

**PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN, LIKUIDITAS, PERTUMBUHAN PENJUALAN
DAN PERTUMBUHAN AKTIVA TERHADAP STRUKTUR MODAL DENGAN
PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL *INTERVENING*
(Studi Empiris pada Perusahaan Jasa Subsektor Perdagangan Eceran yang terdaftar pada
Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2017)**

**Deva Yogesvara
Desy Mariani**

*E-mail : devayogesvara@gmail.com; desy.mariani@budiluhur.ac.id
Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Budi Luhur*

ABSTRACT

Capital Structure is a comparison between long-term debt and own capital in the company. Capital structure describes the source of corporate funding. In making corporate funding decisions need to be done optimally and selectively, so that the risk taken is not too large by looking for the factors that influence it. In this study the capital structure is proxied using the Debt Equity Ratio (DER). The purpose of this study is to find out empirically the effect of Firm Size, Liquidity, Sales Growth and Asset growth on the capital structure and use intervening variables namely profitability. This research was conducted in the Services Companies Subsector of Retail Trade Listed on the Indonesia Stock Exchange Period 2011-2017. Sample selection was done by purposive sampling, the number of samples used was 13 companies from a population of 25 companies. The data analysis technique in this study is multiple linear regression analysis and path analysis through the SPSS version 22.0 program. The results of this study show partially the results that, 1) firm size and liquidity have a significant positive effect on profitability, 2) sales growth and asset growth have no significant effect on profitability, 3) firm size, liquidity, and profitability have a significant negative effect on capital structure, 4) sales growth and asset growth have no significant effect on capital structure, 5) profitability cannot mediate the effect of firm size on capital structure, 6) profitability can mediate the effect of liquidity on capital structure.

Keywords: Firm Size, Liquidity, Sales Growth, Asset Growth, Profitability, and Capital Structure.

PENDAHULUAN

Tujuan utama sebuah perusahaan berdiri adalah tentu mencari keuntungan, *profit* atau laba. Banyak hal yang perlu dipertimbangkan agar tujuan utama tersebut dapat tercapai secara maksimal. Dan salah satu unsur yang penting yang perlu dipertimbangkan adalah modal. Modal merupakan aspek penting dalam suatu perusahaan karena disitulah perusahaan dapat menjalankan seluruh unit usahanya. Perusahaan perlu memiliki modal yang kuat agar perusahaan tersebut dapat maju dan berkembang, untuk mengetahui keadaan atau kondisi modal perusahaan dapat diketahui dengan melihat tingkat struktur modal perusahaan.

Menurut Sartono hasil alih bahasa Hary dan Bagus (2015) struktur modal adalah perimbangan jumlah hutang jangka pendek yang bersifat permanen atau perbandingan antara hutang jangka panjang dan modal sendiri yang digunakan perusahaan.

Perusahaan yang melakukan pinjaman memiliki tujuan untuk mengembangkan usahanya dan berkespansi agar perusahaan berkembang dan dapat menjangkau berbagai wilayah yang ada di Indonesia. Hal itu merupakan tujuan yang sangat baik namun pada praktiknya beberapa perusahaan pada subsektor ini sebagian besar tidak melakukan perencanaan yang baik terkait pinjaman yang dilakukan seperti tidak mempertimbangkan beban hutang yang akan diterima sehingga bukannya memberikan dampak positif terhadap perusahaan tersebut namun memberikan dampak negatif dengan menurunnya tingkat profitabilitas perusahaan.

KAJIAN TEORI

Struktur Modal

Struktur modal merupakan gambaran dari bentuk proporsi finansial perusahaan yaitu antara modal yang dimiliki yang bersumber dari utang jangka panjang dan modal sendiri yang menjadi sumber pembiayaan. (fahmi, 2014:106) Penelitian ini menggunakan *debt to equity ratio*, Rumusnya adalah sebagai berikut :

$$\text{Debt Equity Ratio (DER)} = \text{Total Hutang} / \text{Total Ekuitas}$$

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan ukuran tentang besarnya asset yang dimiliki perusahaan. Pengukurannya adalah diproksi dengan nilai logaritma dari total aktiva. (Prabansari and Kusuma, 2005 dalam Effendi, 2018) rumusnya adalah sebagai berikut :

$$\text{Ukuran Perusahaan} = Ln (\text{Total Aktiva})$$

Likuiditas

Rasio likuiditas adalah kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya secara tepat waktu. (Fahmi, 2012:121). Penelitian ini menggunakan *Current Ratio* adalah sebagai berikut :

$$\text{Current Ratio (CR)} = \text{Hutang Lancar/Aktiva Lancar}$$

Pertumbuhan Penjualan

Menurut Harahap (2016:309) menyatakan bahwa Pertumbuhan Penjualan merupakan selisih antara jumlah penjualan periode ini dengan periode sebelumnya dibandingkan dengan penjualan periode sebelumnya. Rumusnya adalah sebagai berikut :

$$\text{Pertumbuhan Penjualan} = \frac{\text{Penjualan tahun } t - \text{Penjualan tahun } t-1}{\text{Penjualan tahun } t-1}$$

Pertumbuhan Aktiva

Pertumbuhan aset/aktiva didefinisikan sebagai perubahan tahunan dari total aktiva. Tingkat pertumbuhan aset yang tinggi maka perusahaan akan meningkatkan sumber dana eksternal karena sumber dana internal tidak dapat mendukung tingkat pertumbuhan yang terdapat pada perusahaan (Ayu dan Mertha, 2017). Rumusnya adalah sebagai berikut :

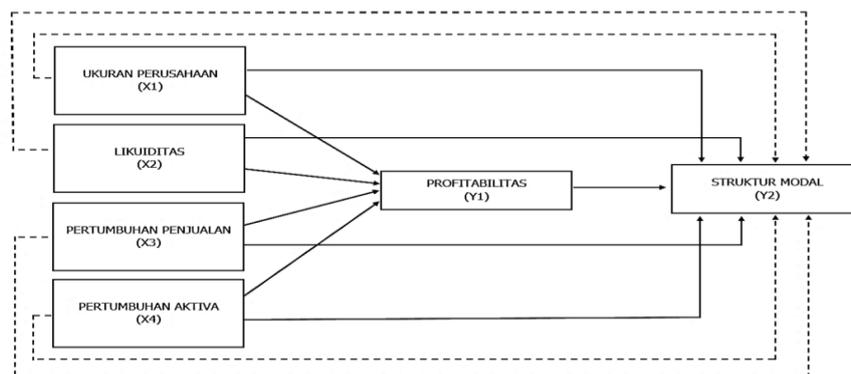
$$\text{Pertumbuhan Aktiva} = \frac{\text{Total aktiva tahun } t - \text{Total aktiva tahun } t-1}{\text{Total aktiva tahun } t-1}$$

Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui semua kemampuan dan sumber yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang, dan sebagainya. (Harahap, 2016:304). Dalam penelitian ini menggunakan ROA (*Return On Asset*), rumusnya sebagai berikut :

$$\text{Return on Asset (ROA)} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Aktiva}}$$

KERANGKA PEMIKIRAN



HIPOTESIS

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Profitabilitas

Ukuran perusahaan merupakan suatu penetapan besar kecilnya perusahaan. Semakin tinggi total asset menunjukkan harta yang dimiliki perusahaan semakin besar. Semakin maksimal aktiva perusahaan maka laba yang akan didapat akan maksimal pula, karena aktiva perusahaan digunakan untuk kegiatan operasional perusahaan. Semakin besar ukuran dari perusahaan adalah merupakan sinyal positif, sehingga perusahaan yang semakin besar cenderung semakin mendapatkan kepercayaan dari investor yang berdampak pada peningkatan harga pasar saham dari perusahaan. (Meidiyustiani, 2016).

H1 : Ukuran Perusahaan Berpengaruh Positif Terhadap Profitabilitas.

Pengaruh Likuiditas Terhadap Profitabilitas

Likuiditas sebagai alat ukur seberapa besar kemampuan perusahaan di dalam memenuhi kebutuhan kas untuk membayar kewajiban jangka pendek maupun untuk membiayai operasional sehari-hari sebagai modal kerja. kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya semakin tinggi, dengan semakin tinggi aktiva lancar yang dimiliki perusahaan, maka perusahaan tersebut semakin likuid yang berarti perusahaan dapat membayar hutang jangka panjang. investor akan memperoleh profitabilitas yang lebih tinggi jika kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya semakin tinggi (Meidiyustiani, 2016).

H2 : Likuiditas Berpengaruh Positif Terhadap Profitabilitas.

Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Profitabilitas

Setiap perusahaan sudah memiliki strategi untuk meningkatkan penjualannya, sehingga produk yang dihasilkan mampu menarik minat konsumen guna meningkatkan penjualan produk (Tarmizi dan Kurniawati, 2017). Diharapkan dengan meningkatnya penjualan dapat memberikan dampak dengan meningkatnya tingkat profitabilitas perusahaan.

H3 : Pertumbuhan Penjualan Berpengaruh Positif Terhadap Profitabilitas.

Pengaruh Pertumbuhan Aktiva terhadap Profitabilitas

Pertumbuhan bisnis perusahaan merupakan salah satu indikator kunci yang bersifat dinamis atas keberhasilan suatu usaha khususnya untuk mencapai tingkat keuntungan atau kemakmuran yang diinginkan. Maka dari itu analisis profitabilitas akan sangat berkepentingan bagi pemegang saham untuk memprediksi keuntungan yang akan diterima dalam jangka panjang (Ayu, Wiksuana, dan Rahyuda, 2016). Sehingga dapat dinyatakan bahwa pertumbuhan Aktiva menggambarkan tingkat pertumbuhan perusahaan berdasarkan aset yang dimiliki perusahaan. Peningkatan aset yang diikuti peningkatan hasil operasi akan semakin menambah kepercayaan pihak luar terhadap perusahaan

H4 : Pertumbuhan Aktiva Berpengaruh Positif Terhadap Profitabilitas.

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal

Perusahaan dengan total aktiva yang banyak memiliki aktiva yang dapat digunakan sebagai jaminan hutang lebih banyak. Oleh karena itu, hal ini berkaitan dengan kemudahan perusahaan dalam mendapatkan pinjaman dari hutang. Debitur akan lebih yakin terhadap perusahaan yang memiliki aktiva dalam jumlah besar karena terdapat jaminan atau agunan yang mumpuni dari kreditur untuk debitur. Sehingga, apabila perusahaan atau kreditur ini tidak dapat memenuhi kewajibannya kepada debitur (gagal bayar), masih terdapat jaminan atau agunan berupa aktiva yang dapat diserahkan kepada debitur. (Chaerul dan Kholiq, 2016).

H5 : Ukuran Perusahaan Berpengaruh Positif Terhadap Struktur Modal.

Pengaruh Likuiditas terhadap Struktur Modal

Perusahaan yang memiliki likuiditas tinggi cenderung untuk melunasi kewajiban atau hutang jangka panjangnya karena modal kerja yang dimiliki perusahaan juga tinggi sehingga berdampak pada nilai *debt to equity ratio* yang turun karena total hutang semakin berkurang akibat hutang jangka panjang berkurang. (Chaerul dan Kholiq, 2016). Jika likuiditas perusahaan mengalami peningkatan maka struktur modal perusahaan akan mengalami penurunan. (Arya dan Mertha 2015).

H6 : Likuiditas Berpengaruh Negatif Terhadap Struktur Modal.

Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal

Pertumbuhan penjualan yang tinggi akan menjadi salah satu pertimbangan bagi perusahaan dalam menentukan besarnya jumlah hutang yang akan digunakan. Semakin tinggi penjualan maka semakin tinggi juga keuntungan yang didapat oleh perusahaan, keuntungan yang didapat akan menjadi tambahan modal bagi perusahaan dalam melakukan pengembangan, sehingga peluang untuk menggunakan hutang akan semakin

besar. perusahaan yang memiliki tingkat penjualan yang stabil dan cenderung meningkat biasanya memiliki aliran kas yang stabil pula sehingga perusahaan yang sedang tumbuh dan memiliki penjualan yang stabil sebaiknya tidak membagikan laba berupa dividen melainkan menambah modal dari pendanaan eksternal untuk pembiayaan investasi (Novione dan Rusmala, 2016).

H7 : Pertumbuhan Penjualan Berpengaruh Positif Terhadap Struktur Modal.

Pengaruh Pertumbuhan Aktiva terhadap Struktur Modal

Semakin besar aktiva maka diharapkan semakin besar pula hasil operasional yang dilakukan oleh perusahaan. Pertumbuhan aktiva pada dasarnya dipengaruhi oleh beberapa faktor yaitu faktor eksternal, internal, dan pengaruh iklim industri lokal. Tingkat pertumbuhan perusahaan yang tinggi, dalam hubungannya dengan *leverage*, sebaiknya menggunakan ekuitas sebagai sumber pembiayaannya agar tidak terjadi biaya keagenan. Semakin besar kebutuhan untuk pembiayaan mendatang maka semakin besar keinginan perusahaan untuk menahan laba. Jadi perusahaan yang sedang tumbuh sebaiknya tidak membagikan laba sebagai deviden tetapi lebih baik digunakan untuk ekspansi (Sartono, 2001:248 dalam Novione dan Rusmala, 2016).

H8 : Pertumbuhan Aktiva Berpengaruh Positif Terhadap Struktur Modal.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal

Perusahaan lebih memilih untuk menggunakan keuntungan (Profitabilitas) yang diperoleh perusahaan untuk dibagikan kepada pemegang saham, dan bukan digunakan untuk menambah dana internal untuk pendanaan perusahaan, hal ini membuat perusahaan harus mencari sumber pendanaan yang lain, dan alternatif pendanaan yang dapat dipilih untuk digunakan perusahaan adalah dengan pendanaan dari luar atau dengan modal asing dari hutang, sehingga menambah atau memperbesar nilai struktur modalnya (Kelli, Ivonne, dan Tasik, 2016).

H9 : Profitabilitas Berpengaruh Positif Terhadap Struktur Modal

Profitabilitas Memediasi Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal

Semakin besar ukuran dari perusahaan adalah merupakan sinyal positif, sehingga perusahaan yang semakin besar cenderung semakin mendapatkan kepercayaan dari investor yang berdampak pada peningkatan harga pasar saham dari perusahaan. keuntungan (Profitabilitas) yang diperoleh perusahaan untuk dibagikan kepada pemegang saham, dan bukan digunakan untuk menambah dana internal untuk pendanaan perusahaan, hal ini membuat perusahaan harus mencari sumber pendanaan yang lain, dan alternatif pendanaan yang dapat dipilih untuk digunakan perusahaan adalah dengan pendanaan dari luar atau dengan modal asing dari hutang, sehingga menambah atau memperbesar nilai struktur modalnya (Kelli, Ivonne, dan Tasik, 2016).

H10 : Profitabilitas Dapat Memediasi Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal

Profitabilitas Memediasi Pengaruh Likuiditas terhadap Struktur Modal

Kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya semakin tinggi, dengan semakin tinggi aktiva lancar yang dimiliki perusahaan, maka perusahaan tersebut semakin likuid yang berarti perusahaan dapat membayar hutang jangka panjang. investor akan memperoleh profitabilitas yang lebih tinggi jika kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya semakin tinggi (Meidiyustiani, 2016). Semakin *profitable* perusahaan, maka perusahaan cenderung mengurangi proporsi utangnya. Semakin besar profit perusahaan, maka semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membiayai kebutuhannya dari sumber internal (Christi dan Titik, 2015).

H11 : Profitabilitas Dapat Memediasi Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal

Profitabilitas Memediasi Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal

Perusahaan yang meningkatkan pertumbuhan penjualan dengan menggunakan aset mereka secara efisien serta mengarah pada penggunaan sumber daya yang optimal dan dapat diartikan bahwa perusahaan tersebut dapat mempertahankan posisi ekonomi dan kelangsungan hidupnya memberikan dampak positif terhadap Profitabilitas dari ROA (Chotimah dan Susilowibowo, 2014). Profitabilitas yang tinggi menunjukkan bahwa

perusahaan memiliki laba yang dapat digunakan sebagai pendanaannya tanpa perlu menggunakan pinjaman (Kaliman dan Wibowo, 2017).

H12 : Profitabilitas Dapat Memediasi Pengaruh Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal

Profitabilitas Memediasi Pengaruh Pertumbuhan Aktiva terhadap Struktur Modal

Semakin besar aset diharapkan semakin besar hasil operasional yang dihasilkan oleh perusahaan. *Pecking order theory* menyatakan bahwa perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi akan melakukan ekspansi dengan cara menggunakan dana eksternal berupa hutang. Terjadinya peningkatan aset yang diikuti peningkatan hasil operasi akan semakin menambah kepercayaan pihak luar terhadap perusahaan (Sari, 2013). Dengan meningkatnya hasil operasional (keuntungan) maka tentu akan memberikan pengaruh mengenai tingkat struktur modal. Menurut Mirah, Wiagustini dan Rahyuda (2016) Profitabilitas meningkat menggambarkan adanya kesempatan investasi yang lebih besar dimasa yang akan datang. Kebutuhan dana yang semakin besar akan menyebabkan perusahaan memerlukan sumber dana eksternal karena dana internal cenderung tidak cukup untuk membiayai investasi tersebut. Berdasarkan uraian tersebut maka peneliti menyatakan hipotesis.

H13 : Profitabilitas Dapat Memediasi Pengaruh Pertumbuhan Aktiva Terhadap Struktur Modal

METODE PENELITIAN

Tipe Penelitian

Dalam penelitian ini berdasarkan jenis penelitian penulis menggunakan metode dengan tipe kuantitatif. Berdasarkan tingkat eksplanasinya (tingkat kejelasan) metode yang digunakan penulis adalah metode penelitian asosiatif berdasarkan hubungan kausal.

Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan jasa sub sektor perdagangan Eceran yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2011-2017 dengan jumlah 25 perusahaan. Pengambilan sampel menggunakan metode *Purpose Sampling*, yaitu pengambilan sampel berdasarkan penilaian peneliti dengan kriteria-kriteria yang ditentukan oleh peneliti, sehingga data yang digunakan untuk penelitian sebanyak 13 perusahaan.

Model Penelitian

Persamaan statistik dari penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Persamaan 1 : } Y_1 = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + e$$

$$\text{Persamaan 2 : } Y_2 = \alpha + \beta_5 X_1 + \beta_6 X_2 + \beta_7 X_3 + \beta_8 X_4 + \beta_9 Y_1 + e$$

Untuk menguji pengaruh langsung variabel independen terhadap variabel dependen, alat analisis yang digunakan adalah analisis regresi berganda, sedangkan untuk menguji pengaruh tidak langsung variabel independen terhadap variabel dependen dengan keberadaan variabel intervening digunakan analisis jalur sebagai alat analisis. Penelitian ini dilakukan dengan menggunakan *software SPSS for windows versions 22*.

PEMBAHASAN

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Dari hasil output pada persamaan 1 (satu) diatas dimana uji normalitas dilakukan secara keseluruhan dapat diketahui nilai signifikansi (*Asymp.Sig 2-tailed*) lebih besar dari 0,05 yaitu sebesar 0,200 ($0,200 > 0,05$). Dan juga pada persamaan 2 (dua) diketahui nilai signifikansi (*Asymp.Sig 2-tailed*) lebih besar dari 0,05 yaitu sebesar 0,200 ($0,200 > 0,05$), sehingga data pada variabel penelitian ini berdistribusi secara normal.

Uji Autokorelasi

Pada penelitian ini menggunakan uji Durbin-Watson untuk menguji autokorelasi, persamaan 1 memiliki nilai perhitungan DW $1,676 < 2,008 < 2,324$ sedangkan persamaan 2 memiliki nilai perhitungan DW $1,722 <$

1,959 < 2,032. Sehingga Tidak ada autokorelasi Positif atau negatif dengan Keputusan tidak ditolak. terdapat autokorelasi sehingga hasilnya dinyatakan lolos.

Analisis Regresi Linear Berganda

Koefisien Determinasi (R^2) persamaan 1

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,534 ^a	,285	,252	,06663

a. Predictors: (Constant), Pertumbuhan Aktiva, Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan

Hasil output pada persamaan 1 diperoleh angka *Adjusted R Square* sebesar 0,252 artinya sebesar 25,2% dari nilai struktur modal ditentukan oleh variabel ukuran perusahaan, likuiditas, pertumbuhan penjualan, pertumbuhan aktiva, Sedangkan sisanya sebesar 74,5% (100%-25,2%) dipengaruhi oleh faktor lain.

Koefisien Determinasi (R^2) persamaan 2

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,650 ^a	,422	,388	1,60054

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

Hasil output pada persamaan 2 diperoleh angka *Adjusted R Square* sebesar 0,388 artinya sebesar 38,8% dari nilai struktur modal ditentukan oleh variabel ukuran perusahaan, likuiditas, pertumbuhan penjualan, pertumbuhan aktiva, dan profitabilitas sedangkan sisanya 61,2% (100%-38,8%) dipengaruhi oleh faktor lain.

Pengujian Hipotesis Statistik (T) persamaan 1

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-,251	,103		-2,431	,017
	Ukuran Perusahaan	,016	,007	,227	2,417	,018
	Likuiditas	,025	,004	,541	5,747	,000
	Pertumbuhan Penjualan	,004	,018	,023	,229	,819
	Pertumbuhan Aktiva	,002	,010	,023	,225	,823

a. Dependent Variable: Profitabilitas

Pengujian Hipotesis Statistik (T) persamaan 2

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	9,138	2,569		3,558	,001
	Ukuran Perusahaan	-,406	,167	-,214	-2,438	,017
	Likuiditas	-,300	,125	-,241	-2,409	,018
	Pertumbuhan Penjualan	-,095	,425	-,020	-,224	,823
	Pertumbuhan Aktiva	-,435	,241	-,165	-1,807	,074
	Profitabilitas	-11,889	2,590	-,448	-4,590	,000

a. Dependent Variable: Struktur Modal

Pengujian ini bertujuan untuk mengetahui besarnya pengaruh masing-masing variabel independen secara parsial (individu) terhadap variabel dependen. Berdasarkan hasil yang diperoleh dari kedua tabel maka dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Secara parsial variabel ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas
2. Secara parsial variabel likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas
3. Secara parsial variabel pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh dan signifikan terhadap profitabilitas

4. Secara parsial variabel pertumbuhan aktiva tidak berpengaruh dan signifikan terhadap profitabilitas.
5. Secara parsial variabel ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal.
6. Secara parsial variabel likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal.
7. Secara parsial variabel pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh dan signifikan terhadap struktur modal.
8. Secara parsial variabel pertumbuhan aktiva tidak berpengaruh dan signifikan terhadap struktur modal.
9. Secara parsial variabel profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal.

Analisis Lajur (Path)

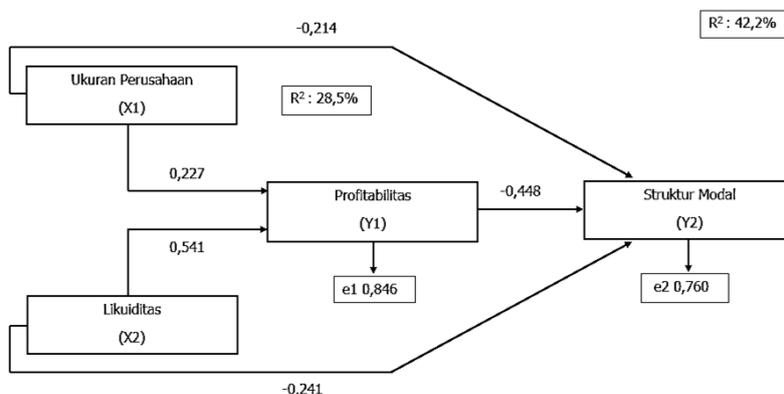


Diagram diatas menjelaskan tentang seberapa besar pengaruh yang diberikan terhadap variabel *intervening*. Dan angka atau nilai dapat dilihat berdasarkan koefisien beta pada tabel *coefficients*.

Pengaruh Langsung (*Direct Effect* atau DE)

Pada analisis regresi berganda pada penjelasan sebelumnya maka terdapat dua variabel independen yaitu ukuran perusahaan (X1) dan likuiditas (X2) yang dapat digunakan untuk uji ini sehingga besarnya pengaruh dapat dilihat dengan koefisien beta sebesar 0,227 untuk variabel ukuran perusahaan dan 0,541 untuk likuiditas. Sedangkan persamaan 2 dengan koefisien beta sebesar -0,214 untuk variabel ukuran perusahaan dan -0,241 untuk likuiditas serta sebesar -0,448 untuk variabel profitabilitas.

Pengaruh Tidak Langsung (*Indirect Effect* atau IE)

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal melalui Profitabilitas dengan perhitungan $(0,227 \times -0,448 = -0,101)$ dengan perbandingan pengaruh langsung dan tidak langsung $(-0,101 < -0,214)$. Sedangkan Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal melalui Profitabilitas dengan perhitungan $(0,541 \times -0,448 = -0,242)$ dengan perbandingan pengaruh langsung dan tidak langsung $(-0,242 > -0,241)$. Maka kesimpulan hasil menyatakan bahwa :

1. profitabilitas tidak dapat memediasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal.
2. profitabilitas dapat memediasi pengaruh likuiditas terhadap struktur modal.

Pengaruh Total (*Total Effect*)

Pengaruh total dapat dilihat pada perhitungan langsung ditambah dengan pengaruh tidak langsung sehingga menyatakan hasil bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh sebesar -0,315 secara keseluruhan dan likuiditas memiliki pengaruh sebesar -0,483.

Interpretasi Hasil Penelitian

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Profitabilitas

Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas. Semakin perusahaan tersebut dapat memberikan kepercayaan terhadap para investor tentu akan memberikan dampak yang baik dimana salah satunya adalah harga saham perusahaan tersebut yang meningkat, selain itu dengan aktiva perusahaan yang besar perusahaan dapat memberikan pendanaan terhadap perencanaan terkait strategi penjualan yang lebih baik kedepannya yang akan memberikan profitabilitas yang semakin meningkat. Hasil

penelitian ini mendukung hasil penelitian dari Bagus dan Yadnya (2015), dan meidiyustiani (2016) yang memiliki hasil penelitian yang sama bahwa ukuran perusahaan secara berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas.

Pengaruh Likuiditas Terhadap Profitabilitas

Likuiditas berpengaruh Positif dan signifikan terhadap profitabilitas. Dengan baiknya perusahaan dalam melunasi hutangnya khususnya untuk hutang jangka pendek maka akan memberikan dampak yang positif terhadap perusahaan di masa yang akan datang serta melakukan perencanaan yang lebih baik agar dapat meningkatkan profitabilitas perusahaan. Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian dari meidiyustiani (2016) yang memiliki hasil penelitian yang sama bahwa likuiditas berpengaruh Positif dan signifikan terhadap profitabilitas.

Pengaruh Pertumbuhan Penjualan Perusahaan Terhadap Profitabilitas

Pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh dan signifikan terhadap profitabilitas. Dampak dari meningkat ataupun menurunnya tingkat pertumbuhan penjualan tidak memberikan pengaruh terkait profitabilitas secara signifikan. Penelitian ini mengindikasikan bahwa adanya ketidakstabilan penjualan dari tahun ke tahun pada perusahaan subsektor perdagangan eceran periode 2011-2017 hal ini akan berakibat dengan perolehan laba yang di dapat. Selain hal tersebut Meski Pertumbuhan penjualan meningkat namun disisi lain peningkatan biaya dan penambahan aktiva yang besar dapat terjadi, sehingga peningkatan profitabilitas yang diinginkan tidak dapat tercapai. Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian Tarmizi dan Kurniawati (2017) yang menyatakan pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas.

Pengaruh Pertumbuhan Aktiva Terhadap Profitabilitas

Pertumbuhan aktiva tidak berpengaruh dan signifikan terhadap profitabilitas, artinya dengan meningkat ataupun menurunnya tingkat pertumbuhan aktiva tidak memberikan pengaruh terkait profitabilitas secara signifikan. tingkat pertumbuhan aktiva yang tidak konsisten diindikasi menjadi salah satu penyebab pertumbuhan aktiva tidak dapat memberikan pengaruh yang signifikan terhadap profitabilitas. Hasil ini tidak memberikan dukungan terhadap hasil penelitian Ayu, Wiksuana, dan Rahyuda, (2016) yang menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan pada aktiva berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas.

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal

Ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Besarnya aktiva perusahaan diharapkan dapat memberikan kepercayaan terhadap kreditur dan debitur untuk memberikan pinjaman terkait dengan adanya jaminan yang besar ternyata tidak sepenuhnya benar, penelitian ini menghasilkan pernyataan negatif dimana ternyata besarnya ukuran perusahaan akan memberikan dampak terkait penurunan struktur modal. Sehingga perusahaan pada subsektor perdagangan eceran cenderung menggunakan ukuran perusahaan atau aktiva untuk memenuhi kegiatan operasionalnya dan penambahan modal sehingga kecenderungan untuk perusahaan melakukan pinjaman tidak begitu besar. Hasil penelitian ini mendukung penelitian Arya dan Mertha (2016) yang memberikan hasil bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal.

Pengaruh Likuiditas Terhadap Struktur Modal

Likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Tingkat likuiditas yang dimiliki perusahaan lebih banyak digunakan untuk melunasi hutang yang jangka panjang sehingga dapat memberikan penurunan terhadap struktur modal perusahaan. Alasan perusahaan melunasi hutangnya selain merupakan suatu kewajiban, perusahaan perlu mengendalikan keuangannya dimana untuk suatu sisi perusahaan tidak menginginkan hutangnya semakin banyak sehingga mengganggu kegiatan operasionalnya dan jika perusahaan ingin berhutang maka beban bunga perlu dipertimbangkan agar dampak yang diberikan dari pinjaman tersebut memberikan dampak yang baik kedepannya bukan sebaliknya. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian

Chaerul dan Kholiq (2016) dan Arya dan Mertha (2015) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal.

Pengaruh Pertumbuhan Penjualan Perusahaan Terhadap Struktur Modal

Pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh dan signifikan terhadap struktur modal. Tingkat penjualan yang tinggi tidak dapat memberikan dampak terhadap struktur modal, hal tersebut memberikan bukti bahwa tingkat pertumbuhan penjualan tidak dijadikan sebagai faktor untuk melakukan pinjaman ataupun tidak dijadikan sebagai faktor para investor untuk memberikan pinjaman meski memiliki pertumbuhan penjualan yang tinggi. Pada penelitian ini tidak memberikan dukungan terkait hasil penelitian yang dilakukan oleh Novione dan Rusmala (2016) yang menyatakan bahwa Pertumbuhan Penjualan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal.

Pengaruh Pertumbuhan Aktiva Terhadap Struktur Modal

Pertumbuhan aktiva tidak berpengaruh dan signifikan terhadap struktur modal. Tingkat pertumbuhan aktiva suatu perusahaan tidak dapat memberikan dampak terhadap struktur modal, perusahaan cenderung menggunakan laba untuk kegiatan operasional lain serta membagikan dividennya kepada investor. Dan tidak digunakan untuk melakukan ekspansi terhadap modal perusahaan. Pada penelitian ini tidak sesuai dengan hasil yang dilakukan oleh Novione dan Rusmala (2016) yang menyatakan bahwa Pertumbuhan aktiva berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap struktur modal.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Struktur Modal

Profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Profitabilitas dalam hal ini memberikan penurunan terhadap struktur modal sehingga pernyataan yang tepat adalah profitabilitas digunakan untuk menambah modal pada perusahaan tersebut sehingga memberikan dampak dengan menurunnya tingkat struktur modal, selain itu dengan dana internal yang cukup tentu perusahaan tidak perlu mengambil resiko untuk melakukan pinjaman, kecuali jika memang perusahaan tersebut memiliki perencanaan yang baik untuk melakukan pinjaman untuk perencanaan kedepannya. Penelitian ini tidak sesuai dengan hasil Kelli, Ivonne, dan Tasik (2016) bahwa Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal.

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal melalui Profitabilitas

Profitabilitas tidak dapat memediasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal. Pengaruh secara langsung lebih baik jadi ukuran perusahaan dapat menjadi faktor terhadap menurunnya tingkat struktur modal. Dimana perusahaan yang memiliki ukuran perusahaan tinggi cenderung menggunakan pendanaan dari sumber internal perusahaan sehingga kebutuhan akan ekspansi dari sumber eksternal tidak terlalu tinggi. Hasil penelitian ini tidak mendukung hasil dari Karyawati, suseno dan Rispanyo (2017) yang menyatakan profitabilitas dapat memediasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal

Pengaruh Likuiditas Terhadap Struktur Modal melalui Profitabilitas

Profitabilitas dapat memediasi pengaruh likuiditas terhadap struktur modal. Pengaruh meningkatnya tingkat likuiditas perusahaan maka profitabilitas akan meningkat, semakin meningkatnya tingkat profitabilitas maka akan memberikan penurunan terhadap struktur modal. Jadi perusahaan baik dalam melunasi hutang jangka pendek maka akan memberikan dampak yang positif terhadap perusahaan di masa yang akan datang serta melakukan perencanaan yang lebih baik agar dapat meningkatkan profitabilitas perusahaan. profitabilitas yang diperoleh digunakan untuk menambah modal pada perusahaan tersebut sehingga memberikan dampak dengan menurunnya tingkat struktur modal, selain itu dengan dana internal yang cukup tentu perusahaan tidak perlu mengambil resiko untuk melakukan pinjaman. Hasil penelitian ini mendukung pernyataan Chaerul dan Kholik (2016) bahwa profitabilitas dapat memediasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal.

Pengaruh Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal melalui Profitabilitas

Hasil penelitian menyatakan bahwa profitabilitas tidak dapat memediasi pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal. Karena pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap kedua variabel utama.

Pengaruh Pertumbuhan Aktiva Terhadap Struktur Modal melalui Profitabilitas

Hasil penelitian menyatakan bahwa profitabilitas tidak dapat memediasi pengaruh pertumbuhan aktiva terhadap struktur modal. Dikarenakan hasil pertumbuhan aktiva tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap profitabilitas dan struktur modal maka tidak dapat diuji untuk analisis path.

SIMPULAN

Ukuran Perusahaan dan likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal, Pertumbuhan penjualan dan pertumbuhan aktiva tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, Ukuran Perusahaan dan likuiditas serta profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal, Pertumbuhan penjualan dan pertumbuhan aktiva tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, Profitabilitas tidak dapat memediasi pengaruh Ukuran Perusahaan, pertumbuhan penjualan dan pertumbuhan aktiva terhadap struktur modal, profitabilitas dapat memediasi pengaruh likuiditas terhadap struktur modal.

DAFTAR PUSTAKA

- Fahmi, Irham. 2014. *Analisis Kinerja Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Ghozali, Imam. 2016. *Aplikasi Analisis Multivariete Dengan Program IBM SPSS 23*. Cetakan Delapan. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, Imam dan Anis Chariri. 2014. *Teori Akuntansi*. Edisi Empat. Semarang : Badan Universitas Diponegoro.
- Harahap, Sofyan Syafri. 2016. *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*. Edisi pertama. Cetakan Keenam. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Ikatan Akuntan Indonesia. 2018. *Standar Akuntansi Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat
- Kasmir. 2015. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Pertama. Cetakan Kedelapan. Jakarta : Raja Grafindo Persada.
- Krisnanda, Putu Hary dan I Gusti Bagus Wiksuana. 2015. *Pengaruh Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan, Dan Non-Debt Tax Shield Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Telekomunikasi Di Bursa Efek Indonesia*. E-Jurnal Manajemen Unud, Vol. 4, No. 5, 2015 : 1434-1451, ISSN: 2302-8912.
- Meidiyustiani, Rinny. 2016. *Pengaruh Modal Kerja, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan dan Likuiditas terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode Tahun 2010-2014*. Jurnal Akuntansi dan Keuangan. Vol. 5 No. 2, Oktober 2016. (ISSN : 2252 7141)
- Oktaviani, Retno Fuji dan Rini Meidiyustiani. 2017. *Pengolahan Data Menggunakan SPSS (Panduan Mengolah Data Penelitian Skripsi dan Tesis)*. Jakarta.
- Purba, Ida Bagus Gde Indra Wedhana Purba dan Putu Yadnya. 2015. *Pengaruh Ukuran Perusahaan Dan Leverage Terhadap Profitabilitas Dan Pengungkapan Corporate Social Responsibility*. E-Jurnal Manajemen Unud, Vol. 4, No. 8, 2015 : 2428-2443, ISSN: 2302-8912.
- Tarmizi, Rosmiati dan Regina Kurniawati. 2017. *Pengaruh Pertumbuhan Penjualan Dan Perputaran Total Asset Terhadap Profitabilitas*. Jurnal Akuntansi & Keuangan, Vol. 8, No. 2, September 2017, Halaman 16 – 22, ISSN: 2087-2054
- Sugiyono. 2016. *Metode Penelitian Kombinasi (Mixed Methods)*. Bandung: Alfabeta
- Suweta, Ni Made Novione Purnama Dewi dan Made Rusmala Dewi. 2016. *Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aktiva, dan Pertumbuhan Aktiva Terhadap Struktur Modal*. E-Jurnal Manajemen Unud, Vol. 5, No.8, 2016:5172-5199, ISSN : 2302-8912.
- Umam, Muchamad Chaerul Umam dan Mohammad Kholiq Mahfud. 2016. *Pengaruh Ukuran Perusahaan Dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening*. Diponegoro Journal Of Management, Volume 5, Nomor 3, Tahun 2016, Halaman 1-11, ISSN (Online): 2337-3792.
- Wardana, I Putu Arya Ditha dan Gede Mertha Sudiarta. 2015. *Pengaruh Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Risiko Bisnis Dan Usia Perusahaan Terhadap Struktur Modal Pada Industri Pariwisata Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2013*. E-Jurnal Manajemen Unud, Vol. 4, No. 6, 2015: 1701-1721, ISSN: 2302-8912.
- Watung, Abraham Kelli Sion, Ivonne S. Saerang dan Hizkia H. D. Tasik. 2016. *Pengaruh Rasio Likuiditas, Aktivitas, Profitabilitas, Dan Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal Industri Barang Konsumsi Di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal EMBA 726 Vol.4 No.2 Juni 2016, Hal. 726-737, ISSN : 2303-1174.