.081.133	25.258.272	2,0619
Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	16.624.925	6.556.359	2,5357
Indofood Sukses Makmur Tbk.	31.403.445	24.686.862	1,2721
Kimia Farma Tbk.	7.344.787	7.392.140	0,9936
Kalbe Farma Tbk.	11.222.491	2.577.109	4,3547
Pyridam Farma Tbk	95.946	27.198	3,5277
Industri Jamu dan Farmasi Sido	1.716.235	408.870	4,1975
Tempo Scan Pacific Tbk.	5.432.638	1.953.608	2,7808
Arwana Citramulia Tbk.	975.855	562.004	1,7364
Intanwijaya Internasional Tbk	1.174.699	479.079	2,4520
Impack Pratama Industri Tbk.	203.256	56.104	3,6228
Japfa Comfeed Indonesia Tbk.	12.873.148	7.741.958	1,6628
Indo Acidatama Tbk	537.425	217.674	2,4689
Pan Brothers Tbk.	7.398.598	1.137.212	6,5059
Sri Rejeki Isman Tbk.	12.526.649	2.555.573	4,9017
Jumlah			47,9878
Rata-Rata			2,9992

Nama Perusahaan	Aset Lancar	Hutang Lancar	Likuiditas 2020
Darya-Varia Laboratoria Tbk.	1.400.241	555.843	2,5191
Gudang Garam Tbk.	49.537.929	17.009.992	2,9123
Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	20.716.223	9.176.164	2,2576
Indofood Sukses Makmur Tbk.	38.418.238	27.975.875	1,3733
Kimia Farma Tbk.	6.093.104	6.786.942	0,8978
Kalbe Farma Tbk.	13.075.331	3.176.726	4,1160
Pyridam Farma Tbk	129.342	44.749	2,8904
Industri Jamu dan Farmasi Sido	2.052.081	560.043	3,6641
Tempo Scan Pacific Tbk.	5.941.096	2.008.023	2,9587
Arwana Citramulia Tbk.	1.183.165	602.572	1,9635
Intanwijaya Internasional Tbk	1.261.952	608.354	2,0744
Impack Pratama Industri Tbk.	235.888	63.454	3,7175
Japfa Comfeed Indonesia Tbk.	11.745.138	6.007.679	1,9550
Indo Acidatama Tbk	579.394	266.837	2,1713
Pan Brothers Tbk.	8.069.053	3.133.656	2,5750
Sri Rejeki Isman Tbk. dol	16.114.678	5.576.856	2,8896
Jumlah			40,9355
Rata-Rata			2,5585

Nama Perusahaan	Total Aset 2017	Total Aset 2018	LN Total Aset 2017	LN Total Aset 2018
Darya-Varia Laboratoria Tbk.	1.640.866	1.730.531	13,0503	13,0232
Gudang Garam Tbk.	6.759.930	69.097.219	17,3417	16,9857
Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	31.619.514	34.367.153	16,5262	16,8234
Indofood Sukses Makmur Tbk.	88.400.877	96.537.796	17,8310	17,9628
Kimia Farma Tbk.	6.096.148	9.460.427	14,7051	15,2243
Kalbe Farma Tbk.	16.616.239	18.146.206	15,6986	15,8301
Pyridam Farma Tbk	159.564	187.057	11,3047	11,4687
Industri Jamu dan Farmasi Sido Tbk	3.158.198	3.337.628	14,2403	14,3977
Tempo Scan Pacific Tbk.	7.434.900	7.869.975	14,6849	14,8232
Arwana Citramulia Tbk.	1.601.346	1.652.306	13,6660	13,6235
Intanwijaya Internasional Tbk	2.294.677	2.370.199	13,9054	13,9553
Impack Pratama Industri Tbk.	303.788	391.362	11,9719	12,2054
Japfa Comfeed Indonesia Tbk.	19.959.548	23.038.028	15,9869	16,1785
Indo Acidatama Tbk	652.726	686.777	12,3467	12,3822
Pan Brothers Tbk.	8.027.600	8.106.086	14,4472	14,4064
Sri Rejeki Isman Tbk.	16.700.615	19.099.808	15,8528	16,0360
Jumlah			233,5597	235,3267
Rata-Rata			14,5975	14,7079

Nama Perusahaan	Total Aset 2019	Total Aset 2020	LN Total Aset 2019	LN Total Aset 2020
Darya-Varia Laboratoria Tbk.	1.829.960	1.986.712	13,2172	13,2819
Gudang Garam Tbk.	78.647.274	78.191.409	17,0951	17,1708
Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	38.709.314	56.673.637	16,9104	18,2328
Indofood Sukses Makmur Tbk.	96.198.559	159.108.748	17,9867	18,6416
Kimia Farma Tbk.	18.352.877	17.562.816	16,2141	16,2552
Kalbe Farma Tbk.	20.264.727	22.564.300	16,0174	16,0656
Pyridam Farma Tbk	190.789	228.575	11,4599	11,5052
Industri Jamu dan Farmasi Sido Tbk	3.529.557	3.849.516	14,4107	14,4019
Tempo Scan Pacific Tbk.	8.372.769	9.104.657	14,8940	14,9672
Arwana Citramulia Tbk.	1.799.137	1.970.340	13,6211	13,5762
Intanwijaya Internasional Tbk	2.501.133	2.697.100	14,0980	14,1768
Impack Pratama Industri Tbk.	405.445	444.866	12,2170	12,2208
Japfa Comfeed Indonesia Tbk.	26.650.895	25.951.760	16,4386	16,4692
Indo Acidatama Tbk	779.246	906.847	12,3960	12,6991
Pan Brothers Tbk.	9.217.514	9.703.732	14,4138	14,3070
Sri Rejeki Isman Tbk.	21.829.525	25.927.844	16,0458	16,0992
Jumlah			237,4357	240,0705
Rata-Rata			14,8397	15,0044

Lampiran 2 Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		64
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,16987535
Most Extreme Differences	Absolute	,108
	Positive	,108
	Negative	-,062
Test Statistic		,108
Asymp. Sig. (2-tailed)		,059 ^c

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

Uji Multikolinearitas

Coefficients^a

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	Struktur Aset	,808	1,238
	Profitabilitas	,847	1,180
	Pertumbuhan Penjualan	,967	1,034
	Likuiditas	,695	1,439
	Ukuran Perusahaan	,815	1,227

a. Dependent Variable: Struktur Modal

Uji Autokorelasi

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,381	,229		1,666	,101
	Struktur Modal	,174	,067	,501	2,595	,012
	Struktur Aset	-,236	,142	-,223	-1,660	,102
	Profitabilitas	,195	,186	,180	1,046	,300
	Pertumbuhan Penjualan	-,100	,134	-,102	-,747	,458
	Likuiditas	,008	,036	,034	,235	,815
	Ukuran Perusahaan	-,069	,060	-,180	-1,145	,257

a. Dependent Variable: Abresid

Uji Heterokedastisitas

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,785 ^a	,617	,584	,17705	2,293

a. Predictors: (Constant), Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan, Profitabilitas, Struktur Aset, Likuiditas

b. Dependent Variable: Struktur Modal

Lampiran 3 Uji Hipotesis

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,678 ^a	,460	,423	,20840

a. Predictors: (Constant), Likuiditas (X4), Pertumbuhan Penjualan (X3), Profitabilitas (X2), Struktur Aset (X1)

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	2,182	4	,545	12,560	,000 ^b
	Residual	2,562	59	,043		
	Total	4,744	63			

a. Dependent Variable: Struktur Modal (Y)

b. Predictors: (Constant), Likuiditas (X4), Pertumbuhan Penjualan (X3), Profitabilitas (X2), Struktur Aset (X1)

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	1,112	,303		3,676	,001
Struktur Aset (X1)	-,036	,319	-,012	-,113	,911
Profitabilitas (X2)	-1,518	,315	-,488	-4,823	,000
Pertumbuhan Penjualan (X3)	1,015	,272	,361	3,728	,000
Likuiditas (X4)	-,095	,080	-,131	-1,189	,239

a. Dependent Variable: Struktur Modal (Y)

Lampiran 4 Uji Moderasi

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized	t	Sig.
		B	Std. Error	Coefficients Beta		
1	(Constant)	3,982	4,793		,831	,409
	Struktur Aset (X1)	-7,004	6,894	-2,296	-1,016	,314
	Ukuran Perusahaan (Z)	-,782	1,250	-,710	-,625	,534
	X1*Z	1,749	1,791	2,745	,977	,333

a. Dependent Variable: Struktur Modal (Y)

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized	t	Sig.
		B	Std. Error	Coefficients Beta		
1	(Constant)	-3,682	1,575		-2,337	,023
	Profitabilitas (X2)	10,475	6,116	3,367	1,713	,092
	Ukuran Perusahaan (Z)	1,296	,408	1,177	3,176	,002
	X2*Z	-3,195	1,577	-4,144	-2,026	,047

a. Dependent Variable: Struktur Modal (Y)

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized	t	Sig.
		B	Std. Error	Coefficients Beta		
1	(Constant)	-,518	1,496		-,346	,731
	Pertumbuhan Penjualan (X3)	-,304	5,503	-,108	-,055	,956
	Ukuran Perusahaan (Z)	,267	,391	,243	,683	,497
	X3*Z	,357	1,432	,504	,249	,804

a. Dependent Variable: Struktur Modal (Y)

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized	t	Sig.
		B	Std. Error	Coefficients Beta		
1	(Constant)	1,309	2,856		,458	,648
	Likuiditas (X4)	-1,086	1,747	-1,495	-,621	,537
	Ukuran Perusahaan (Z)	-,054	,730	-,049	-,074	,941
	X4*Z	,237	,450	1,204	,526	,601

a. Dependent Variable: Struktur Modal (Y)



KEMENTERIAN AGAMA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI MAULANA MALIK IBRAHIM MALANG
FAKULTAS EKONOMI
 Jalan Gajayana Nomor 50 Malang 65144, Telepon: (0341) 558881, Faksimile: (0341) 558881

Hal : Surat Keterangan Penelitian

Malang, 08 April 2021

SURATKETERANGAN

Pengelola Galeri Investasi Syariah BEI-UIN Maliki Malang, Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang menerangkan bahwa tersebut di bawah ini:

Nama : Moh. Yusuf
 NIM : 17510108
 Fakultas/Jurusan : Ekonomi /Manajemen
 Semester : VIII (Delapan)
 Universitas : Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang
 Judul Penelitian : PENGARUH STRUKTUR ASET, PROFITABILITAS, PERTUMBUHAN PENJUALAN, DAN LIKUIDITAS TERHADAP STRUKTUR MODAL (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Tetdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2020)

Mahasiswa tersebut telah melaksanakan penelitian di Galeri Investasi Syariah BEI-UIN Maliki Malang, Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang. Demikian surat keterangan ini dibuat untuk dipergunakan semestinya.

Wassalamualaikum Wr. Wb.
 Ketua GIS BEI-UIN Maliki Malang

Muh. Nanang Choiruddin, SE., MM.



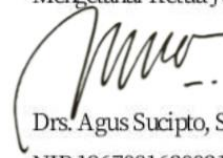
BUKTI KONSULTASI

Nama : Moh. Yusuf
 NIM : 17510108
 Pembimbing : Muhammad Nanang Choiruddin, SE., MM
 Judul : Pengaruh Struktur Aset, Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, dan Likuiditas terhadap Struktur Modal dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi

NO	Tanggal	Materi Konsultasi	Tanda Tangan Pembimbing
1	11 November 2020	Pengajuan Outline	1 
2	23 November 2020	Konsultasi BAB 1	2 
3	11 Desember 2020	Revisi BAB 1	3 
4	25 Januari 2021	Melanjutkan ke BAB 2	4 
5	15 Februari 2021	Revisi BAB 2	5 
6	05 Maret 2021	Melanjutkan ke BAB 3	6 
7	22 Maret 2021	Revisi BAB 3	7 
8	29 Maret 2021	Persetujuan proposal penelitian	8 
9	19 April 2021	Seminar proposal	9 
10	31 Maret 2021	Konsultasi BAB 4-5	10 
11	10 Juni 2021	Revisi BAB 4-5	11 
12	15 Juni 2021	ACC Skripsi	12 

Malang, 15 Juni 2021

Mengetahui Ketua Jurusan



Drs. Agus Sucipto, SE., MM., CRA

NIP 196708162003122 1 001



KEMENTERIAN AGAMA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
MAULANA MALIK IBRAHIM MALANG
FAKULTAS EKONOMI
 Jalan Gajayana 50 Malang Telepon (0341) 558881 Faksimile (0341) 558881

SURAT KETERANGAN BEBAS PLAGIARISME
(FORM C)

Yang bertanda tangan dibawah ini :

Nama : Zuraidah, SE., M.SA
 NIP : 19761210 200912 2 001
 Jabatan : UP2M

Menerangkan bahwa mahasiswa berikut :

Nama : Moh. Yusuf
 NIM : 17510108
 Handphone : 082131584735
 Konsentrasi : Manajemen Keuangan
 Email : yusuf.ashter786@gmail.com

Judul Skripsi : PENGARUH STRUKTUR ASET, PROFITABILITAS, PERTUMBUHAN PENJUALAN, DAN LIKUIDITAS TERHADAP STRUKTUR MODAL DENGAN UKURAN PERUSAHAAN SEBAGAI VARIABEL MODERASI (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2020)

Menerangkan bahwa penulis skripsi mahasiswa tersebut di nyatakan **BEBAS PLAGIARISME** dari **TURNITIN** dengan nilai *Originaly report*:

SIMILARTY INDEX	INTERNET SOURCES	PUBLICATION	STUDENT PAPER
24%	23%	9%	9%

Demikian surat pernyataan ini dibuat dengan sebenar-benarnya dan di berikan kepada yang bersangkutan untuk dipergunakan sebagaimana mestinya.

Malang, 12 Juni 2021
 UP2M

Zuraidah, SE., M.SA
 NIP 197612102009122 001

ORIGINALITY REPORT

24% SIMILARITY INDEX	23% INTERNET SOURCES	9% PUBLICATIONS	9% STUDENT PAPERS
--------------------------------	--------------------------------	---------------------------	-----------------------------

PRIMARY SOURCES

1	etheses.uin-malang.ac.id Internet Source	6%
2	Submitted to STIE Perbanas Surabaya Student Paper	1%
3	eprints.iain-surakarta.ac.id Internet Source	1%
4	eprints.perbanas.ac.id Internet Source	1%
5	Submitted to Udayana University Student Paper	1%
6	id.123dok.com Internet Source	1%
7	repository.umrah.ac.id Internet Source	1%
8	123dok.com Internet Source	<1%
9	doku.pub Internet Source	<1%
10	repository.stei.ac.id Internet Source	<1%
11	Submitted to Universitas Muria Kudus Student Paper	<1%
12	Submitted to Trisakti University Student Paper	<1%
13	jurnal.unmuhjember.ac.id Internet Source	<1%
14	ejournal.stiesia.ac.id Internet Source	<1%
15	lib.unnes.ac.id Internet Source	<1%
16	www.tambahpahala.com Internet Source	<1%
17	Submitted to Universitas Diponegoro Student Paper	<1%
18	eprints.uny.ac.id Internet Source	<1%
19	Submitted to Universitas Negeri Jakarta Student Paper	<1%
20	eprints.undip.ac.id Internet Source	<1%

BIODATA PENELITI

Nama Lengkap : Moh. Yusuf
Tempat, tanggal lahir : Kediri, 05 September 1999
Alamat : Dsn. Parang RT 05 RW 03 Ds. Parang Kec. Banyakan
Kab. Kediri
Telepon : 082131584735
Email : yusuf.ashter786@gmail.com

Pendidikan Formal:

2005 – 2011 : SDN Parang IV
2011 – 2014 : SMPN 1 Banyakan
2014 – 2017 : SMAN 1 Grogol
2017 – 2021 : UIN Maulana Malik Ibrahim Malang

Pengalaman Organisasi:

Persaudaraan Setia Hati Terate (PSHT)

Aktivitas dan Pelatihan:

- Peserta Acara Pengenalan Budaya Akademik dan Kemahasiswaan (PBAK) Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang tahun 2017.
- Peserta Acara Pengenalan Budaya Akademik dan Kemahasiswaan (PBAK) Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang tahun 2017.
- Peserta Sosialisasi Jurusan Manajemen Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang tahun 2017.
- Peserta Seminar *Nasional Be Creatif In Your Passion* yang diselenggarakan oleh Himpunan Mahasiswa Manajemen Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang tahun 2017.