

# The Influence of Asset Structure, Liquidity, Sales Growth on Capital Structure with Profitability as a Moderating Variable in Consumer Sector Manufacturing Companies Listed on the IDX in 2018-2020

## [Pengaruh Struktur Aktiva, *Liquidity*, Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi di Perusahaan Manufaktur Sektor Konsumsi Yang Terdaftar di BEI Tahun 2018-2020]

Rizky Nur Wahyuningsih<sup>1)</sup>, Eny Maryanti<sup>2)</sup>

<sup>1)</sup>Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Muhammadiyah, Sidoarjo

<sup>2)</sup>Dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Muhammadiyah, Sidoarjo

\*Email Penulis Korespondensial: [enymaryanti@umsida.ac.id](mailto:enymaryanti@umsida.ac.id)

**Abstract:** *This study is to examine the Effect of Asset Structure, Liquidity and Sales Growth on Capital Structure with Profitability as a Moderation Variable. Asset Structure is proxied using Fixed Asset Ratio (FAR), Liquidity is proxied using Current Ratio, Sales Growth is proxied using Growth Ratio, Capital Structure is proxied using Debt to Equity Ratio and Profitability is proxied using Return On Assets (ROA). The population of this study is Consumption Sector Manufacturing Companies Listed on the IDX in 2018-2020. Sample selection using the Purposive Sampling method from 51 listed companies obtained 16 qualified sample companies. The analysis technique uses Partial Least Square (PLS). The results of the research that have been conducted show (1) Asset Structure has an effect on Capital Structure (2) Liquidity does not affect Capital Structure (3) Sales Growth does not affect Capital Structure (4) Profitability does not moderate the Effect of Asset Structure on Capital Structure (5) Profitability is able to moderate the Effect of Liquidity on Capital Structure (6) Profitability does not moderate the effect of Sales Growth on Capital Structure.*

**Keywords:** *Asset Structure; Liquidity; Sales Growth; Capital Structure; Profitability.*

**Abstrak:** *Penelitian ini untuk menguji Pengaruh Struktur Aktiva, Liquidity dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi. Struktur Aktiva diproksikan menggunakan Fixed Asset Rasio (FAR), Liquidity diproksikan menggunakan Current Rasio, Pertumbuhan Penjualan diproksikan menggunakan Growth Ratio, Struktur Modal diproksikan menggunakan Debt to Equity Ratio dan Profitabilitas diproksikan menggunakan Return On Assets (ROA). Populasi penelitian ini merupakan Perusahaan Manufaktur Sektor Konsumsi yang Terdaftar di BEI tahun 2018-2020. Pemilihan sampel menggunakan metode Purposive Sampling dari 51 perusahaan yang terdaftar diperoleh 16 perusahaan sampel yang memenuhi syarat. Teknik analisis menggunakan Partial Least Square (PLS). Hasil penelitian yang telah dilakukan menunjukkan (1) Struktur Aktiva berpengaruh terhadap Struktur Modal (2) Liquidity tidak berpengaruh terhadap Struktur Modal (3) Pertumbuhan Penjualan tidak berpengaruh terhadap Struktur Modal (4) Profitabilitas tidak Memoderasi Pengaruh Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal (5) Profitabilitas Mampu Memoderasi Pengaruh Liquidity terhadap Struktur Modal (6) Profitabilitas Tidak Memoderasi Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Stuktur Modal.*

**Kata Kunci:** *Struktur Aktiva; Liquidity; Pertumbuhan Penjualan; Profitabilitas.*

## I. PENDAHULUAN

Globalisasi dan kemajuan teknologi saat ini mengarah pada tingkat persaingan komersial yang semakin intensif. Ini menuntut bisnis untuk mengelola operasinya yang paling penting secara efektif dan memiliki fleksibilitas untuk beradaptasi dengan perubahan kondisi untuk mencapai keunggulan kompetitif. Saat memulai bisnis atau memperluas bisnis yang sudah ada, setiap organisasi membutuhkan keuangan. Perusahaan dapat memperoleh modal dari sumber internal dan eksternal. [1].

Keputusan pendanaan, atau yang disebut keputusan tentang struktur modal perusahaan, adalah salah satu keputusan signifikan yang harus dibuat oleh manajer keuangan dan terkait erat dengan kegiatan operasional organisasi. Biaya modal terkait pendanaan adalah hasil yang secara

langsung dihasilkan dari pilihan manajerial yang akan dibuat. Mayoritas bisnis memilih untuk menggunakan modal mereka sendiri sebagai modal investasi jangka panjang, menggunakan uang asing semata-mata sebagai suplemen jika perlu. Pemanfaatan modal pribadi adalah jaminan bagi kreditor dan pada akhirnya akan tergantung pada total risiko bisnis. Sementara menggunakan modal asing melibatkan meminjam uang dari kreditor dan dapat mengakibatkan hutang untuk bisnis, keputusan pendanaan digunakan oleh bisnis sebagai modalitas untuk mengelola semua operasi mereka saat membuat atau mengembangkan bisnis.

Rasio utang jangka panjang dengan bentuk lain dari modal sendiri dikenal sebagai struktur modal. Struktur permodalan sangat penting karena aspek baik danburuknya struktur permodalan akan secara langsung mempengaruhi kesehatan keuangan organisasi. Nilai perusahaan dapat dipengaruhi langsung oleh struktur modal. Salah satu komponen kunci perusahaan adalah struktur modalnya, yang terdiri dari keputusan keuangan yang berkaitan dengan utang jangka panjang dan utang jangka pendek. Modal tidak diragukan lagi diperlukan untuk mengembangkan bisnis. Oleh karena itu, korporasi harus menghitung jumlah modal yang dibutuhkan untuk membiayai operasinya. Korporasi bisa mendapatkan modal yang dibutuhkannya baik dari sumber internal maupun eksternal agar sesuai dengan kebutuhannya. [2].

Struktur aktiva merupakan aspek pertama yang berdampak pada struktur modal. Komposisi aset perusahaan, yang dikenal sebagai struktur aktiva, mengungkapkan berapa banyak dari aset tersebut yang dapat dijamin sebagai jaminan untuk pinjaman. Karena bisnis dengan aset tetap yang substansial lebih cenderung meminjam uang sehingga mereka dapat memperluas kegiatan operasi mereka, struktur aktiva dapat berdampak pada struktur modal. Menurut [3]. Meskipun, menurut [4] Nilai signifikan penelitian adalah 0,527, dan koefisien beta memiliki nilai positif 0,422. Struktur modal tidak terpengaruh oleh struktur aktiva, menurut Nilai Signifikan  $0,527 > 0,05$ .

Selain Struktur Aktiva, Likuiditas merupakan elemen kedua yang berdampak pada struktur modal. Seperti yang dinyatakan oleh [5] Kemampuan korporasi untuk memenuhi kewajiban jangka pendek ditentukan oleh likuiditasnya. Tingkat likuiditas perusahaan sangat terkait dengan masalah kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya yang harus dipenuhi dengan cepat, yang memiliki dampak signifikan pada struktur modal organisasi, namun bertentangan dengan penelitian Jasmine dan Mawardi (2020) berpendapat bahwa likuiditas sama-sama tidak berdampak dan penting bagi struktur modal.

Pertumbuhan Penjualan adalah aspek terakhir yang mempengaruhi struktur modal. Bisnis dengan laba lebih tinggi biasanya memiliki lebih banyak laba ditahan. Jumlah modal perusahaan sendiri yang berasal dari laba ditahan meningkat seiring dengan meningkatnya laba bisnis (Priambodo, 2019). [6] berpendapat bahwa pertumbuhan penjualan adalah indikator yang baik dari kemajuan perusahaan dan memiliki dampak positif yang besar pada struktur modal. Namun berbeda dengan yang dinyatakan oleh [7] menambahkan bahwa temuan studi sebagian besar menunjukkan bahwa struktur modal tidak terpengaruh secara signifikan oleh pertumbuhan penjualan yang bervariasi karena potensi transfer kekayaan dari pemegang saham ke kreditor yang disebabkan oleh tingginya tingkat utang perusahaan, bisnis dengan peluang pengembangan yang kuat harus menggunakan modal internal yang dimiliki perusahaan.

Dalam penelitian ini menggunakan perusahaan manufaktur sektor konsumsi sebagai sampel penelitian, dengan alasan perusahaan sektor konsumsi merupakan bagian dari perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI dengan jumlah perusahaan paling banyak dibandingkan kategori perusahaan lain yang termasuk sektor manufaktur, selain itu sektor konsumsi adalah saham yang tahan terhadap krisis karena dalam kondisi apapun produk perusahaan tetap dibutuhkan oleh masyarakat. Hasil penelitian sebelumnya menunjukkan hasil yang tidak konsisten, oleh karena itu tujuan Penelitian ini ditulis dengan maksud mengembangkan penelitian [8], dengan menambahkan pertumbuhan penjualan sebagai variabel independen ( $X_1$ ).

Selain itu penelitian ini ingin bermaksud menganalisa beberapa penelitian yang telah ada sebelumnya yaitu untuk Serta menganalisis kembali faktor pengaruh yang ditimbulkan antara Struktur Aktiva dan *Liquidity* terhadap struktur modal dengan Profitabilitas sebagai variabel moderasi.

## II. METODE

Penelitian ini menggunakan jenis penelitian kuantitatif yang menguji korelasi antara variabel dan menguji hipotesis. Penelitian ini termasuk dalam kategori penelitian kuantitatif asosiatif [9]. Karena fakta bahwa penelitian ini menyelidiki bagaimana variabel independen mempengaruhi variabel dependen yang menggunakan profitabilitas sebagai variabel moderasi, metode ini digunakan untuk menyelidiki dampak struktur aktiva, likuiditas, dan pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal.

Istilah "variabel dependen" mengacu pada variabel yang dipengaruhi oleh atau hasil dari keberadaan variabel independen. Struktur Modal berfungsi sebagai variabel dependen dalam penelitian ini.

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sektor konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia berjumlah 51. Teknik pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling* [10] yaitu pemilihan sampel berdasarkan kriteria tertentu. Dalam penelitian ini kriteria yang ditentukan yaitu:

**Tabel 1.** Hasil Perhitungan Sampel Perusahaan Manufaktur Sektor Konsumsi

NO	Kriteria	Jumlah
1	Perusahaan sektor konsumsi yang terdaftar di BEI 2018-2020	51
2	Perusahaan manufaktur sektor konsumsi yang tidak menerbitkan laporan keuangan dan sudah diaudit berturut-turut tahun 2018-2020	(12)
3	Perusahaan yang mengalami kerugian selama tahun 2018-2020	(23)
4	Perusahaan yang memenuhi kriteria	16
5	Sampel Keseluruhan	16 x 3 = 48 Laporan Keuangan

Menurut informasi yang disebutkan di atas, 16 perusahaan akan diamati sebagai sampel selama periode 3 tahun antara 2018 sampai 2020, sehingga total 16 laporan keuangan tahunan, dikalikan dengan 3 tahun pengamatan, sama dengan 48 laporan keuangan tahunan.

Variabel independen merupakan variabel yang mempengaruhi atau yang menjadi sebab timbulnya variabel dependen. Variabel dependen pada penelitian ini adalah Struktur Aktiva, *Liquidity*, dan Pertumbuhan Penjualan.

Variabel yang mempengaruhi hubungan antara variabel independen dan variabel dependen menjadi hubungan yang tidak langsung dan tidak dapat diamati dalam penelitian ini adalah Profitabilitas.

Indikator yang digunakan dalam penelitian adalah:

**Tabel 2.** Indikator Variabel

Variabel	Indikator / Rumus	Skala Pengukuran
Struktur Modal (Fahmi, 2012)	Struktur modal dapat diukur dengan <i>Rasio debt to Equity Ratio</i> (DER), yaitu: $DER = \frac{\text{Total hutang}}{\text{Total ekuitas}}$	Rasio
Struktur Aktiva (Brigham & Houston, 2011)	Rumus berikut digunakan untuk menentukan struktur aktiva : $\text{Struktur Aktiva} = \frac{\text{Total aktiva tetap}}{\text{Total aktiva}}$	Rasio
Likuiditas (Kasmir, 2019)	Berikut ini adalah rumus untuk menghitung rasio lancar : $\text{Current rasio} = \frac{\text{Current asset}}{\text{Cuent liabilities}} \times 100$	Rasio
Pertumbuhan Penjualan (Kasmir, 2019)	Rasio perbedaan antara penjualan pada waktu t dan t-1 terhadap penjualan pada waktu t digunakan untuk menghitung pertumbuhan penjualan $\text{Pertumbuhan Penjualan} = \frac{\text{Penjualan t} - \text{Penjualan t1}}{\text{Penjualan t1}} \times 100\%$	Rasio
Profitabilitas (Brigham & Houston, 2019)	Dalam penelitian ini, return on asset digunakan untuk mengukur profitabilitas (ROA) $ROA = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Laba aktiva}}$	Rasio

Tiga penjelasan awal yang disarankan dalam pengamatan ini diteliti dalam penelitian ini dengan menggunakan pengujian regresi parsial atau *PLS (Partial Least Square)*. Aplikasi *SmartPLS* akan digunakan untuk menguji setiap solusi sementara dan memeriksa hubungan variabel. Dalam penelitian ini, *inner model* dan *outer model* digunakan untuk pengukuran *PLS (Partial Least Square)*.

### III. HASIL DAN PEMBAHASAN

#### A. Pengujian Outer Model

Nilai AVE dianggap valid ketika berada di atas titik kritis 0,5. Nilai faktor pemuatan *outer model* dibandingkan dengan nilai kritis adalah 0,7. Jika nilainya melebihi 0,7, maka dinyatakan sah, Jika kurang dari 0,6, model dinyatakan tidak valid. Nilai *composite reliability* dan *cronbach alpha* dapat dilihat pada pemeriksaan kedua. Hasil *composite reliability* dan *cronbach alpha* dapat ditunjukkan pada tabel 3 dan tabel 4 adalah sebagai berikut:

**Tabel 3.** Composite Reliability

	Composite Reliability
<b>Struktur Aktiva</b>	<b>1.000</b>
<b>Liquidity</b>	<b>1.000</b>
<b>Pertumbuhan Penjualan</b>	<b>1.000</b>
<b>Struktur Modal</b>	<b>1.000</b>

<b>Profitabilitas</b>	<b>1.000</b>
<b>Moderating Effect 1</b>	<b>1.000</b>
<b>Moderating Effect 2</b>	<b>1.000</b>
<b>Moderating Effect 3</b>	<b>1.000</b>

Sumber: *Output Smart PLS (2023)*

**Tabel 4.** Cronbach's Alpha

	<b>Cronbach's Alpha</b>
<b>Struktur Aktiva</b>	<b>1.000</b>
<b>Liquidity</b>	<b>1.000</b>
<b>Pertumbuhan Penjualan</b>	<b>1.000</b>
<b>Struktur Modal</b>	<b>1.000</b>
<b>Profitabilitas</b>	<b>1.000</b>
<b>Moderating Effect 1</b>	<b>1.000</b>
<b>Moderating Effect 2</b>	<b>1.000</b>
<b>Moderating Effect 3</b>	<b>1.000</b>

Sumber: *Output Smart PLS (2023)*

Data dianggap telah memenuhi syarat yaitu nilai *loading* faktor bernilai melebihi 0.7 ( $>0.7$ ) dan nilai *AVE* melebihi 0.5 ( $>0.5$ ). Maka data dari Struktur Aktiva ( $X_1$ ), *Liquidity* ( $X_2$ ), *Pertumbuhan Penjualan* ( $X_3$ ), *Struktur Modal* ( $Y$ ) dan *Profitabilitas* ( $Z$ ) memiliki validitas yang baik.

Setelah selesainya penilaian *convergent validity*, selanjutnya pemeriksaan terhadap *Discriminant Validity*. Tabel 5 di bawah ini menunjukkan hasil pemeriksaan penelitian terhadap *Discriminant Validity* :

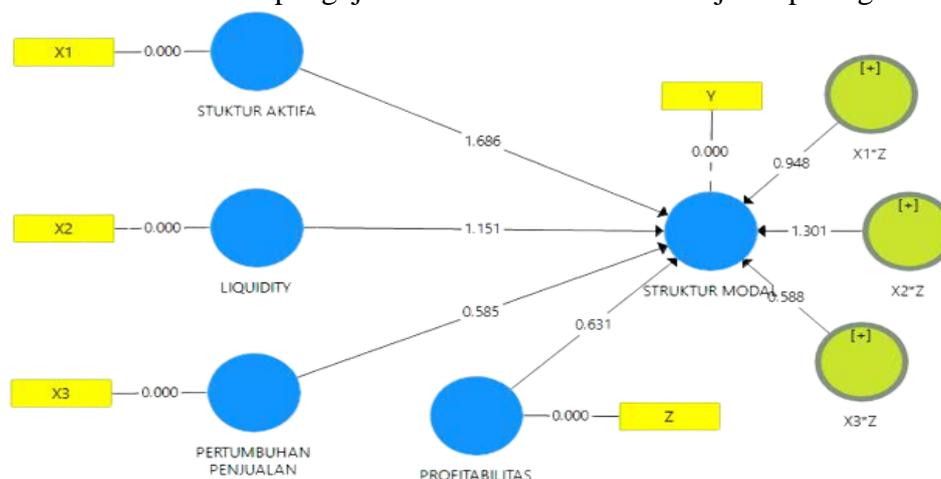
**Tabel 5 .** Discriminant Validity

	<b>LIQUIDITY</b>	<b>PERTUMBUHAN PENJUALAN</b>	<b>PROFITABILITAS</b>	<b>STRUKTUR MODAL</b>	<b>STUKTUR AKTIFA</b>	<b>X1*Z</b>	<b>X2*Z</b>	<b>X3*Z</b>
<b>LIQUIDITY</b>	1.000							
<b>PERTUMBUHAN PENJUALAN</b>	-0.010	1.000						
<b>PROFITABILITAS</b>	0.096	-0.243	1.000					
<b>STRUKTUR MODAL</b>	-0.335	-0.017	-0.053	1.000				
<b>STUKTUR AKTIFA</b>	0.176	-0.280	-0.234	-0.224	1.000			
<b>X1*Z</b>	-0.153	0.439	-0.489	0.028	-0.374	1.000		
<b>X2*Z</b>	-0.331	-0.002	0.059	0.374	-0.201	0.229	1.000	
<b>X3*Z</b>	-0.001	-0.989	0.104	0.006	0.325	-0.382	-0.019	1.000

Sumber : *Output Smart PLS (2023)*

Membandingkan nilai kuadrat *AVE* konstruk dengan korelasi antara konstruk lain, atau apa yang dikenal sebagai validitas diskriminan, adalah metode lain untuk menguji *outer model*. Konstruk memiliki tingkat validitas diskriminan yang tinggi jika nilai kuadrat *AVE* lebih tinggi daripada korelasi antara konstruk lain. Kuadrat *AVE* untuk setiap konstruk adalah 1.000 lebih tinggi daripada korelasi dengan konstruk lain, yaitu kurang dari 1.000, seperti yang dapat dilihat dari data di atas. Sehingga semua faktor, termasuk *liquidity*, efek moderat 1, 2, dan 3, pertumbuhan penjualan, profitabilitas, struktur aktiva, dan struktur modal, telah diperhitungkan.

Jelas bahwa reliabilitas konstruk dan nilai *cronbach alpha* keduanya lebih tinggi dari nilai 0,7. Nilai *Cronbach's Alpha* dapat dinyatakan reliabel, yang menunjukkan bahwa Struktur Aktiva ( $X_1$ ), *Liquidity* ( $X_2$ ), Pertumbuhan Penjualan ( $X_3$ ), Profitabilitas ( $Z$ ) dan Struktur Modal ( $Y$ ) *Modeling* secara struktural dari pengujian *outer model* adalah disajikan pada gambar berikut:



**Gambar 1.** Model Struktural *Outer Model*

### B. Pengujian Inner Model

Untuk menyelidiki hubungan antara *construct*, penelitian ini menguji *Inner model* dengan analisisnya melalui *R Square*, seperti yang ditunjukkan di bawah ini.:

**Tabel 6.** R Square

	R Square	R Square Adjusted
<b>Struktur Modal</b>	0.328	0.210

Sumber :*Output Smart PLS* (2023)

Nilai dari *R-Square* pada tabel 6 tersebut 0.328 berarti validitas konstruk praktik perataan laba yang dapat dijelaskan oleh konstruk struktur aktiva, liquidity, pertumbuhan penjualan dan interaksinya sebesar 32,8% sedangkan 67,2% variabel lain yang tidak dijelaskan oleh penelitian ini.

Pada pengujian hipotesis dilakukan penelitian dengan membandingkan nilai T-Value yang signifikan sebesar 5% dengan T-Tabel sebesar 1,96, berikut hasil nilai *Path Coefficients*:

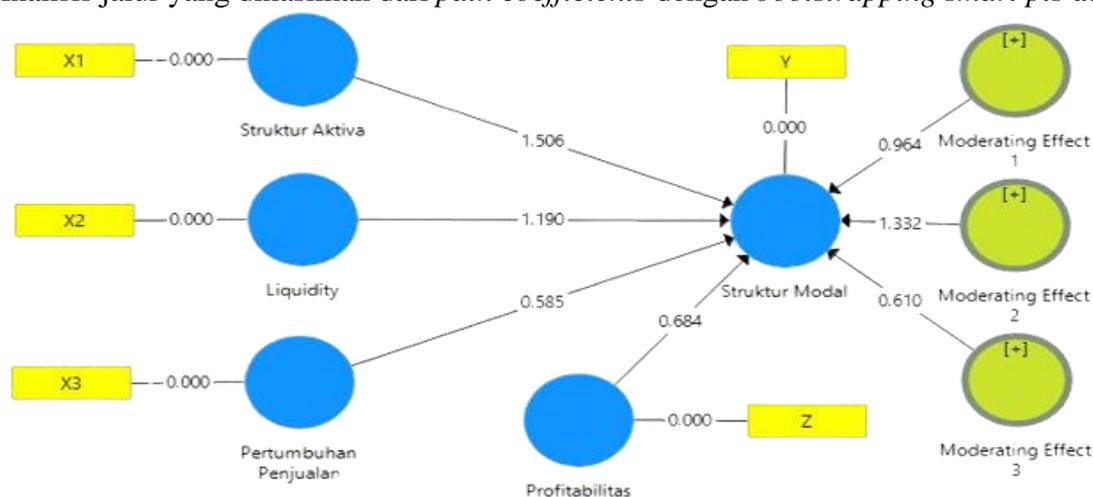
**Tabel 7.** Path Coefficients dengan BotstrapingSmart Pls

	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	Standard Deviation (STDEV)	T Statistics ( O/STDEV )	P Values
<b>LIQUIDITY -&gt; STRUKTUR MODAL</b>	-0.197	-0.204	0.171	1.151	<b>0.125</b>
<b>PERTUMBUHAN PENJUALAN -&gt; STRUKTUR MODAL</b>	-4.513	-3.380	7.720	0.585	<b>0.280</b>
<b>PROFITABILITAS -&gt; STRUKTUR MODAL</b>	-0.918	-0.845	1.456	0.631	<b>0.264</b>
<b>STUKTUR AKTIFA -&gt; STRUKTUR MODAL</b>	-0.305	-0.267	0.181	1.686	<b>0.046</b>

<b>X1*Z -&gt; STRUKTUR MODAL</b>	-0.350	-0.272	0.369	0.948	<b>0.172</b>
<b>X2*Z -&gt; STRUKTUR MODAL</b>	0.406	0.435	0.312	1.301	<b>0.047</b>
<b>X3*Z -&gt; STRUKTUR MODAL</b>	-3.548	-2.599	6.034	0.588	<b>0.278</b>

Sumber : *Output Smart PLS* (2023).

Analisis jalur yang dihasilkan dari *path coefficients* dengan *bootstrapping smart pls* adalah:



**Gambar 2.** Model Struktural *Path Coefficients* Dengan *Bootstrapping*

Nilai T statistik dalam uji pengaruh struktur aktiva terhadap struktur modal adalah 1,706, yang lebih kecil dari nilai T tabel 1,96 (T statistik 1,706 < T tabel 1,96) dan kurang dari nilai *P Value* 0,046 (*P Value* 0,046 < 0,05). Berdasarkan hasil analisis, dapat disimpulkan bahwa struktur aktiva dapat mempengaruhi struktur modal. Ini berarti bahwa hipotesis pertama, "struktur aktiva mempengaruhi struktur modal," diterima.

Konstruk pengujian likuiditas mempengaruhi struktur modal nilai T statistik dalam nilai uji 1,081, di bawah nilai T tabel 1,96 (T statistik 1,081 < T tabel 1,96) dan nilai *P Value* 0,280 nilainya melebihi 0,05 (*P Value* 0,280 > 0,05), maka dapat disimpulkan dari temuan analisis bahwa likuiditas tidak dapat mempengaruhi struktur modal. Dengan demikian, hipotesis kedua bahwa "Likuiditas Mempengaruhi Struktur Modal" tidak dapat diterima.

Dari hasil analisis dapat disimpulkan bahwa konstruksi pengujian pertumbuhan penjualan tidak memiliki kemampuan untuk mengubah sifat struktur modal dasar (T statistik 0,585 < T tabel 1,96) dan nilai *P Value* lebih besar dari atau sama dengan 0,05 (*P Value* 0,559 > 0,05). Hal ini menunjukkan bahwa pernyataan hipotesis ketiga bahwa "Pertumbuhan Penjualan berpengaruh terhadap Struktur Modal" tidak dapat diverifikasi.

Konstruk pengujian membatasi dampak struktur aktiva terhadap struktur modal dengan profitabilitas sebagai moderasi. Nilai T statistik adalah 0,995, yang kurang dari nilai T tabel 1,96 (T statistik 0,995 < T tabel 1,96) dan nilai *P Value* 0,320. Dari temuan analisis, dapat disimpulkan bahwa profitabilitas tidak mampu memoderasi dampak struktur aktiva terhadap struktur modal karena nilainya melebihi 0,05 (*P Value* 0,320 > 0,05). Akibatnya, hipotesis keempat, yang menurutnya "Profitabilitas bertindak sebagai variabel moderat ketika struktur aktiva mempengaruhi Struktur Modal," tidak dapat diterima.

Konstruk uji memoderasi profitabilitas terhadap pengaruh likuiditas terhadap struktur modal. Nilai T statistik dalam pengujian adalah 1,201, di bawah nilai T tabel 1,96 (T statistik 1,201 < T tabel 1,96) dan nilai *P Value* 0,047 kurang dari 0,05 (*P Value* 0,047 < 0,05), dari hasil

analisis dapat disimpulkan bahwa profitabilitas mampu memoderasi pengaruh likuiditas terhadap struktur modal. Ini berarti bahwa hipotesis kelima yang menyatakan "Likuiditas mempengaruhi Struktur Modal dengan Profitabilitas sebagai variabel moderasi" dapat diterima.

Konstruksi pengujian secara moderasi profitabilitas pada pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal dari temuan analisis, dapat disimpulkan bahwa profitabilitas tidak mampu memoderasi pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal. T Statistik pada nilai uji 0,611, dibawah nilai T tabel sebesar 1,96 (T statistik 0,611 < T tabel 1,96) dan nilai *P Value* 0,541 melebihi 0,05 (*P Value* 0,541 > 0,05). Ini berarti hipotesis keenam, yang mengklaim bahwa "Pertumbuhan Penjualan mempengaruhi Struktur Modal dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi" ditolak.

### C. PEMBAHASAN

Dari hasil pengujian pengaruh struktur aktiva terhadap struktur modal. Nilai T statistik pada pengujian bernilai 1.706, dibawah nilai T tabel sebesar 1.96 dan nilai *P Value* sebesar 0.046 nilainya kurang dari 0.05, dari hasil analisis tersebut dapat disimpulkan bahwa struktur aktiva mampu mempengaruhi struktur modal. Dengan demikian persyaratan menunjukkan bahwa jika struktur aktiva perusahaan semakin tinggi, hal itu dapat menyebabkan peningkatan struktur modal, yang membuktikan bahwa pinjaman dalam bentuk hutang yang diperoleh perusahaan juga akan meningkat karena aset tetap meningkat ke titik di mana ia membutuhkan banyak uang. Ketika keuangan internal tidak mencukupi, bisnis harus menentukan apakah akan menggunakan pembiayaan eksternal atau menawarkan aset tersebut kepada pihak ketiga sebagai jaminan untuk membayar kewajiban. Selain itu, organisasi dengan aset yang signifikan mungkin merasa lebih mudah untuk mendapatkan pinjaman dan memiliki keterampilan manajemen modal yang lebih baik. Pernyataan tersebut mendukung *pecking order theory* yang menjelaskan bahwa struktur aktiva suatu perusahaan mempunyai dampak langsung pada struktur modal karena struktur aktiva suatu perusahaan dapat dijadikan jaminan, Karena struktur aktiva yang lebih besar menandakan bahwa perusahaan mengambil lebih banyak utang. Oleh karena itu, utang akan lebih banyak digunakan jika aset tetap perusahaan naik. Selain itu, jumlah utang yang dapat diberikan kreditor kepada perusahaan meningkat dengan jumlah jaminan perusahaan yang diberikan kepada kreditor. [11], hasil ini sejalan dengan hasil penelitian [12] yang menemukan bahwa struktur modal dipengaruhi secara positif oleh hasil variabel struktur aktiva.

Dari hasil pengujian pengaruh *Liquidity* terhadap struktur modal. Nilai T statistik pada pengujian bernilai 1.081, kurang dari nilai T tabel sebesar 1.96 dan nilai *P Value* sebesar 0.280 nilainya melebihi dari 0.05, dari hasil analisis tersebut dapat disimpulkan bahwa *Liquidity* tidak mampu mempengaruhi struktur modal. Sebagai hasil dari uji struktur modal dalam penelitian ini semata-mata dengan mempertimbangkan pemanfaatan utang jangka panjang, likuiditas (utang lancar / utang jangka pendek) tidak ada hubungannya dengan struktur modal perusahaan dalam keadaan ini. Menurut [13] Likuiditas tidak akan berdampak pada kebijakan struktur permodalan karena perusahaan dengan likuiditas tinggi tidak sepenuhnya menggunakan likuiditas sebagai dana internal. Temuan penelitian ini mengkonfirmasi temuan penelitian dari [12] dan [14] yang menjelaskan mengapa struktur modal tidak terpengaruh oleh likuiditas.

Berdasarkan temuan uji dampak struktur modal terhadap pertumbuhan penjualan ditemukan Nilai T statistik pada pengujian bernilai 0.585, dibawah nilai T tabel sebesar 1.96 dan nilai *P Value* sebesar 0.559 nilainya lebih dari 0.05, dari hasil analisis tersebut dapat disimpulkan bahwa pertumbuhan penjualan tidak mampu mempengaruhi struktur modal. Hasil dalam riset ini juga didukung oleh hasil penelitian oleh [15] yang sama sama membuktikan bahwa profitabilitas mampu mempengaruhi manajemen laba. Dalam kondisi ini menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh signifikan pada struktur modal. Hal ini dikarenakan perusahaan dalam penjualannya cenderung kurang mampu menunjang peningkatan efisien modal

perusahaan, sehingga mengakibatkan adanya biaya operasional yang terlalu tinggi [16]. Hasil ini sejalan dengan penelitian dari (Susanti, 2021) dan (Erdiana, 2019) dimana variabel pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Dari hasil pengujian pengaruh struktur aktiva terhadap struktur modal dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi. Nilai T statistik pada pengujian bernilai 0.995, kurang dari nilai T tabel sebesar 1.96 dan nilai P Value sebesar 0.320 nilainya melebihi dari 0.05, dari hasil analisis tersebut dapat disimpulkan bahwa profitabilitas tidak mampu memoderasi struktur aktiva terhadap struktur modal. Menurut temuan penelitian, profitabilitas tidak berpengaruh pada bagaimana struktur aktiva dan struktur modal berinteraksi pada perusahaan manufaktur yang beroperasi di industri barang konsumsi dan perdagangan di Bursa Efek Indonesia. Ketidakmampuan ini dikarenakan tingkat keuntungan perusahaan tidak mempengaruhi keputusan perusahaan untuk menambah hutangnya. Selain itu, perusahaan juga tidak selalu memilih untuk berhutang dengan mengguankan asetnya sebagai jaminan [17]. Hal ini sejalan dengan temuan riset (Mamnuaah & Pratiwi, 2021) yang menunjukkan bahwa struktur aktiva yang dimoderasi profitabilitas tidak berdampak pada struktur modal.

Dari hasil pengujian pengaruh *liquidity* terhadap struktur modal dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi. Nilai T statistik pada pengujian bernilai 2.100, diatas nilai T tabel sebesar 1.96 dan nilai *P Value* sebesar 0.047 nilainya kurang dari 0.05, dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh *liquidity* terhadap *liquidity* yang di moderasi variabel profitabilitas. Dalam kondisi ini menunjukkan bahwa profitabilitas mampu memoderasi likuiditas terhadap struktur modal. Hal ini disebabkan oleh fakta bahwa, jika perusahaan memutuskan untuk membangun sejumlah besar modal kerja, kemungkinan tingkat likuiditas akan dipertahankan tetapi akan ada lebih sedikit peluang untuk menghasilkan laba yang cukup besar, yang pada akhirnya berdampak pada penurunan profitabilitas. Sebaliknya, peningkatan profitabilitas mungkin akan berdampak pada tingkat likuiditas perusahaan. Posisi korporasi di mata kreditor ditingkatkan dengan meningkatkan likuiditas [8]. Menurut prinsip *tradeoff*, bisnis akan mempertimbangkan keuntungan dari pengurangan pajak sebelum menimbang biaya pengeluaran uang untuk melunasi hutang. Jika perusahaan menghasilkan pendapatan yang signifikan, ia akan lebih bersedia untuk mengambil utang yang signifikan untuk menutupi kebutuhan pendanaannya. Hasil penelitian ini sejalan dengan [8] yang mengklaim bahwa dampak likuiditas terhadap struktur modal dimoderasi oleh profitabilitas.

Dari hasil pengujian pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi. Nilai T statistik pada pengujian bernilai 0.611, kurang dari nilai T tabel sebesar 1.96 dan nilai P Value sebesar 0.541 nilainya melebihi dari 0.05, Dari temuan analisis, dapat disimpulkan bahwa profitabilitas tidak dapat menahan pertumbuhan penjualan dibandingkan dengan struktur modal. Temuan penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berdaya untuk mengimbangi dampak kenaikan penjualan terhadap struktur modal. Hal ini disebabkan oleh sifat penjualan perusahaan yang tidak teratur dan bervariasi, yang mencegah perusahaan dengan profitabilitas dan pertumbuhan penjualan yang kuat untuk selalu menggunakan lebih banyak utang untuk membiayai kegiatan investasi dan menurunkan biaya pajak yang dibayarkan. Saat menggunakan hutangnya, manajemen tidak terlalu memikirkan tingkat pertumbuhan penjualan. Temuan penelitian menunjukkan bahwa manajemen tidak dapat mendasarkan keputusan struktur modal pada tingkat profitabilitas dan pertumbuhan penjualan yang tinggi. Hal ini konsisten dengan temuan penelitian yang dilakukan oleh (Chandra, Ng & Chandra, 2020), (Kur dan Agbo, 2021), serta (Rakshit, 2021) Struktur modal tidak terpengaruh secara signifikan oleh profitabilitas sebagai hasilnya.

#### IV. KESIMPULAN

Struktur aktiva berpengaruh terhadap struktur modal. Hasil pada penelitian ini

menunjukkan bahwa **struktur aktiva berpengaruh terhadap struktur modal**, dengan demikian tinggi atau rendahnya struktur aktiva mempengaruhi adanya struktur modal dikarenakan para investor beranggapan bahwa bisnis dengan aset tetap yang substansial lebih cenderung mudah dalam meminjam uang sehingga mereka dapat memperluas kegiatan operasi mereka. Dengan asumsi semua variabel lain tetap konstan, korporasi akan memperluas utang untuk memaksimalkan penggunaan utang karena pertumbuhan aset berwujud akan menunjukkan kapasitas perusahaan untuk memberikan jaminan yang lebih tinggi.

*Liquidity* tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Hasil pada penelitian ini menunjukkan bahwa **liquidity tidak berpengaruh terhadap struktur modal**, investor mengerti bahwa *liquidity* bukan merupakan patokan tingkat ketersediaan permodalan suatu perusahaan sehingga tinggi atau rendahnya likuiditas tidak mempengaruhi adanya struktur modal.

Pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Hasil pada penelitian ini menunjukkan bahwa **pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap struktur modal**, perusahaan terkadang mempertimbangkan bahwasannya pertumbuhan penjualan yang cepat harus memiliki akses ke dana yang cukup untuk mendanai operasi hariannya. Karena potensi transfer kekayaan dari pemegang saham ke kreditor yang disebabkan oleh tingginya tingkat utang perusahaan.

Struktur aset dalam kaitannya dengan struktur modal tidak dapat dimoderasi oleh profitabilitas. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa **profitabilitas tidak mampu memoderasi pengaruh struktur aktiva terhadap struktur modal**. Variabel moderator potensial (Homologiser Moderator) dalam penelitian ini meliputi variabel moderator 1. Studi ini menunjukkan bahwa struktur modal suatu perusahaan tidak dapat dipengaruhi oleh ukuran struktur asetnya atau tingkat profitabilitasnya. Hal ini disebabkan oleh fakta bahwa bisnis harus beradaptasi dengan kondisinya sendiri sebelum dapat memilih sumber pendanaan yang akan menentukan struktur modalnya.

Profitabilitas mampu memoderasi likuiditas terhadap struktur modal. Variabel moderasi 2 dalam penelitian ini termasuk dalam variabel moderasi murni (*pure moderasi*) dan koefisien regresi menunjukkan hubungan positif, sehingga Hasil pada penelitian ini menunjukkan bahwa **profitabilitas mampu memoderasi likuiditas terhadap struktur modal**. Masalah kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan langsungnya sangat terkait dengan tingkat likuiditasnya, dan ini memiliki pengaruh penting pada struktur modal organisasi. Perusahaan memiliki kas operasi yang cukup untuk berjalan seefisien mungkin sambil menghindari masalah yang disebabkan oleh krisis keuangan.

Profitabilitas tidak mampu memoderasi pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal. Hasil pada penelitian ini menunjukkan bahwa **profitabilitas tidak mampu memoderasi pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal**. Variabel moderasi yang diusulkan (Homologiser Moderator) dalam penelitian ini meliputi Variabel Moderasi 3. Akibatnya, kemampuan perusahaan untuk melakukan kegiatan operasionalnya meningkat karena dapat menambah aset lancarnya. Namun, penambahan aset tersebut tidak serta merta mencerminkan stabilitas perusahaan.

## UCAPAN TERIMA KASIH

Penulis mengucapkan terima kasih kepada semua pihak yang telah berpartisipasi dan berkontribusi dalam penyelesaian artikel ilmiah ini, terutama para orang tua, keluarga besar, dan kerabat dekat, serta Ibu Dosen, yang telah menginvestasikan waktu, tenaga, dan pikirannya dalam memberikan dukungan moral dan materil serta berdoa agar penulis berhasil menyelesaikan artikel ini.

## REFERENSI

- [1] A. Jamaludin and Fudoli, *Administrasi Publik*. Yogyakarta: Gava Media, 2020.
- [2] I. K. Rico Andika and I. B. P. Sedana, “Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal,” *E-Jurnal Manaj. Univ. Udayana*, vol. 8, no. 9, p. 5803, 2019, doi: 10.24843/ejmunud.2019.v08.i09.p22.
- [3] R. I. Sari and L. Ardini, “Pengaruh Struktur Aktiva, Risiko Bisnis, Pertumbuhan Penjualan, Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal,” *J. Ilmu dan Ris. Akunt.*, vol. 6, no. 7, pp. 1–13, 2017.
- [4] A. P. Wati, I. W. Sukadana, and I. W. Suarjana, “Pengaruh Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI),” *J. Emas*, vol. 3, pp. 227–236, 2022.
- [5] R. Dumilah, D. Sunarsi, S. Suwanto, N. Nurjaya, and N. I. D. Waskita, “Pengaruh Likuiditas Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Pada Pt Mayora Indah, Tbk Periode 2010-2019,” *J. Neraca Perad.*, vol. 1, no. 3, pp. 237–245, 2021, doi: 10.55182/jnp.v1i3.62.
- [6] W. Nurhayadi, I. Sulistiana, S. Nurkhalishah, A. F. Salam, and A. Abdurrohman, “Pengaruh Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal,” *Tirtayasa Ekon.*, vol. 16, no. 1, p. 97, 2021, doi: 10.35448/jte.v16i1.9897.
- [7] Renalya and D. Purwasih, “Penjualan Terhadap Struktur Modal Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Pemoderasi (Studi Empiris pada Perusahaan Food & Beverage yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2016 – 2020 ),” *J. Revenue*, vol. 3, no. 1, pp. 331–344, 2022.
- [8] A. Nuraini, D. E. M. W, and Y. Chomsatu, “Faktor Yang Berpengaruh Terhadap Struktur Modal,” vol. 4, no. 1, pp. 59–78, 2020.
- [9] I. Suharyani *et al.*, “Analisis Kualitatif Dan Kuantitatif Hidrokuinon Dalam Sediaan Kosmetika,” *J. Pharmacopolium*, vol. 4, no. 3, pp. 162–173, 2021.
- [10] Sugiyono, *Metode Peneiltian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. 2017.
- [11] D. U. Mukaromah and T. Suwarti, “Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan Struktur Aset Terhadap Struktur Modal Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderating,” *J. Ilm. Mhs. Akuntansi) Univ. Pendidik. Ganesha*, vol. 13, pp. 2614–1930, 2022.
- [12] N. Cahyani and M. H. Y. Nyale, “Pengaruh Struktur Aset dan Likuiditas terhadap Struktur Modal dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi,” *JiIP - J. Ilm. Ilmu Pendidik.*, vol. 5, no. 7, pp. 2675–2686, 2022, doi: 10.54371/jiip.v5i7.748.
- [13] E. Ellyana and H. Ruslim, “Struktur Modal Perusahaan Property dan Real Estate,” *J. Manajerial Dan Kewirausahaan*, vol. 4, no. 1, p. 70, 2022, doi: 10.24912/jmk.v4i1.17168.
- [14] K. Alvin, “Pengaruh Struktur Aktiva, Likuiditas, Profitabilitas, Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Struktur Modal Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Pemoderasi Pada Perusahaan Transportasi Dan Logistik Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia 2018-2020,” *Pengaruh Strukt. Akt. Likuiditas, Profitab. Dan Pertumbuhan Perusah. Terhadap Strukt. Modal Dengan Ukuran Perusah. Sebagai Var. Pemoderasi Pada Perusah. Transp. Dan Logistik Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indones. 2018-2020*, 2020.
- [15] V. Fandriani and H. Tunjung, “Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan, Dan Kualitas Audit Terhadap Manajemen Laba,” *J. Multiparadigma Akunt.*, vol. 1, no. 2, pp. 505–514, 2019.
- [16] S. N. Sari and T. Budyastuti, “Pengaruh Likuiditas , Risiko Bisnis , Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal,” *J. Akuntansi, Keuangan, Pajak dan Inf.*, vol. 2, no. 1,

- pp. 28–40, 2022.
- [17] U. Meilani and A. Wahyudin, “Pengaruh Struktur Aset, Risiko Bisnis, dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderating,” vol. 34, no. 7, pp. 4–5, 2021.

***Conflict of Interest Statement:***

*The author declares that the research was conducted in the absence of any commercial or financial relationships that could be construed as a potential conflict of interest.*