

Penilaian Struktur Modal Perusahaan Berdasarkan Pertumbuhan Aset dan Profitabilitas: Apakah Berpengaruh?

Suwandi

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Institut Ilmu Sosial dan Bisnis Andi Sapada

E-mail: suwandiak307@gmail.com

ABSTRAK

Pertumbuhan aset dan profitabilitas merupakan salah satu faktor utama dalam menilai struktur permodalan yang masih sering diabaikan oleh perusahaan besar di Indonesia. Studi kausal ini bertujuan untuk menentukan efek pertumbuhan aset dan profitabilitas pada struktur permodalan perusahaan Industri Barang Konsumsi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada 2016-2020. Penelitian ini melibatkan 54 perusahaan di Industri Barang Konsumsi dan 11 perusahaan dipilih sesuai dengan kriteria untuk menentukan sampel, sehingga penelitian ini menggunakan 55 data observasional. Pengumpulan data menggunakan teknik dokumentasi dalam bentuk laporan keuangan yang telah dipublikasikan melalui www.idx.co.id. Data yang dikumpulkan diproses menggunakan program SPSS versi 23. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa sebagian pertumbuhan aset memiliki efek positif dan signifikan pada struktur modal, sementara profitabilitas memiliki efek negatif dan signifikan pada struktur modal. Sementara itu, secara bersamaan pertumbuhan aset dan profitabilitas memiliki efek positif dan signifikan pada struktur modal. Menindaklanjuti temuan penelitian ini, penilaian tingkat struktur permodalan perusahaan harus dioptimalkan, yang tidak hanya didasarkan pada rasio pertumbuhan aset dan profitabilitas tetapi juga dinilai dari berbagai rasio keuangan lainnya.

Kata kunci: Pertumbuhan Aset, Rasio Utang terhadap Ekuitas, Laba atas Aset.

I. Pendahuluan

Permodalan bagi suatu perusahaan menjadi hal penting yang harus mendapat perhatian. Modal merupakan unsur utama yang diperlukan dalam pengelolaan perusahaan, karena tanpa modal, perusahaan tidak dapat beroperasi yang akhirnya berujung pada tidak tercapainya tujuan yang telah ditetapkan. Oleh karenanya, setiap manajemen harus dapat memutuskan dari mana sumber permodalan perusahaan apakah berasal dari utang atau modal sendiri. Keputusan dalam pemilihan sumber permodalan ini disebut sebagai struktur modal (Mardiyanto, H., 2009: 258). Penentuan struktur modal menjadi hal yang krusial sebab memiliki dampak pada kondisi dan kinerja keuangan perusahaan, tak terkecuali pada perusahaan Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang menjadi objek penelitian ini.

Fenomena yang dihadapi oleh perusahaan Industri Barang Konsumsi di BEI saat ini adalah menurunnya tingkat konsumsi masyarakat akibat pandemi Covid 19 yang secara tidak langsung juga berdampak pada penurunan pembelian saham pada perusahaan-perusahaan tersebut. Hal ini ditandai bahwa sepanjang Desember 2020 sejumlah saham perusahaan Industri Barang Konsumsi mengalami penurunan, seperti PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk yang turun menjadi 7,78% ke level Rp.9.775,- per saham, PT Gudang Garam Tbk turun menjadi -5,58% ke level Rp.41.850,- per saham, dan PT H.M. Sampoerna Tbk turun menjadi -4,38% ke level Rp.1.530,- per saham. Rivian Awal Lingga. (2020) Fenomena ini tentunya dapat mempengaruhi reaksi investor dalam pengambilan keputusan investasinya pada perusahaan-perusahaan Industri Barang Konsumsi sehingga pada akhirnya akan mempengaruhi perkembangan struktur modal perusahaan tersebut. Salah satu rasio pengukuran struktur modal perusahaan yakni *Debt to Equity Ratio (DER)*. *DER* merupakan rasio keuangan yang membandingkan antara jumlah utang dengan jumlah modal suatu perusahaan (Kasmir, 2018: 157). Hasil perhitungan *DER* yang semakin tinggi

memberikan arti bahwa semakin tinggi pula proporsi utang dalam mendanai modal perusahaan. Perkembangan struktur modal pada perusahaan Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di BEI selama lima tahun terakhir yakni tahun 2016-2020 ditunjukkan pada tabel berikut ini.

Tabel 1. Perkembangan Struktur Modal Perusahaan Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di BEI Tahun 2016-2020

Kode	Nama Perusahaan	DER (%)				
		2016	2017	2018	2019	2020
CEKA	Wilmar Cahaya Indonesia Tbk	60,6	54,2	19,7	23,1	24,3
DLTA	Delta Djakarta Tbk	18,3	17,1	18,6	17,5	20,2
GGRM	Gudang Garam Tbk	59,1	58,2	53,1	54,4	33,6
HMSP	H.M. Sampoerna Tbk	24,4	26,5	31,8	42,7	64,3
WIIM	Wisnilak Inti Makmur Tbk	36,6	25,3	24,9	25,8	36,1
DVLA	Darya-Varia Laboratoria Tbk	41,8	47,0	40,2	40,1	49,8
KLBF	Kalbe Farma Tbk	22,2	19,6	18,6	21,3	23,5
PYFA	Pyridam Farma Tbk	58,3	46,6	57,3	53,0	45,0
SIDO	Industri Jamu dan Farmasi Sido Tbk	8,3	16,3	15,0	15,4	19,5
TSPC	Tempo Scan Pacific Tbk	42,1	46,3	44,9	44,6	42,8
CINT	Chitose Internasional Tbk	22,3	24,7	26,4	33,8	29,2

Sumber: Data sekunder, 2021 (diolah)

Berdasarkan informasi di atas, perkembangan struktur modal yang terjadi pada perusahaan Industri Barang Konsumsi mengalami pergerakan yang tidak sama setiap tahunnya. Pergerakan yang menyebabkan turunnya struktur modal perusahaan tidak dapat diperkirakan. Seperti pada tahun 2020 yang merupakan tahun yang paling dekat saat ini, menunjukkan rata-rata perusahaan mengalami penurunan struktur modal, diantaranya GGRM, PYFA, TSPC, dan CINT, sementara perusahaan lainnya mengalami peningkatan. Hal inilah yang menjadikan alasan penulis untuk mengkaji penyebab perubahan struktur modal pada perusahaan Industri Barang Konsumsi di Indonesia.

Terdapat beberapa faktor yang dapat mempengaruhi peningkatan struktur modal perusahaan, salah satunya pertumbuhan aset (Mulyasari, A. N., & Subowo, S, 2020). Pertumbuhan aset dapat ditunjukkan dari peningkatan aset perusahaan. Dalam hal ekspansi usaha tentunya dana yang dibutuhkan untuk membiayai aset perusahaan cukup besar. Untuk mendanai aset ini dapat diperoleh dari sumber eksternal berupa pinjaman, sebab dana internal tidak lagi dapat memenuhi kebutuhan pendanaan aset perusahaan. Hal ini sesuai konsep *Balancing Theory*, bahwa dana pinjaman akan lebih diprioritaskan apabila hasil yang akan dicapai perusahaan dapat memberi manfaat yang lebih besar, (Tijow, A. P., Sabijono, H., & Tirayoh, V. Z, 2018: 477). termasuk keperluan ekspansi usaha. Dengan demikian, besarnya dana pinjaman yang diinvestasikan ke dalam aset akan berdampak pada tingginya struktur modal. Pernyataan ini diperkuat oleh beberapa kajian terdahulu, seperti penelitian Khoiriyah dan Rasyid dan Dewi dan Candradewi (2020: 43). bahwa pertumbuhan aset memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Namun, penelitian ini berbeda dengan Purnama bahwa pertumbuhan aset memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap struktur modal. (Purnama, 2020) Sementara penelitian oleh Fajrida dan Purba memberikan hasil yang berbeda bahwa pertumbuhan aset tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal (Fajrida, S., & Purba, N. M. B., 2020: 627).

Faktor lainnya yang mempengaruhi struktur modal perusahaan adalah profitabilitas. Profitabilitas merupakan tingkat kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Salah satu rasio pengukuran profitabilitas yakni *Return on Asset (ROA)*. ROA adalah rasio yang menunjukkan kesanggupan perusahaan dalam memperoleh laba dengan menggunakan total aset. Hasil perhitungan ROA yang semakin tinggi berarti laba yang diperoleh perusahaan semakin tinggi

pula (Karyoto, 2017: 66). Hal ini mengindikasikan bahwa laba yang tinggi akan meningkatkan laba ditahan, sehingga manajemen akan lebih cenderung menggunakan modal sendiri daripada modal pinjaman. Dengan demikian, profitabilitas yang tinggi berdampak pada menurunnya struktur modal. Keadaan ini sejalan dengan beberapa penelitian terdahulu, seperti penelitian Dzikriyah dan Sulistyawati, (2020) Hidayat dan Samrotun, (2021: 217) dan Salamah, Samrotun, dan Fajri (2021: 32 bahwa profitabilitas memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Namun, penelitian yang berbeda oleh Zulkarnain bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap struktur modal. (Zulkarnain, M. 2020, 49) Sementara penelitian oleh Lasut, Van Rate, dan Raintung memberikan hasil yang berbeda bahwa profitabilitas tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap struktur modal (Lasut, S. J., Van Rate, P., & Raintung, M. C, 2018: 11).

Beberapa kajian tentang pengaruh pertumbuhan perusahaan dan profitabilitas terhadap struktur modal di atas menunjukkan hasil berbeda-beda atau belum memberikan hasil yang konsisten. Bertolak dari kajian-kajian tersebut, penelitian ini bertujuan untuk mendapatkan bukti empiris baik secara parsial maupun simultan tentang pengaruh pertumbuhan aset dan profitabilitas (*ROA*) terhadap struktur modal (*DER*) pada perusahaan Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di BEI tahun 2016-2020.

II. Tinjauan Teori

Struktur Modal

Menurut Mardiyanto, struktur modal (*capital structure*) merupakan komposisi keuangan perusahaan yang menunjukkan perbandingan antara utang jangka panjang dan ekuitas yang meliputi saham biasa, saham preferen, serta laba ditahan. Struktur modal menjadi permasalahan krusial bagi sebuah perusahaan sebab memberikan dampak yang secara langsung pada keadaan keuangan perusahaan (Akmalia, A: 2020). Dengan struktur modal yang tinggi ini akan memperlihatkan tingkat kemampuan perusahaan dalam mendanai aktivitas operasinya dan juga membiayai kebutuhan asetnya.

Pengambilan keputusan terhadap sumber permodalan perusahaan akan berdampak pada tingginya struktur modal. Jika struktur modal semakin tinggi maka risiko yang akan ditanggung perusahaan semakin besar, sebab hal ini menunjukkan pinjaman perusahaan semakin banyak yang pengembaliannya memerlukan waktu yang cukup lama. Di sisi lain, struktur modal yang besar membantu perusahaan dalam memperlancar kegiatan operasinya dan sebagai jembatan dalam memperoleh laba yang maksimal (Robiyanto, R., Nafiah, I., Harijono, H., & Inggarwati, K: 2020).

Pertumbuhan Aset

Menurut Prasetyo, pertumbuhan aset (*assets growth*) merupakan perubahan dari total aset yang dimiliki perusahaan setiap tahunnya (Prasetyo, A. H., 2011: 110). Pertumbuhan aset tiap tahun menunjukkan bahwa perusahaan mampu mengelola sumber daya yang dimilikinya secara optimal, juga memberikan kepercayaan kepada pihak eksternal bahwa perusahaan memiliki kinerja yang baik. (Purwaningrum, S., & Filianti, D. (2020) Dengan aset yang terus mengalami pertumbuhan memperlihatkan bahwa perusahaan mengalami kinerja yang baik dalam hal pertumbuhan perusahaan secara total atau keseluruhan.

Pengelolaan yang maksimal terhadap aset perusahaan akan berdampak pada peningkatan hasil operasi perusahaan (Lesmono, M. A, 2021: 371). Pertumbuhan aset yang diikuti dengan peningkatan hasil operasi memberikan kepercayaan kepada pihak kreditor untuk memberikan sejumlah pinjaman kepada perusahaan, sebab ada jaminan bahwa dana yang ditanamkan ke dalam perusahaan mampu ditutupi oleh aset yang dimilikinya perusahaan. Perusahaan dengan pertumbuhan aset yang semakin meningkat harus menyediakan modal untuk mendanai aset

tersebut, sehingga demikian perusahaan cenderung lebih banyak menggunakan dana pinjaman daripada modal sendiri (Setiawati, M., & Veronica, E. 2020: 294).

Profitabilitas

Menurut Siregar, profitabilitas merupakan tingkat kesanggupan perusahaan dalam menghasilkan laba tiap periodenya dengan penggunaan modal atau aset yang dimilikinya (Siregar, E. I, 2021: 28). Menurut Rahmawati, profitabilitas adalah tingkat kemampuan perusahaan dalam hal mencapai laba yang maksimal, dimana untuk mencapai hal tersebut perusahaan harus mampu bekerja dalam keadaan laba yang berarti pula bahwa perusahaan harus memperoleh pendapatan yang melebihi dari seluruh pengeluaran biayanya. Profitabilitas menunjukkan bahwa perusahaan mampu mengelola fasilitas dan sumber dana yang dimilikinya, sehingga dengan profitabilitas yang tinggi menunjukkan laba yang diperoleh perusahaan juga tinggi. Perusahaan dengan laba yang tinggi memungkinkan bahwa laba ditahan juga tinggi. Dengan demikian, perusahaan cenderung lebih memilih sumber pendanaan dari laba ditahan dibandingkan dengan modal pinjaman (Rahmawati. 2020: 34).

Kerangka Konseptual

a. Pertumbuhan Aset terhadap Struktur Modal

Aset yang tumbuh bersamaan dengan meningkatnya laba akan meningkatkan keyakinan pihak luar perusahaan, sehingga memungkinkan perusahaan akan mendapatkan proporsi modal pinjaman yang lebih besar daripada modal sendiri. Jika pertumbuhan aset semakin tinggi maka dana pinjaman yang diperlukan untuk membiayai kegiatan operasional juga semakin tinggi. Dewi dan Candradewi menyebutkan bahwa pertumbuhan aset berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Hal ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi pertumbuhan aset setiap tahunnya berarti menunjukkan bahwa struktur modal perusahaan juga semakin tinggi.

b. Profitabilitas terhadap Struktur Modal

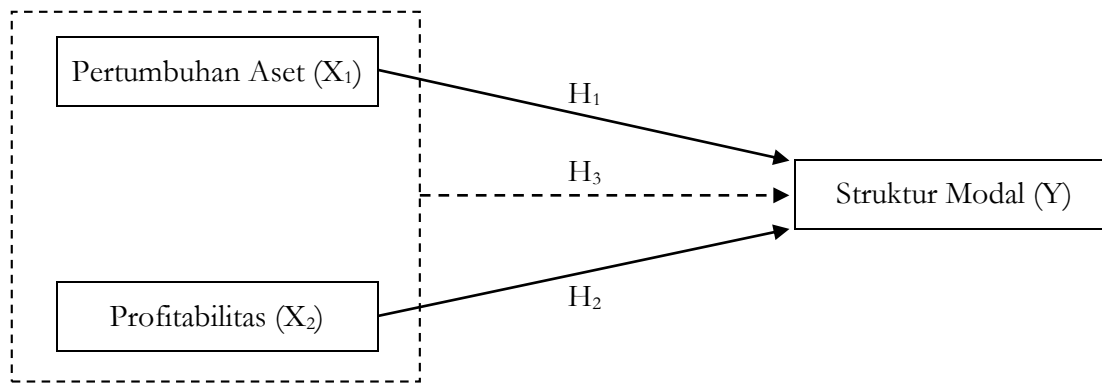
Tingkat profitabilitas yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki sumber dana dari laba berupa laba ditahan semakin tinggi, dengan demikian manajemen lebih condong memilih sumber pendanaan internal daripada sumber dana eksternal. Dzikriyah dan Sulistyawati, dan Hidayat dan Samrotun, menyebutkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Hal ini berarti semakin tinggi profitabilitas maka semakin rendah struktur modal perusahaan.

c. Pertumbuhan Aset dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal

Khoiriyah dan Rasyid mengemukakan bahwa pertumbuhan aset memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Pertumbuhan aset yang tinggi menunjukkan kebutuhan dana juga tinggi dalam membiayai aset perusahaan. Hal ini berarti perusahaan lebih memilih menggunakan modal eksternal daripada modal sendiri, sehingga dapat meningkatkan struktur modal. Berbeda dengan profitabilitas, bahwa jika profitabilitas tinggi menunjukkan laba yang dihasilkan tinggi maka perusahaan akan memanfaatkan modal internal terlebih dahulu, dan jika masih kurang baru akan menggunakan modal eksternal. Zulkarnain menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, yang berarti suatu perusahaan akan menggunakan modal eksternal ketika laba yang diperolehnya tidak mencukupi untuk memenuhi kebutuhan pendanaan operasional perusahaan.

Bertolak dari uraian di atas dapat digambarkan kerangka pikir penelitian seperti berikut ini.

Gambar 1. Kerangka Pikir Penelitian



Sumber: Oleh peneliti sendiri, 2021 (diolah)

2.5 Perumusan Hipotesis

H₁ : Pertumbuhan aset berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.

H₂ : Profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal.

H₃ : Pertumbuhan aset dan profitabilitas secara simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal

III. Metode

Definisi Operasional Variabel

a. Pertumbuhan Aset (X₁)

Pertumbuhan aset diukur dari peningkatan atau penurunan total aset. Pertumbuhan aset adalah selisih total aset tahun sekarang dengan total aset tahun sebelumnya terhadap total aset tahun sebelumnya pada perusahaan Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di BEI tahun 2016-2020. Pertumbuhan aset dihitung dengan rumus:

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

b. Profitabilitas (X₂)

Profitabilitas diukur dengan *Return on Asset (ROA)*, yaitu rasio antara laba bersih setelah pajak terhadap total aset pada perusahaan Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di BEI tahun 2016-2020. *ROA* dihitung dengan rumus:

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih setelah Pajak}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

c. Struktur Modal (Y)

Struktur modal diukur dengan *Debt to Equity Ratio (DER)*, yaitu rasio antara total utang terhadap total ekuitas pada perusahaan Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di BEI tahun 2016-2020. *DER* dihitung dengan rumus:

$$DER = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

3.2. Desain Penelitian

Penelitian ini merupakan penelitian kausal, (Suhartanto, D, 2020:13). yaitu penelitian yang bertujuan untuk mengetahui penyebab berubahnya variabel struktur modal (Y) disebabkan oleh variabel pertumbuhan aset (X_1) dan profitabilitas (X_2). Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang meliputi total aset, laba bersih setelah pajak, total utang, dan total ekuitas pada perusahaan Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di BEI. Data tersebut merupakan data *time series* dari tahun 2016-2020. Teknik pengumpulan data dilakukan dengan teknik dokumentasi berupa laporan keuangan yang telah dipublikasikan melalui www.idx.co.id.

Populasi penelitian ini adalah perusahaan Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di BEI tahun 2016-2020 yang berjumlah 54 perusahaan. Teknik penentuan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* yang merupakan metode penentuan sampel berdasarkan kriteria-kriteria tertentu. (Suhartanto, D, 2020: 13). Kriteria penentuan sampel yang ditentukan peneliti dalam kajian ini sebagai berikut:

- Perusahaan Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di BEI berturut-turut selama tahun 2016-2020.
- Perusahaan tersebut menerbitkan laporan keuangannya untuk periode yang berakhir 31 Desember selama tahun 2016-2020.
- Perusahaan tersebut memiliki ketersediaan dan kelengkapan data selama penelitian berlangsung.

Berdasarkan kriteria di atas bahwa dari 54 perusahaan Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di BEI tahun 2016-2020, terdapat 11 perusahaan yang sesuai kriteria yang disebutkan dengan periode penelitian selama lima tahun yakni 2016-2020, sehingga diperoleh sebanyak 55 data pengamatan.

3.3. Teknik Analisis Data

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi linear berganda untuk menguji apakah terdapat pengaruh yang signifikan dari variabel pertumbuhan aset dan profitabilitas terhadap variabel struktur modal. Data yang terkumpul kemudian diolah dengan menggunakan program SPSS (*Statistical Product and Service Solutions*) versi 23. Rumus persamaan regresi linear berganda dapat ditunjukkan sebagai berikut:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + e$$

Keterangan:

- Y = Variabel dependen struktur modal (*DER*)
a = Konstanta
 b_1, b_2 = Koefisien regresi
 X_1 = Variabel independen pertumbuhan aset
 X_2 = Variabel independen profitabilitas (*ROA*)
e = *Error*

IV. Hasil dan Analisis

Hasil Penelitian

a. Hasil Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis regresi linear berganda digunakan untuk menguji pengaruh Pertumbuhan Aset (X_1) dan Profitabilitas (X_2) terhadap Struktur Modal (Y). Hasil regresi linear berganda dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel berikut ini.

Tabel 2. Hasil Analisis Regresi Linear Berganda

Model	Unstandardized Coefficients	
	B	Std. Error
Constant	18,803	2,102
Pertumbuhan Aset (X ₁)	0,478	0,186
ROA (X ₂)	-0,915	0,294

Sumber: Data sekunder, 2021 (diolah)

Berdasarkan tabel di atas dapat disusun persamaan regresi linear berganda dan interpretasinya sebagai berikut:

$$DER = 18,803 + 0,478\text{Pertumbuhan Aset} - 0,915\text{ROA} + e$$

1. Konstanta sebesar 18,803 berarti, jika pertumbuhan aset dan ROA nilainya 18,803 maka nilai struktur modal adalah 18,802.
2. Koefisien regresi variabel pertumbuhan aset sebesar 0,478 berarti, jika pertumbuhan aset dinaikkan 1% maka struktur modal akan mengalami kenaikan sebesar 0,478 dengan asumsi bahwa variabel independen lainnya tetap.
3. Koefisien regresi variabel ROA sebesar -0,915 berarti, jika ROA dinaikkan 1% maka struktur modal akan mengalami penurunan sebesar 0,915 dengan asumsi bahwa variabel independen lainnya tetap.

b. Uji Parsial

Uji parsial (uji t) dilakukan untuk menguji pengaruh Pertumbuhan Aset (X₁) dan Profitabilitas (X₂) secara parsial terhadap Struktur Modal (Y). Hasil uji parsial dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel berikut ini.

Tabel 3. Hasil Uji Parsial

Model	t	Sig.
Constant	8,946	0,000
Pertumbuhan Aset (X ₁)	2,568	0,013
ROA (X ₂)	-3,112	0,003

Sumber: Data sekunder, 2021 (diolah)

1. H₁ : Pertumbuhan aset memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal

Berdasarkan hasil perhitungan uji parsial diketahui bahwa pertumbuhan aset memiliki nilai t_{hitung} positif sebesar 2,568 dengan nilai signifikansi 0,013 < 0,05. Hal ini berarti, pertumbuhan aset memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal yang diukur dengan menggunakan *Debt to Equity Ratio (DER)*. Dengan demikian, hipotesis pertama yang diajukan dalam penelitian ini dinyatakan bahwa H₀ ditolak dan H_a diterima.

2. H₂ : Profitabilitas memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal

Berdasarkan hasil perhitungan uji parsial diketahui bahwa profitabilitas yang diukur dengan *Return on Asset (ROA)* memiliki nilai t_{hitung} negatif sebesar -3,112 dengan nilai signifikansi 0,003 < 0,05. Hal ini berarti profitabilitas memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Dengan demikian, hipotesis kedua yang diajukan dalam penelitian ini dinyatakan bahwa H₀ ditolak dan H_a diterima.

c. Uji Simultan

Uji simultan (uji F) dilakukan untuk menguji pengaruh Pertumbuhan Aset (X₁) dan Profitabilitas (X₂) secara simultan terhadap Struktur Modal (Y). Hasil uji simultan dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel berikut ini.

Tabel 4. Hasil Uji Simultan

Model	F	Sig.
<i>Regression</i>	6,027	0,004

Sumber: Data sekunder, 2021 (diolah)

Hipotesis ketiga (H_3) yang diajukan dalam penelitian ini yakni pertumbuhan aset dan profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Berdasarkan hasil perhitungan uji F diketahui bahwa pertumbuhan aset dan profitabilitas memiliki nilai F_{hitung} positif sebesar 6,027 dengan nilai signifikansi $0,004 < 0,05$. Hal ini berarti pertumbuhan aset dan profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Dengan demikian, hipotesis ketiga yang diajukan dapat dinyatakan bahwa H_0 ditolak dan H_a diterima.

d. Koefisien Determinasi

Uji koefisien determinasi (R^2) dilakukan untuk menguji seberapa besar kemampuan model penelitian dalam menerangkan variabel dependen. Jika R^2 semakin besar (mendekati angka 1), maka dapat dikatakan semakin besar pula kemampuan variabel independen dalam mempengaruhi variabel dependen. Hasil uji R^2 dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel berikut ini.

Tabel 5. Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model	R	R Square
1	0,437	0,191

Sumber: Data sekunder, 2021 (diolah)

Berdasarkan hasil perhitungan koefisien determinasi diketahui bahwa nilai *R Square* sebesar 0,191 yang berarti bahwa proporsi pengaruh pertumbuhan aset dan profitabilitas terhadap struktur modal sebesar 19,1%. Artinya pertumbuhan aset dan profitabilitas memiliki proporsi pengaruh terhadap struktur modal sebesar 19,1%, sedangkan sisanya 80,9% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak terdapat dalam model penelitian ini.

4.2. Pembahasan

a. Pengaruh Pertumbuhan Aset terhadap Struktur Modal

Hasil analisis statistik untuk variabel pertumbuhan aset diketahui memiliki nilai t_{hitung} positif sebesar 2,568 dengan nilai signifikansi $0,013 < 0,05$. Hal ini dapat disimpulkan bahwa pertumbuhan aset berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di BEI tahun 2016-2020. Hal ini berarti, semakin tinggi pertumbuhan aset maka semakin besar struktur modal perusahaan. Suatu perusahaan yang akan melakukan ekspansi usaha tentunya akan lebih cenderung menambah jumlah asetnya. Dengan hal itu perusahaan membutuhkan dana yang cukup besar untuk memenuhi kebutuhan dana tersebut. Sumber dana perusahaan dapat diperoleh melalui pinjaman dari pihak eksternal, sehingga semakin besar dana yang dibutuhkan dalam memenuhi aset perusahaan maka semakin besar pula struktur modal perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Khoiriyah dan Rasyiddan Dewi dan Candradewi bahwa, pertumbuhan aset memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.

b. Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal

Hasil analisis statistik untuk variabel profitabilitas yang diukur dengan *Return on Asset (ROA)* diketahui memiliki nilai t_{hitung} negatif sebesar -3,112 dengan nilai signifikansi $0,003 < 0,05$. Hal ini dapat disimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Hal ini berarti, semakin tinggi *ROA* maka semakin rendah struktur modal pada perusahaan Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di BEI tahun 2016-2020. Suatu perusahaan

yang memperoleh laba yang tinggi dapat digunakan untuk membiayai kegiatan operasionalnya tanpa harus mencari pendanaan dari sumber lain. Perusahaan dengan laba yang tinggi tentunya memiliki sumber pendanaan yang cukup besar dari internal perusahaan, sehingga kebutuhan pendanaan perusahaan akan lebih cenderung diutamakan dari laba daripada memperoleh pinjaman dari pihak eksternal. Dengan demikian, semakin besar laba yang dicapai perusahaan maka semakin rendah struktur modal perusahaan. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Dzikriyah dan Sulistyawati, Hidayat dan Samrotun, dan Salamah, Samrotun, dan Fajri, bahwa profitabilitas memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal.

c. Pengaruh Pertumbuhan Aset dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal

Hasil analisis statistik untuk variabel pertumbuhan aset dan profitabilitas diketahui memiliki nilai F_{hitung} positif sebesar 6,027 dengan nilai signifikansi $0,004 < 0,05$. Hal ini dapat disimpulkan bahwa pertumbuhan aset dan profitabilitas secara simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di BEI tahun 2016-2020. Sementara dari hasil uji koefisien determinasi (R^2) diperoleh nilai $R Square$ sebesar 0,191. Hal ini berarti, struktur modal dipengaruhi oleh pertumbuhan aset dan profitabilitas sebesar 19,1%, sedangkan sisanya 80,9% dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak dikaji dalam penelitian ini. Artinya perusahaan yang mengalami pertumbuhan aset dan profitabilitas (ROA) yang tinggi secara bersamaan menyebabkan struktur modal menjadi tinggi. Hal ini mengindikasikan bahwa aset yang besar memungkinkan perusahaan untuk melakukan ekspansi usaha, sementara laba yang tinggi memungkinkan perusahaan untuk membagikan dividen kepada para pemegang saham. Sehingga, untuk membiayai kembali operasi perusahaan diperlukan dana dari pihak eksternal berupa pinjaman.

V. Kesimpulan

Penelitian ini mengkaji tentang pengaruh pertumbuhan aset dan profitabilitas terhadap struktur modal pada perusahaan Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di BEI tahun 2016-2020. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pertumbuhan aset secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal (DER). Hal ini berarti perusahaan yang memiliki aset dalam jumlah besar cenderung akan melakukan ekspansi usaha dan membutuhkan dana eksternal berupa pinjaman untuk memenuhinya. Profitabilitas (ROA) secara parsial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal (DER), yang berarti perusahaan dengan tingkat laba yang tinggi menunjukkan laba ditahan juga tinggi sehingga perusahaan lebih cenderung memilih menggunakan sumber dana internal daripada sumber dana eksternal. Sementara itu, pertumbuhan aset dan profitabilitas (ROA) secara simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal (DER). Hal ini berarti perusahaan dengan asetnya yang besar cenderung melakukan ekspansi usaha, dan diwaktu yang bersamaan, dengan laba yang tinggi cenderung perusahaan membagikan dividen kepada para pemegang saham. Dengan demikian, untuk membiayai kembali operasi perusahaan diperlukan dana pinjaman dari pihak eksternal. Bertolak dari hasil temuan yang diperoleh dari kajian ini, penggunaan variabel pertumbuhan aset dan profitabilitas (ROA) dalam menilai tingkat struktur modal (DER) pada penelitian ini sangat perlu diperhatikan. Penilaian tingkat struktur modal perusahaan tidak hanya berdasar pada rasio pertumbuhan aset dan profitabilitas, melainkan dilakukan dengan melihat berbagai faktor yang ada agar para manajer perusahaan lebih optimal dalam menentukan sumber permodalan perusahaan. Selain itu, penelitian lebih lanjut yang mengkaji perbandingan penilaian struktur modal antara rasio pertumbuhan aset dan profitabilitas dengan rasio-rasio keuangan lainnya juga perlu dilakukan. Penelitian tersebut dapat memberikan informasi mengenai kelebihan maupun kekurangan rasio pertumbuhan aset dan profitabilitas dalam menilai struktur modal bila dibandingkan dengan berbagai rasio keuangan lainnya. Selain itu, penelitian lebih lanjut mengenai

pengaruh pertumbuhan aset dan profitabilitas terhadap struktur modal juga tetap dilakukan agar para manajer perusahaan dapat mengetahui manfaat yang akan diperoleh dari pengimplementasian penilaian struktur modal melalui rasio pertumbuhan aset dan profitabilitas.

Referensi

- Akmalia, A. (2020). Pengaruh Struktur Modal, Struktur Aset dan Profitabilitas terhadap Potensi Terjadinya Financial Distress Perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur Sektor Aneka Industri yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2017). *Business Management Analysis Journal (BMAJ)*, 3(1), 1-21. <https://doi.org/10.24176/bmaj.v3i1.4613>
- Bursa Efek Indonesia. (2021). *Laporan Keuangan dan Tahunan*. Available online from: <https://www.idx.co.id/perusahaan-tercatat/laporan-keuangan-dan-tahunan/>. [Accessed September 2, 2021].
- Dewi, M. A. P., & Candradewi, M. R. (2018). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal dan Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 7(8), 4385-4416. <https://doi.org/10.24843/EJMUNUD.2018.v7.i08.p13>
- Dzikriyah, D., & Sulistyawati, A. I. (2020). Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal. *Solusi*, 18(3), 99-115. <http://dx.doi.org/10.26623/slsi.v18i3.2612>
- Fajariyah, Z., & Susetyo, A. (2020). Pengaruh Profitability Ratio, Liquidity Ratio, Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dan Struktur Modal sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Manajemen, Bisnis dan Akuntansi (JIMMBA)*, 2(2), 259-270. <https://doi.org/10.32639/jimmba.v2i2.474>
- Fajrida, S., & Purba, N. M. B. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan Dan Pertumbuhan Aset Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi*, 8(1), 627-636. <https://doi.org/10.35794/emba.v8i1.28019>
- Hidayat, O. E. M., & Samrotun, Y. C. (2021). Pengaruh Current Ratio, Struktur Aktiva dan Return on Asset terhadap Struktur Modal. *INOVASI*, 17(2), 217-227. <http://dx.doi.org/10.29264/jinv.v17i2.9199>
- Karyoto. (2017). *Analisa Laporan Keuangan*. Malang: Universitas Brawijaya Press (UB Press).
- Kasmir. (2018). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Rajawali Pers.
- Khoiriyah, D., & Rasyid, R. (2020). Pengaruh Risiko Bisnis, Profitabilitas dan Pertumbuhan Aset terhadap Struktur Modal Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index. *Jurnal Kajian Manajemen dan Wirasaba*, 2(2), 43-51. <http://dx.doi.org/10.24036/jkmw0284920>
- Lasut, S. J., Van Rate, P., & Raintung, M. C. (2018). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, dan Likuiditas terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Otomotif yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2015. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi*, 6(1), 11-20. <https://doi.org/10.35794/emba.6.1.2018.18705>
- Lesmono, M. A. (2021). Pengaruh Rasio Utang, Pertumbuhan Aset, Laba Bersih, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Industri Tambang di Indonesia. *Scientific*

Journal of Reflection: Economic, Accounting, Management and Business, 4(2), 371-380.
<https://doi.org/10.37481/sjr.v4i2.288>

- Lilia, W., Situmeang, S. I. L., Verawaty, V., & Hartanto, D. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar di BEI. *Owner: Riset dan Jurnal Akuntansi*, 4(2), 627-639. <https://doi.org/10.33395/owner.v4i2.259>
- Mardiyanto, H. (2009). *Inti Sari Manajemen Keuangan*. Jakarta: Grasindo.
- Mulyasari, A. N., & Subowo, S. (2020). Analisis Profitabilitas, Struktur Aset, dan Pertumbuhan Aset terhadap Struktur Modal yang Dimoderasi Likuiditas. *Gorontalo Accounting Journal*, 3(1), 16-29. <https://doi.org/10.32662/gaj.v3i1.749>
- Muslimah, D. N., Suhendro, S., & Masitoh, E. (2020). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Ilmiah Universitas Batanghari Jambi*, 20(1), 195-200. <http://dx.doi.org/10.33087/jiubj.v20i1.821>
- Prasetyo, A. H. (2011). *Valuasi Perusahaan: Pedoman untuk Praktisi dan Mahasiswa*. Jakarta: PPM.
- Purnama, O. (2020). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, dan Pertumbuhan Aset terhadap Struktur Modal. *eCo-Buss*, 2(3), 18-31. <https://doi.org/10.32877/eb.v2i3.137>
- Purwaningrum, S., & Filianti, D. (2020). Determinan Pertumbuhan Aset Perusahaan Asuransi Jiwa Syariah di Indonesia Periode 2013-2018. *Jurnal Ekonomi Syariah Teori dan Terapan*, 7(5), 955-970. <http://dx.doi.org/10.20473/vol7iss20205pp955-970>
- Rachbini, W., Sumarto, A. H., & Rachbini, D. J. (2018). *Statistika Terapan: Cara Mudah dan Cepat Menganalisis Data*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Rahmawati. (2020). *Cosporate Social Responsibility Berbasis Kearifan Lokal: Perspektif Kedatuan Lumu*. Malang: Peneleh.
- Rivan Awal Lingga. (2020). *Saham Barang Konsumsi Turun pada Desember 2020, Simak Prospek dan Rekomendasinya*. Available online from: <https://investasi.kontan.co.id/news/saham-barang-konsumsi-turun-pada-desember-2020-simak-prospek-dan-rekomendasinya>. [Accessed September 2, 2021].
- Robiyanto, R., Nafiah, I., Harijono, H., & Inggawati, K. (2020). Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Perhotelan dan Pariwisata dengan Struktur Modal sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Ilmiah Bisnis dan Ekonomi Asia*, 14(1), 46-57. <https://doi.org/10.32812/jibeka.v14i1.153>
- Salamah, R., Samrotun, Y. C., & Fajri, R. N. (2021). Determinan Struktur Modal pada Perusahaan Sektor Aneka Industri yang Terdaftar di BEI Tahun 2016-2019. *Akuntabel*, 18(1), 32-40. <http://dx.doi.org/10.29264/jakt.v18i1.9130>
- Setiawati, M., & Veronica, E. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aset, Ukuran Perusahaan, Risiko Bisnis, Pertumbuhan Penjualan, Pertumbuhan Perusahaan, Likuiditas terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Sektor Jasa Periode 2016-2018. *Jurnal Akuntansi*, 12(2), 294-312. <https://doi.org/10.28932/jam.v12i2.2538>
- Siregar, E. I. (2021). *Kinerja Keuangan terhadap Profitabilitas Sub Sektor Konstruksi*. Pekalongan: NEM.
- Suhartanto, D. (2020). *Analisis Data untuk Riset Bisnis: SPSS, AMOS, dan PLS*. Bandung: Politeknik Negeri Bandung.

- Sunaryo, D. (2021). *Analisis Harga Saham yang Dimoderasi Return Saham: Implementasi pada Manajemen Keuangan*. Pasuruan: Qiara Media.
- Tijow, A. P., Sabijono, H., & Tirayoh, V. Z. (2018). Pengaruh Struktur Aktiva dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Going Concern: Jurnal Riset Akuntansi*, 13(03), 477-488. <https://doi.org/10.32400/gc.13.03.20375.2018>
- Zulkarnain, M. (2020). Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal. *In Forum Ekonomi* 22(1), 49-54. <http://dx.doi.org/10.29264/jfor.v22i1.7005>