

**PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN, PROFITABILITAS,
LIKUIDITAS DAN PERTUMBUHAN PENJUALAN TERHADAP
STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN INDUSTRI BARANG
KONSUMSI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI)
PERIODE 2015-2019**

Umi Mardiyati

Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Jakarta

Email: umi.mardiyati@unj.ac.id

Destria Kurnianti

Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Jakarta

Email: destria@unj.ac.id

Faisal Yudha Perwira

Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Jakarta

Email: yudhafyp@gmail.com

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Likuiditas dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019. Variabel bebas yang digunakan dalam penelitian ini adalah Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Likuiditas dan Pertumbuhan Penjualan. Variabel terikat yang digunakan adalah Struktur Modal. Data yang digunakan dalam penelitian ini berupa laporan tahunan (*annual report*) perusahaan industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2015-2019. Metode pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling*. Model yang digunakan dalam penelitian ini adalah data panel dengan pendekatan *Random Effect Model*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap Struktur Modal. Sedangkan Likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Struktur Modal dan Pertumbuhan Penjualan berpengaruh positif dan signifikan terhadap Struktur Modal.

Kata kunci: *Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan, Struktur Modal*

PENDAHULUAN

Kebutuhan modal merupakan elemen penting dalam menjaga dan menjamin kelangsungan perusahaan. Manajer keuangan perusahaan harus mampu menentukan struktur modal yang optimal dengan cara menghimpun dana yang bersumber dari dalam maupun dari luar perusahaan secara efisien sehingga mampu meminimalkan biaya modal yang harus ditanggung perusahaan. Biaya modal yang timbul merupakan konsekuensi langsung dari keputusan manajer keuangan berkaitan dengan struktur modal.

Industri manufaktur menjadi kontribusi terbesar pada PDB Indonesia tahun 2015-2018. Hal ini terbukti dari data penyumbangan PDB Indonesia tahun 2015-2018, Hal ini disebabkan industri manufaktur memberikan kontribusi terhadap ekspor nasional yang besar. Jumlah ekspor produk industri di tahun 2018 adalah sebesar US\$130,09 Miliar atau naik 3,98% dibandingkan tahun 2017 yang hanya mencapai US\$125,10 Miliar. Ekspor industri di tahun 2018 memberikan kontribusi hingga 72,19% dari total ekspor nasional di tahun 2018 yang nilainya sebesar US\$180,21 Miliar (www.kemenperin.go.id). Oleh karena itu, perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia mengalami pertumbuhan dari tahun 2015-2018.

Struktur modal merupakan permasalahan penting bagi setiap perusahaan dan mendapatkan perhatian khusus, karena posisi finansial perusahaan dipengaruhi oleh baik buruknya struktur modal dari perusahaan tersebut. Perusahaan cenderung mengutamakan keuntungan pemilik perusahaan dan pemegang saham. Struktur modal dipengaruhi oleh beberapa variabel. Penelitian Mouna dan Hedi (2015) fokus pada lima variabel spesifik perusahaan yaitu size, growth, tangibility, profitabilitas dan non-debt tax shield, selain itu memperkenalkan variabel makroekonomi yang merupakan tingkat bunga. Pada penelitian Kakilli (2015) mengungkapkan variabel bebas dari struktur modal adalah peluang pertumbuhan, ukuran, profitabilitas, tangibility, dan NDTs. Penelitian Asmawi dan Faridah (2013) menyatakan variabel independen atau variabel penjelas struktur modal yang telah

diidentifikasi meliputi umur perusahaan, ukuran perusahaan, tangibility, likuiditas, profitabilitas, pertumbuhan, investasi dan perpajakan.

Ukuran perusahaan dapat digunakan sebagai indikator untuk mengetahui kondisi perusahaan dengan melihat jumlah aset yang dimilikinya. Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan oleh total aktiva, jumlah penjualan, rata-rata total penjualan dan rata-rata total aktiva (Jefrianus, Indri dan Putriana, 2015). Perusahaan dengan ukuran besar memiliki akses yang lebih leluasa untuk mendapatkan sumber pendanaan dari berbagai sumber dan memiliki kemungkinan lebih besar untuk mendapat pinjaman utang. Semakin besar suatu perusahaan maka kecenderungan penggunaan dana eksternal juga akan semakin besar. Sedangkan perusahaan dengan ukuran kecil lebih fleksibel dalam menghadapi situasi yang penuh ketidakpastian karena lebih cepat bereaksi dalam menghadapi perubahan.

Profitabilitas dapat dijadikan sebagai cerminan penilaian atas kinerja sebuah perusahaan. Dalam penelitian ini rasio profitabilitas diukur menggunakan Return on Asset (ROA) sebagai indikator kesehatan keuangan suatu perusahaan. ROA adalah indikator seberapa menguntungkan perusahaan dibandingkan dengan total asetnya. ROA memberi gambaran bagaimana efisiensi manajemen menggunakan asetnya untuk menghasilkan pendapatan (Lakhsan dan Wijekoon, 2013).

Likuiditas merupakan salah satu rasio yang mungkin mempengaruhi struktur modal. Likuiditas adalah seberapa besar kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Likuiditas merupakan perbandingan antara aktiva lancar dengan utang lancar perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Ramlall (2009), menyebutkan perusahaan yang memiliki likuiditas yang tinggi berarti perusahaan memiliki pendanaan internal yang cukup digunakan untuk membayar kewajibannya sehingga struktur modal juga berkurang yang berarti likuiditas berpengaruh signifikan negatif terhadap struktur modal. Sebaliknya, menurut Sabir (2012) perusahaan yang memiliki likuiditas yang tinggi akan menyebabkan lebih banyak penggunaan utang, yang mana menunjukkan likuiditas

berpengaruh signifikan positif terhadap struktur modal. Sedangkan menurut Ramadhani dan Fitra (2019) likuiditas tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Pertumbuhan penjualan diartikan sebagai kenaikan jumlah penjualan dari tahun ke tahun atau dari waktu ke waktu (Kennedy dkk., 2013). Perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan yang besar akan membutuhkan penambahan aset guna mendukung pertumbuhan penjualan sehingga perusahaan memiliki pertumbuhan yang besar menggunakan utang yang lebih banyak (Heriyani, 2011).

Berdasarkan uraian dan permasalahan yang telah diberikan tersebut maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Likuiditas, dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2015-2019”.

Rumusan Masalah

Dalam penelitian ini terdapat empat variabel yang diduga berpengaruh terhadap Struktur Modal perusahaan industri barang konsumsi yang diukur dengan Debt to Equity Ratio (DER). Keempat variabel tersebut adalah: Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Likuiditas, dan Pertumbuhan Penjualan.

Berdasarkan latar belakang masalah di atas, maka dapat diidentifikasi masalah-masalah dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

1. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2015-2019?
2. Apakah profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2015-2019?

3. Apakah likuiditas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2015-2019?

4. Apakah pertumbuhan penjualan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2015-2019?

Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah di atas, maka secara umum tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk menguji secara empiris pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal pada perusahaan industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2015-2019.

2. Untuk menguji secara empiris pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal pada perusahaan industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2015-2019.

3. Untuk menguji secara empiris pengaruh likuiditas terhadap struktur modal pada perusahaan industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2015-2019.

4. Untuk menguji secara empiris pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal pada perusahaan industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2015-2019.

KAJIAN PUSTAKA

Teori keagenan merupakan basis teori yang mendasari praktik bisnis perusahaan yang dipakai selama ini. Teori tersebut berakar dari sinergi teori ekonomi, teori keputusan, sosiologi dan teori organisasi. Prinsip utama teori ini menyatakan adanya hubungan kerja antara pihak yang memberi wewenang (*principal*) dengan pihak yang menerima wewenang

(*agent*) dalam bentuk kontrak kerja sama yang disebut “*nexus contract*”. Teori keagenan menekankan pada pentingnya pendelegasian wewenang dari prinsipal kepada agen, pihak prinsipal mendelegasikan wewenang kepada pihak agen dalam pengambilan keputusan dan pengelolaan dana perusahaan.

Menurut Pratama (2017) teori ini menyatakan bahwa perusahaan cenderung lebih memilih membiayai belanja dan operasional perusahaan dengan dana internal yaitu yang berasal dari depresiasi alira kas dan laba ditahan. Menurut Husnan (2017) *pecking order theory* menetapkan suatu urutan keputusan pendanaan dimana manajer pertama kali akan memilih untuk menggunakan laba ditahan, utang, dan penerbitan saham sebagai pilihan terakhir. Teori ini disebut *pecking order theory* karena menjelaskan bahwa perusahaan akan menentukan sumber dana yang paling disukai.

Pemenuhan kebutuhan dana perusahaan dapat diperoleh melalui laba ditahan perusahaan, pemilik perusahaan atau dari pihak ketiga yang berupa utang. Menurut Riyanto (2010:238), arti penting struktur modal pada umumnya diperlukan dalam perusahaan adalah pada saat pendirian perusahaan, membutuhkan tambahan modal baru untuk perluasan atau ekspansi dan pada waktu diadakan penggabungan usaha.

$$DER = \frac{Total\ Debt}{Total\ Equity}$$

Ukuran perusahaan dapat menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan dilihat dari jumlah asetnya. Ukuran perusahaan diasumsikan bahwa perusahaan besar akan memiliki kapitalisasi pasar yang besar, nilai buku yang besar dan laba yang tinggi. Sedangkan pada perusahaan kecil akan memiliki kapitalisasi pasar yang kecil, nilai buku yang kecil dan laba yang rendah. Dilihat dari sisi kemampuan memperoleh dana untuk ekspansi bisnis, perusahaan besar mempunyai akses yang besar ke sumber-sumber dana baik ke pasar modal maupun perbankan, untuk membiayai investasinya dalam rangka meningkatkan labanya (Setiawan, 2009).

$$Firm\ Size = \ln(Total\ Asset)$$

Profitabilitas adalah efektifitas manajemen dalam mengelola perusahaan untuk menciptakan laba. Profitabilitas merupakan alat yang digunakan untuk menganalisis kinerja manajemen, tingkat profitabilitas akan menggambarkan posisi laba perusahaan. Profitabilitas merupakan faktor yang seharusnya mendapat perhatian penting karena untuk dapat melangsungkan kehidupannya, suatu perusahaan harus berada dalam keadaan yang menguntungkan (profitable). Semakin tinggi profitabilitas berarti semakin baik, karna kemakmuran pemilik perusahaan meningkat dengan semakin tingginya profitabilitas. Kasmir (2014) berpendapat bahwa, rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan.

$$\text{Return on Asset} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Asset}} \times 100\%$$

Likuiditas perusahaan, menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendek tepat pada waktunya. Likuiditas perusahaan ditunjukkan oleh besar kecilnya aset lancar yaitu aset yang mudah untuk diubah menjadi kas yang meliputi kas, surat berharga, piutang, persediaan.

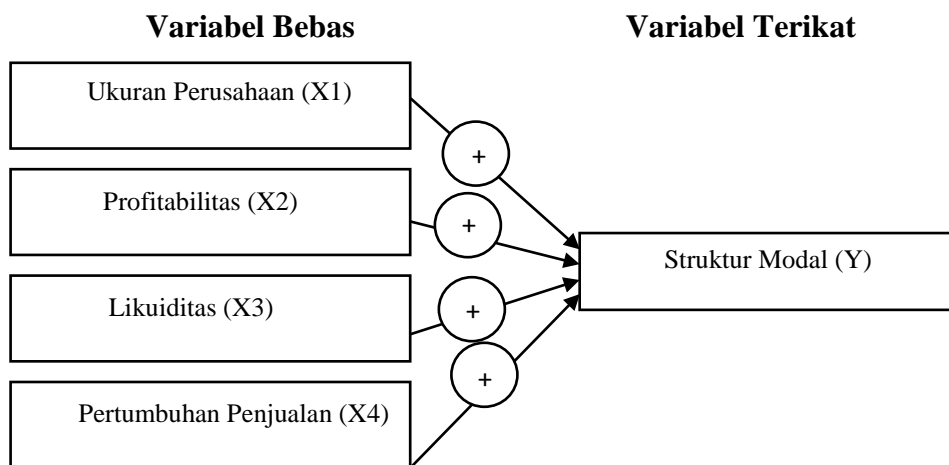
$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Total Current Asset}}{\text{Total current liability}} \times 100\%$$

Pertumbuhan penjualan adalah kenaikan jumlah penjualan dari tahun ke tahun atau dari waktu ke waktu. Pertumbuhan penjualan mencerminkan keberhasilan investasi pada periode masa lalu dan dapat dijadikan sebagai prediksi pertumbuhan masa yang akan datang (Carnevela, 2017).

$$\text{Total Penjualan} = \frac{\text{Total penjualan}_t - \text{Total penjualan}_{t-1}}{\text{Total penjualan}_{t-1}} \times 100\%$$

HIPOTESIS

- H1: Ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2015-2019.
- H2: Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2015-2019.
- H3: Likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2015-2019.
- H4: Pertumbuhan penjualan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2015-2019.



Gambar 1. Kerangka Penelitian

Sumber : Data diolah Penulis

MODEL PENELITIAN

Populasi dalam penelitian ini adalah sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2019. Penentuan sampel perusahaan dilakukan

dengan metode *purposive sampling*. Berikut kriteria yang harus dimiliki sampel untuk dapat diikutsertakan dalam penelitian ini:

- Perusahaan industri barang konsumsi yang sudah *go-public* dan terdaftar di BEI selama lima tahun berturut-turut selama periode 2015-2019.
- Perusahaan industri barang konsumsi yang tidak melaporkan *annual report* selama lima tahun berturut-turut pada periode 2015-2019.

Berdasarkan kriteria yang telah ditentukan, terdapat 38 perusahaan yang memenuhi kriteria tersebut. 38 perusahaan tersebut akan digunakan sebagai sampel penelitian dengan jumlah observasi sebanyak 190 pengamatan.

Selanjutnya, metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi data panel untuk menganalisis dua variabel independen terhadap variabel dependen.

Persamaan regresi panel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$DER_{it} = \beta_0 + \beta_1 UP_{it} + \beta_2 ROA_{it} + \beta_3 CR_{it} + \beta_4 TP_{it} + e_{it}$$

HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Tabel 1 menunjukkan statistik deskriptif dari struktur modal (DER) sebagai variabel terikat, ukuran perusahaan (FIRMSIZE), profitabilitas (ROA), likuiditas (CR) dan pertumbuhan penjualan (TP) sebagai variabel bebas.

Tabel 1. Statistik Deskriptif

	Struktur Modal (DER)	Ukuran Perusahaan (Jutaan)	Profitabilitas (ROA)	Likuiditas (CR)	Pertumbuhan Penjualan (TP)
Mean	84%	9.906.822	10%	270%	19%
Median	61%	1.341.772	7%	211%	5%
Maximum	630%	96.537.796	71%	928%	2419%
Minimum	-502%	133.831	-24%	46%	75%
Std. Dev.	88%	2.306.123	13%	188%	177%
Observations	190	190	190	190	190

Sumber : Data diolah peneliti menggunakan *views 9*

Berdasarkan hasil pada Tabel IV.I nilai rata-rata struktur modal (DER) sebesar 84% hal ini mengindikasikan bahwa rata-rata perusahaan industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI pada periode 2015-2019 memiliki total utang sebesar 84% dari total ekuitas perusahaan pada sampel penelitian ini. Nilai rata-rata struktur modal (DER) sebesar 84% dan nilai standar deviasi struktur modal (DER) sebesar 88%. Nilai rata-rata struktur modal (DER) yang lebih kecil dari nilai standar deviasi struktur modal (DER) mengindikasikan bahwa struktur modal (DER) mengalami pergerakan yang fluktuatif dan variabilitas yang tinggi selama periode penelitian. Nilai maksimum struktur modal (DER) sebesar 630% diperoleh PT. Bumi Teknokultura Unggul Tbk (BTEK) pada tahun 2015. Adanya kenaikan pada liabilitas jangka pendek tersebut terutama disebabkan oleh meningkatnya jumlah uang muka penjualan dan juga adanya utang usaha Perseroan pada tahun 2015. Sedangkan kenaikan liabilitas jangka panjang terutama disebabkan utang jangka panjang dari pembiayaan.

Sedangkan, nilai minimum struktur modal (DER) sebesar -502%. Pada tahun 2015 total liabilitas Perseroan per 31 Desember 2015 meningkat 30,7% menjadi Rp15,8 triliun. Peningkatan ini terutama disebabkan oleh peningkatan pinjaman dari BAT Grup sebesar Rp6,7 triliun untuk mendukung kegiatan investasi dan operasional Perseroan. Sebagai akibat dari rugi bersih di tahun ini, ekuitas bersih Perseroan negatif sebesar Rp3,1 triliun pada 31 Desember 2015.

Variabel ukuran perusahaan (SIZE) memiliki nilai rata-rata sebesar Rp9.906.822 juta yang menandakan bahwa rata-rata perusahaan industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI pada periode 2015-2019 memiliki total aset Rp9.906.822 juta. Nilai rata-rata sebesar Rp9.906.822 lebih kecil dari nilai standar deviasi sebesar Rp19.097.066 juta mengindikasikan bahwa ukuran perusahaan (SIZE) mengalami pergerakan yang fluktuatif dan variabilitas yang tinggi selama periode penelitian. Nilai maksimum ukuran perusahaan (SIZE) sebesar Rp96.537.796 juta diperoleh PT. Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF) pada tahun 2018. Total aset Perseroan pada tanggal 31 Desember 2018 mencapai Rp96,54 triliun, naik 9,2% dari Rp88,40 triliun pada tanggal 31 Desember 2017.

Sedangkan, nilai minimum ukuran perusahaan (SIZE) sebesar Rp113.831 juta diperoleh PT. Kedaung Indah Can Tbk (KICI) pada tahun 2015. Total aset perseroan mengalami kenaikan dari Rp 100.322 juta ditahun 2014 menjadi Rp 133.831 juta atau mengalami kenaikan 33%. Walaupun perusahaan mengalami kenaikan total aset pada tahun 2015, namun total aset perusahaan tetap paling kecil bila dibandingkan dengan perusahaan lain pada sampel penelitian ini.

Variabel profitabilitas (ROA) memiliki nilai rata-rata sebesar 10% hal ini mengindikasikan bahwa sebesar 10% dari total aset pada perusahaan industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2015-2019 mampu menghasilkan laba bersih bagi perusahaan dan nilai standar deviasi sebesar 13%. Hal tersebut mengindikasikan bahwa variabel ukuran perusahaan selama periode penelitian fluktuatif dan memiliki variabilitas yang tinggi karena nilai standar deviasi lebih tinggi dibandingkan dengan nilai rata-rata. Nilai maksimum sebesar 71% diperoleh PT. Multi Bintang Indonesia Tbk (MLBI) pada tahun 2017. Di tahun ini laba bersih untuk periode yang sama meningkat 35% dibanding tahun 2016 menjadi sebesar Rp 1.332 miliar, ditunjang oleh serangkaian prakarsa manajemen biaya pemulihan dari cadangan penurunan piutang ragu-ragu serta perolehan tunggal dari biaya luar biasa. Sedangkan nilai minimum sebesar -24% diperoleh PT. Martina Berto (MBTO) pada tahun 2018. Karena penurunan penjualan lebih besar dari pada penurunan beban overhead dan pemasaran, Perseroan membukukan rugi bersih sebesar Rp.114,13 milyar dari target laba bersih tahun 2018 sebesar Rp.15,00 milyar.

Variabel likuiditas (CR) memiliki nilai rata-rata sebesar 270% yang mengindikasikan bahwa sebesar 270% dari total aset lancar pada sampel perusahaan industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI selama periode penelitian dapat menjamin utang jangka pendek. Nilai standar deviasi likuiditas (CR) sebesar 188% lebih dari kecil dari nilai rata-rata sebesar 270% hal ini menunjukkan bahwa likuiditas (CR) mengalami pergerakan yang tidak fluktuatif dan variabilitas yang rendah selama periode penelitian. Nilai maksimum likuiditas (CR) sebesar 928% diperoleh PT. Industri Jamu Dan Farmasi Sido Muncul Tbk (SIDO) pada tahun 2015. Total liabilitas per 31 Desember 2015 adalah sebesar Rp 197,8 miliar, mengalami sedikit kenaikan dibandingkan tahun sebelumnya sebesar Rp 195,1

miliar. Total liabilitas jangka pendek dibukukan sebesar Rp 184,1 miliar. Utang usaha mengalami kenaikan di tahun 2015 sebesar 7,8% dibandingkan dengan periode sebelumnya. Rasio lancar di akhir tahun 2015 adalah sebesar 9,3 kali. Nilai minimum likuiditas (CR) sebesar 0,4632 diperoleh PT. Bumi Teknokultura Unggul Tbk (BTEK) pada tahun 2015. Liabilitas jangka pendek naik 20,0% menjadi Rp 185,47 miliar sedangkan liabilitas jangka panjang naik 9,7% menjadi Rp 230,04 miliar. Adanya kenaikan pada liabilitas jangka pendek tersebut terutama disebabkan oleh meningkatnya jumlah uang muka penjualan dan juga adanya utang usaha Perseroan pada tahun 2015.

Variabel pertumbuhan penjualan memiliki nilai rata-rata sebesar 19% hal ini mengindikasikan bahwa rata-rata pertumbuhan penjualan pada sampel perusahaan industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI selama periode penelitian sebesar 19%. Nilai standar deviasi sebesar 177% lebih besar dari nilai rata-rata yaitu 19% maka hal ini mengindikasikan bahwa variabel pertumbuhan penjualan pada sampel perusahaan mengalami pergerakan yang tidak fluktuatif dan variabilitas yang rendah selama periode penelitian. Nilai maksimum pertumbuhan penjualan sebesar 2419% diperoleh PT. Bumi Teknokultura Unggul Tbk (BTEK) pada tahun 2015. Hal ini disebabkan karena pada tahun tersebut perseroan tetap dapat melanjutkan tren positif penjualan kayu log atau kayu bulat yang peminatnya sangat besar. Menurut data Koalisi dan Forest Trends penggunaan kayu dalam negeri meningkat hingga 59 persen di tahun 2015. Nilai minimum pertumbuhan penjualan sebesar -75% diperoleh PT Inti Agri Resources Tbk (IIKP) pada tahun 2017. Penjualan bersih Perseroan untuk tahun yang berakhir pada tanggal 31 Desember 2017 adalah sebesar Rp 21.413 juta atau mengalami penurunan sebesar Rp.62.942 juta atau sebesar 75% dibandingkan penjualan bersih tahun 2016 yang sebesar Rp. 84.355 juta. Penurunan ini terutama disebabkan penjualan PCA sudah tidak dikonsolidasikan pada Perseroan.

Uji Multikolinearitas

Tabel 2 Hasil Uji Multikolinearitas Variabel Penelitian

	UKURAN_PERUSA HAAN	ROA	LIKUIDITAS	PERTUMBUHAN_ PENJUALAN
UKURAN_PERUS AHAAN	1.000000	0.336171	-0.129021	0.010191
ROA	0.336171	1.000000	0.155113	-0.050745
LIKUIDITAS	-0.129021	0.155113	1.000000	-0.098392
PERTUMBUHAN	0.010191	-0.050745	-0.098392	1.000000

Sumber : Data diolah peneliti menggunakan *evIEWS 9*

Berdasarkan tabel 2 dapat dilihat bahwa tidak ada koefisien korelasi antar variabel yang lebih dari 0,90 maka dapat dikatakan bahwa tidak terdapat korelasi antar variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini.

Tabel 3 Hasil Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests

Equation: CHOW

Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	5.102767	(37,148)	0.0000
Cross-section Chi-square	156.233973	37	0.0000

Sumber : Data diolah peneliti menggunakan *evIEWS 9*

Berdasarkan data pada tabel 3 hasil *chow test* sampel perusahaan industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI selama periode 2015-2019 menunjukkan *Chi-square* sebesar 156,2340 dengan nilai probabilitasnya sebesar 0,00. Karena nilai probabilitas $0,00 < 0,05$ maka H_0 ditolak dan H_1 diterima. Maka dapat diketahui bahwa *common effect model* bukan model yang terbaik untuk dijadikan model regresi data panel pada sampel perusahaan industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI selama periode 2015-2019. Sehingga untuk selanjutnya perlu dilakukan *hausman test* untuk menentukan model yang terbaik antara *fixed effect model* atau *random effect model*.

Tabel 4 Hasil Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test

Equation: HAUSMAN

Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	7.751926	4	0.1011

Sumber : Data diolah peneliti menggunakan *evIEWS 9*

Hasil uji hausman dapat dilihat pada tabel 4. Hasil uji hausman pada sampel perusahaan industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI selama periode 2015-2019 menunjukkan nilai *chi-square* sebesar 7,7520 dan nilai probabilitasnya sebesar 0,1011. Karena nilai probabilitas *chi-square* 0,1011 lebih besar dari 0,05, berarti dapat disimpulkan bahwa *random effect model* menjadi model terbaik untuk regresi data panel dalam penelitian ini.

Hasil Uji Regresi dan Pembahasan

Tabel 5 Hasil Uji Regresi Data Panel

Random Effect Model

Dependent Variable: DER

Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)

Date: 02/11/21 Time: 18:28

Sample: 2015 2019

Periods included: 5

Cross-sections included: 38

Total panel (balanced) observations: 190

Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.044044	0.810612	1.287970	0.1994
FIRMSIZE	0.015132	0.053880	0.280840	0.7791
ROA	0.386692	0.524872	0.736736	0.4622
CR	-0.185279	0.035616	-5.202081	0.0000
PERTUMBUHAN_PENJUALAN	0.188208	0.022359	8.417413	0.0000

Effects Specification			
		S.D.	Rho
Cross-section random		0.463948	0.4630
Idiosyncratic random		0.499606	0.5370
Weighted Statistics			
R-squared	0.362950	Mean dependent var	0.365091
Adjusted R-squared	0.349176	S.D. dependent var	0.625541
S.E. of regression	0.504647	Sum squared resid	47.11371
F-statistic	26.35024	Durbin-Watson stat	1.206437
Prob(F-statistic)	0.000000		
Unweighted Statistics			
R-squared	0.411959	Mean dependent var	0.841433
Sum squared resid	85.88630	Durbin-Watson stat	0.661802

Sumber : Data diolah peneliti menggunakan *evIEWS 9*

Setelah melakukan uji regresi model data panel telah ditentukan bahwa *random effect model* merupakan model yang paling tepat untuk digunakan dalam penelitian ini. Pengujian ini dilakukan dengan meregresikan seluruh variabel independen, yaitu ukuran perusahaan (SIZE), profitabilitas (ROA), likuiditas (CR), dan pertumbuhan penjualan terhadap variabel dependen, yaitu struktur modal (DER).

Tabel 5 menunjukkan hasil regresi pengaruh ukuran perusahaan (SIZE), profitabilitas (ROA), likuiditas (CR), dan pertumbuhan penjualan sebagai variabel independen terhadap struktur modal (DER) sebagai variabel dependen pada perusahaan industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI selama periode 2015-2019. Adapun persamaan regresi ini adalah sebagai berikut:

$$\text{DER} = 1,0440 + 0,0151 \text{ SIZE} + 0,3867 \text{ ROA} - 0,1853 \text{ CR} + 0,1882 \text{ TP}$$

Interpretasi dari persamaan regresi diatas dapat dijelaskan sebagai berikut:

- 1) Pada persamaan tersebut dihasilkan nilai konstanta (β) sebesar 1,0440. Menunjukkan bahwa apabila variabel independen SIZE, ROA, CR, dan TP nol maka

nilai DER adalah 1,0440.

- 2) Koefisien regresi SIZE positif sebesar 0,0151. Menunjukkan bahwa setiap kenaikan SIZE sebesar 1 satuan dengan asumsi variabel independen lainnya konstan maka akan diikuti oleh kenaikan DER perusahaan sebesar 0,0151 satuan.
- 3) Koefisien regresi ROA positif sebesar 0,3867. Menunjukkan bahwa setiap kenaikan ROA sebesar 1 satuan dengan asumsi variabel independen lainnya konstan maka akan diikuti oleh kenaikan DER perusahaan sebesar 0,3867 satuan.
- 4) Koefisien regresi CR negatif sebesar 0,1853. Menunjukkan bahwa setiap kenaikan CR sebesar 1 satuan dengan asumsi variabel independen lainnya konstan maka akan diikuti oleh penurunan DER perusahaan sebesar 0,1853 satuan.

Koefisien regresi TP positif sebesar 0,1882. Menunjukkan bahwa setiap kenaikan TP sebesar 1 satuan dengan asumsi variabel independen lainnya konstan maka akan diikuti oleh kenaikan DER perusahaan sebesar 0,1882 satuan.

Hasil Pengujian Hipotesis

Tabel 6 Uji t (Parsial)

Variable	Coefficient	t-Statistic	Prob.	Keterangan
FIRMSIZE	0.015132	0.280840	0.7791	H0 Diterima
ROA	0.386692	0.736736	0.4622	H0 Diterima
CR	-0.185279	-5.202081	0.0000	H0 Ditolak
PERTUMBUHAN_PENJUALAN	0.188208	8.417413	0.0000	H0 Ditolak

Sumber : Data diolah peneliti menggunakan *eviews 9*

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Perusahaan

Tabel 6 menunjukkan bahwa nilai koefisien ukuran perusahaan sebesar 0,0151 dan nilai probabilitas sebesar 0,7791 lebih besar dari 0,05. Menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal (DER). Hal ini menandakan bahwa besar atau kecilnya ukuran perusahaan tidak akan berpengaruh terhadap struktur modal (DER) perusahaan, sehingga hipotesis pertama (H_1) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal (DER) ditolak. Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sawitri dan Lestari (2015), Bhawa dan Dewi (2015)

Chasanah dan Satrio (2017), Devi, Sulindawati, dan Wahyuni (2017), Astuty (2019) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal (DER) perusahaan. Hal ini dikarenakan beberapa perusahaan industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia telah menetapkan sebagian besar penerimaan laba digunakan untuk cadangan perusahaan. Besar kecilnya suatu perusahaan ternyata tidak mempengaruhi pendanaan terhadap struktur modalnya. Tidak berpengaruhnya ukuran perusahaan ini dikarenakan oleh banyaknya pengukuran yang digunakan sebagai indikator ukuran perusahaan. Bukan hanya dari total aktiva sebagai indikator ukuran perusahaan, tetapi juga terdapat indikator lain seperti total penjualan, rata-rata tingkat penjualan, dan rata-rata total aktiva (Prayogo, 2016).

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Perusahaan

Tabel 6 menunjukkan bahwa nilai koefisien profitabilitas (ROA) sebesar 0,3867 dengan nilai probabilitas sebesar 0,4622 lebih besar dari 0,05. Hal ini dapat diartikan bahwa tinggi atau rendahnya nilai ROA tidak akan berdampak pada nilai DER. Sehingga, hipotesis kedua (H₂) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal ditolak. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Chasanah dan Satrio (2017), Lasut, Rate, dan Raintung (2018), Andika dan Sedana (2019), Suherman, dkk., (2019) yang menyatakan bahwa profitabilitas (ROA) tidak berpengaruh terhadap struktur modal (DER) perusahaan.

Bahwa profitabilitas berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap struktur modal. Laba yang diperoleh perusahaan tidak dijadikan sebagai laba ditahan untuk mendanai aktivitas perusahaan melainkan dibagikan sebagai dividen kepada para pemegang saham, dan perusahaan memilih untuk mencari sumber pendanaan lain yaitu utang guna membiayai operasionalnya (Suherman, dkk., 2019). Semakin besar profitabilitas perusahaan tidak akan berpengaruh terhadap besarnya utang, karena dalam putusan RUPS (Rapat Umum Pemegang Saham) sudah ditetapkan besaran utang yang akan perusahaan peroleh selama tahun berjalan. Hal ini menyebabkan ROA tidak berpengaruh pada struktur modal.

Pengaruh Likuiditas Terhadap Struktur Modal Perusahaan

Tabel 6 menunjukkan bahwa nilai koefisien likuiditas (CR) sebesar $-0,1853$ dengan nilai probabilitas sebesar $0,000$ lebih kecil dari $0,05$. Hal ini dapat membuktikan bahwa CR berpengaruh negatif signifikan terhadap DER, semakin tinggi nilai CR akan berdampak pada semakin rendah nilai DER. Sehingga, hipotesis ketiga (H_3) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal diterima. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Antoni, Chandra, dan Susanti (2016), Ambarsari (2017), Cahyani (2017), Dewiningrat dan Mustanda (2018) yang menyatakan bahwa likuiditas signifikan negatif terhadap struktur modal perusahaan. Menurut pecking order theory dalam penelitian yang dilakukan oleh Husnan (2017), menetapkan suatu urutan keputusan pendanaan dimana manajer pertama kali akan memilih untuk menggunakan laba ditahan, utang, dan penerbitan saham sebagai pilihan terakhir. Teori ini disebut pecking order theory karena menjelaskan bahwa perusahaan akan menentukan sumber dana yang paling disukai. Hal ini berarti semakin tinggi likuiditas perusahaan maka akan berdampak pada rendahnya struktur modal perusahaan. Hal ini disebabkan perusahaan dengan likuiditas yang tinggi mempunyai dana internal yang besar, sehingga perusahaan tersebut akan lebih menggunakan dana internalnya terlebih dahulu untuk membiayai investasinya sebelum menggunakan pembiayaan eksternal melalui utang (Dewiningrat dan Mustanda, 2018).

Pengaruh Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal Perusahaan

Tabel 6 menunjukkan bahwa nilai koefisien pertumbuhan penjualan sebesar $0,1882$ dengan nilai probabilitas sebesar $0,0000$ lebih kecil dari $0,05$. Hal ini dapat membuktikan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif signifikan terhadap DER, semakin tinggi nilai pertumbuhan penjualan akan berdampak pada semakin tingginya nilai DER. Sehingga, hipotesis keempat (H_4) yang menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap struktur modal diterima. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Ambarsari (2017), Andayani dan Suardana (2018) bahwa pertumbuhan penjualan signifikan positif terhadap struktur modal perusahaan.

Hasil ini sejalan dengan *pecking order theory* dalam penelitian yang dilakukan oleh Ambarsari (2017) menyatakan bahwa perusahaan yang tumbuh dengan pesat akan lebih banyak mengandalkan modal eksternal, karena biaya penerbitan saham lebih mahal dibandingkan penerbitan utang. Sejalan juga dengan teori keagenan, yaitu dengan adanya pendekatan pengawasan eksternal yang dilakukan melalui penggunaan utang, penambahan utang dalam struktur modal dapat mengurangi penggunaan saham sehingga meminimalisasi biaya keagenan ekuitas. Maka perusahaan dalam menggunakan modal eksternalnya lebih banyak mengandalkan utang daripada ekuitas. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan tinggi memerlukan modal relatif besar yang dapat diperoleh dari penggunaan utang.

Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi bertujuan untuk mengukur tingkat kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen yang bisa dilihat dari besar nilai koefisien determinasi (*adjusted R-Square*). Nilai *adjusted R-square* selalu berada diantara 0 dan 1. Nilai *adjusted R-square* yang kecil mengindikasikan keterbatasan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen. Nilai *adjusted R-square* yang semakin besar atau semakin mendekati satu menandakan bahwa variabel-variabel independen memberikan semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen.

Berdasarkan hasil regresi model sampel perusahaan industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2015-2019 yang ditampilkan pada tabel 5 menunjukkan nilai *adjusted R-square* sebesar 0,35. Hal ini menunjukkan bahwa sebesar 35% variabel dependen yaitu struktur modal (DER) dapat dijelaskan oleh variabel independennya, yaitu ukuran perusahaan, profitabilitas, likuiditas, dan pertumbuhan penjualan. Sedangkan sisanya sebanyak 65% dijelaskan faktor-faktor lain.

Kesimpulan

1. Ukuran perusahaan (SIZE) tidak berpengaruh terhadap struktur modal (DER) perusahaan.
2. Profitabilitas (ROA) tidak berpengaruh terhadap struktur modal (DER) perusahaan.

3. Likuiditas (CR) berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal (DER) perusahaan.
4. Pertumbuhan penjualan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal (DER) perusahaan.

Implikasi

Penelitian ini diharapkan dapat membantu perusahaan khususnya perusahaan industry barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dalam mengelola dan mengoptimalkan struktur modal perusahaannya guna menjaga eksistensi perusahaan sehingga mampu meningkatkan kesejahteraan agen dan prinsipal secara berkesinambungan serta memenuhi kebutuhan untuk operasional perusahaan. Berdasarkan hasil dari penelitian kali ini, perusahaan dapat meningkatkan struktur modal nya dengan lebih memperhatikan variabel yang berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, yaitu profitabilitas dan pertumbuhan penjualan. Perusahaan harus mempertimbangkan atau memaksimalkan profitabilitas dan pertumbuhan penjualan agar mengoptimalkan struktur modal perusahaan.

Saran

1. Menambahkan variabel-variabel bebas lainnya seperti *asset structure*, *operating leverage*, dan proksi lain yang diduga berpengaruh signifikan terhadap struktur modal sehingga hasil yang diperoleh lebih bervariasi.
2. Memperluas objek penelitian, bukan hanya perusahaan industri barang konsumsi saja tetapi seluruh perusahaan yang terdaftar manufaktur atau di BEI. Serta menambahkan periode penelitian, agar hasil yang diperoleh penelitian selanjutnya memiliki tingkat keakuratan yang tinggi.

DAFTAR PUSTAKA

Ambarsari, S. B. H. (2017). Pengaruh ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, profitabilitas, struktur aktiva, likuiditas terhadap struktur modal. *Jurnal Ilmu Dan*

Riset Akuntansi Volume 6, Nomor 3, Maret 2017 Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya.

Andayani, Ida Ayu Kade Trisia dan Ketut Alit Suardana. 2018. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan, dan Struktur Aktiva pada Struktur Modal. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*. Vol. 24 No. 1. Universitas Udayana. Bali.

Andika, I Kadek Rico, Ida Bagus Panji Sedana. 2019. Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal. *EJurnal Manajemen Hal* 5803-5824 Vol. 8 No. 9 ISSN 2302-8912.

Antoni, Chenita. Chandra., & Febsri, Susanti. (2016). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Benefita*. Vol 1 No. 2, 78-94.

Asmawi, N. S., dan Faridah, S. 2013. The determinant of capital structure of SMEs in Malaysia: evidence from enterprise 50 (E50) SMEs. *Asian Social Science*, 9(6).

Bhawa, Ida Bagus Made Dwija dan Made Rusmala Dewi. 2015. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Profitabilitas dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal Perusahaan Farmasi. *E-Jurnal Manajemen Unud*. Vol.4, No. 7. Halaman 1949-1966.

Carnevela, Cindy Rosa, Nurul Widayawati. 2017. Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan, dan Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*. Vol. 6, No. 3

Chasanah, Nur Wahyu Shofiatin dan Satrio, Budi. 2017. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Transportasi. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*. Volume 6. Nomor 7. ISSN: 2461-0593.

Devi, N.M.N.C., N.L.G.E. Sulindawati, dan M.A. Wahyuni. 2017. Pengaruh Struktur Aktiva, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Likuiditas, dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Struktur Modal Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur

- yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2015). *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi* 7(1):1-12.
- Dewiningrat dan Mustanda. 2018. Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, Dan Struktur Aset Terhadap Struktur Modal Perusahaan Tekstil dan Garmen Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2016". *E-Jurnal Manajemen Unud* vol 7 No 7. Hal. 3486.
- Heriyani. 2011. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2010. *Jurnal Administrasi Bisnis*, Vol 12(3): Hal. 1-13.
- Husnan, S. 2017. *Manajemen Keuangan*, Edisi Keempat. Yogyakarta. BPFPE.
- Kasmir, 2014. Analisis Laporan Keuangan, Edisi Pertama, Cetakan Ketujuh. Jakarta: PT. Rajagrafindo Persada.
- Kennedy, Nur Azlina dan Anisa Ratna Suzana. 2013. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Real Estate and Property yang Go Public di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi Fakultas Ekonomi, Universitas Riau*.
- Lakshan, A., & Wijekoon, W. N. (2013). The Use of Financial Ratios in Predicting Corporate Failure in Sri Lanka. *American GSTF International Journal on Business Review*, Vol. 2, No.4.
- Lasut, S. J., Rate, P. V., & 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* Vol. 6 No. 1, 11-20.
- Mau, Jefrianus., Indri, P., dan Putriana, K. 2015. Pengaruh Profitabilitas, Umur, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal. *JRAK*. Vol.11. No.2. Hal: 147-156.

Mouna, Z., dan Hedi, N. 2015. Determinants of capital structure: evidence from tunisian listed firms. *International Journal of Business and Management*, 10(9).

Pratama, I. G. 2016. Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kepemilikan Manajerial Sebagai Pemoderasi. *E -Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, Vol.15 No.3.

Prayogo, P. (2016). Analisis FaktorFaktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. Skripsi.

Ramadhani, Suci. dan Halkadri Fitra. (2019). Pengaruh Rasio Likuiditas, Pofitabilitas dan Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Telekomunikasi Indonesia yang terdaftar di BEI Periode 2010-2017. *Jurnal Kajian Manajemen dan Wirausaha* | 259 Volume 01 Nomor 01 2019 ISSN: Online 2655-6499

Ramlall, Indranarain. 2009. Determinants of Capital Structure Among Non-Quated Mauritian Firms Under Specificity of Leverage: Looking for Modified Pecking Order Theory. *International Research Journal of Finance and Economics*, 31:83-92.

Sabir, Mahvish dan Qaisar Ali Malik. 2012. "Determinants of Capital Structure: A Study of Oil and Gas Sector of Pakistan". *Interdisciplinary Journal of Contemporary Research In Business*, 3 (10), pp: 395-400.

Sawitri, Ni Putu Yuliana Ria dan Putu Vivi Lestari. 2015. Pengaruh Risiko Bisnis, Ukuran Perusahaan, dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal. *E-Journal Manajemen Unud*. Vol. 4 (5) Hal. 1238-1251. Universitas Udayana. Bali.

Songul, K. A. 2015. The determinants of capital structure:evidence from the Turkish manufacturing sector. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 5(1):158-171.

Suherman, Purnamasari dan Mardiyati. 2019. Pengaruh Struktur Aset, Likuiditas dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Dimoderasi Oleh Ukuran Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Manajemen* Vol. 9 No. 2, 369-381.

***THE EFFECT OF FIRM SIZE, PROFITABILITY, LIQUIDITY AND
SALES GROWTH ON CAPITAL STRUCTURE IN CONSUMER GOODS
INDUSTRY SECTOR COMPANIES LISTED IN INDONESIA STOCK
EXCHANGE (IDX) PERIOD 2015-2019***

Umi Mardiyati

Faculty of Economic State University of Jakarta, Jakarta, Indonesia umi.mardiyati@unj.ac.id

Destria Kurnianti

Faculty of Economic State University of Jakarta, Jakarta, Indonesia, destria@unj.ac.id

Faisal Yudha Perwira

Faculty of Economic State University of Jakarta, Jakarta, Indonesia, yudhafyp@gmail.com

Abstract

The study is aimed to determine the effect size of the Company, Profitability, Liquidity and Growth Sales Against the Structure of Capital in the Company Industrial Goods Consumption of the Listed on the Stock Exchange Indonesia Period 2015-2019. Variable -free which is used in research this is the size of the company, Profitability, Liquidity and Sales Growth. Variables bound that is used is Structural Capital. The data used in the study is in the form of reports annual (annual report) Companies industrial goods consumption of which is registered in IDX period 2015 -2019. Method of taking samples were used in the study is using the technique of purposive sampling. The model used in this research is panel data with the Random Effect Model approach. Results of the study showed that the size of the Company and Profitability no effect on the structure of the Capital. While the liquidity impact negatively and significantly on the Structure of Capital and Growth Sales influential positive and significant to the structure of the Capital.

Keywords: *Company Size, Profitability, Liquidity, Sales Growth, Capital Structure*

INTRODUCTION

Capital requirements are an important element in maintaining and ensuring the continuity of the company. Manager finance company should be able to determine the structure of the optimal capital by way of collecting funds sourced from within or from outside the company are efficient so able to minimize the cost of capital that must be borne by the company. Cost of capital raised is a consequence directly from decision manager finance relating to the structure of capital.

The manufacturing industry is the largest contribution to Indonesia's GDP in 2015-2018. It is evident from the data donating Indonesia's GDP in 2015-2018, It is due to industrial manufacturing provide contribution to exports and the national which is great. Total exports products industry in the year 2018 was at US \$ 130.09 billion, or rose 3, 98 % compared to the year 2017 only reached US \$ 125.10 billion. Export

industry in the year 2018 give a contribution of up to 72.19% of total exports nationwide in the year 2018 its value amounted to US \$ 180.21 billion (www.kemenperin.go.id). By since then, the company manufactures are listed on the Stock Exchange Indonesia experienced growth from year 2015 to 2018.

Structure of capital is an issue important for every company and get the attention of special, because the position of financial companies is influenced by both the poor structure of the capital of the companies mentioned. Companies tend to give priority to benefit the owners of companies and holders of shares. The capital structure is influenced by several variables. Research Mouna and Hedi (2015) focus on five variables specific companies that size, growth, tangibility, profitability and non-debt tax shield, in addition to the introduction of variable macroeconomic which is the level of interest. In Kakilli's research (2015), the independent variables of capital structure are growth opportunities, size, profitability, tangibility, and NDTs. Asmawi and Faridah's research (2013) states that the independent or explanatory variables of capital structure that have been identified include company age, company size, tangibility, liquidity, profitability, growth, investment and taxation.

Company size can be used as an indicator to determine the condition of the company by looking at the number of assets it has. Company size describes the size of a company as indicated by total assets, total sales, average total sales and average total assets (Jefrianus, Indri and Putriana, 2015). Companies with a size large has access to the more freely to get the source of funding from various sources and has the possibility of more substantial to get the loan debt. Increasingly large a company then the tendency of the use of funds externally also be increasingly large. While companies with the size of the smaller more flexible in the face of a situation that is full of uncertainty due to more quickly react in the face of change.

Profitability can be used as a reflection of an assessment of a company's performance. In this study, the profitability ratio is measured using Return on Assets (ROA) as an indicator of a company's financial health. ROA is an indicator of how profitable a company is compared to its total assets. ROA provides an overview of how efficient management uses its assets to generate income (Lakhsan and Wijekoon, 2013).

Liquidity is one of the ratios that might affect the capital structure. Liquidity is how much the company's ability to meet its short- term obligations. Liquidity is the ratio between assets smoothly with debt smoothly company. Research that is done by Ramlall (2009), says the company which has the liquidity that is high means that the company has the funding internally quite used to pay its obligations so that the structure of capital is also reduced which means that the liquidity effect significantly negative on the structure of capital. On the contrary, according to Sabir (2012) companies that have liquidity that high will lead to more much use of debt, which shows the liquidity effect significantly positive on the structure of capital. Meanwhile, according to Ramadhani and Fitra (2019) liquidity has no effect on capital structure.

Sales growth is defined as an increase in the number of sales from year to year or from time to time (Kennedy et al., 2013). Companies that have a level of growth that large would require the addition of assets in order to support the growth of sales that the company has a growth that is great to use debt more lots (Heriyani, 2011).

Based on the description and the problems that have given the the writer interested to do research with the title " Effect of Size Companies, Profitability, Liquidity, and Growth Sales Of Structure Capital At Company Sector Industrial Goods Consumption of the Listed on the Stock Exchange Indonesia (IDX) Period 2015-2019".

Research Problem

In this study, there are four variables that are thought to have an effect on the capital structure of consumer goods industrial companies as measured by the Debt to Equity Ratio (DER). The fourth variable that is : The size of the Company, Profitability, Liquidity, and growth in sales.

Based on the background behind the problems in the above, it can be identified problems in the study of this can be formulated as follows :

1. Does the size of the company's impact significantly on the structure of the capital in the company of industrial goods consumption are listed on the Stock Exchange Indonesia (IDX) Period 2015-2019?
2. Do profitability impact significantly on the structure of the capital in the company of industrial goods consumption are listed on the Stock Exchange Indonesia (IDX) Period 2015-2019?
3. Is the liquidity impact significantly on the structure of the capital in the company of industrial goods consumption are listed on the Stock Exchange Indonesia (IDX) Period 2015-2019?
4. Is the growth of sales impact significantly on the structure of the capital in the company of industrial goods consumption are listed on the Stock Exchange Indonesia (IDX) Period 2015-2019?

Research Objective

Based on the formulation of the problem in the above, it is the general purpose of research it is as follows :

1. To test it empirically the effect of the size of the company to the structure of capital in the company of industrial goods consumption are listed on the Stock Exchange Indonesia (IDX) Period 2015-2019.
2. To test it empirically the effect of profitability on the structure of the capital in the company of industrial goods consumption are listed on the Stock Exchange Indonesia (IDX) Period 2015-2019.

3. To test it empirically the effect of liquidity on the structure of the capital in the company of industrial goods consumption are listed on the Stock Exchange Indonesia (IDX) Period 2015-2019.

4. To test it empirically the effect of growth in sales to the structure of the capital in the company of industrial goods consumption are listed on the Stock Exchange Indonesia (IDX) Period 2015-2019.

LITERATURE REVIEW

Agency theory is the theoretical basis that underlies the company's business practices so far. The theory is rooted in the synergy of economic theory, decision theory, sociology and organizational theory. The main principle of this theory states that there is a working relationship between the party giving the authority (principal) and the party receiving the authority (agent) in the form of a cooperation contract called a " nexus contract ". Agency theory emphasizes the importance of delegating authority from the principal to the agent, the principal party delegates authority to the agent in making decisions and managing company funds.

According to Pratama (2017) this theory states that companies tend to prefer to finance company expenditures and operations with internal funds, namely those derived from depreciation of cash flow and retained earnings. According to Husnan (2017) the pecking order theory establishes a sequence of funding decisions in which managers will first choose to use retained earnings, debt, and stock issuance as the last option. This theory is called the pecking order theory because it explains that the company will determine the most preferred source of funds.

Fulfillment of company funding needs can be obtained through the company's retained earnings, company owners or from third parties in the form of debt. According Riyanto (2010: 238), meaning important structure of capital in general is needed in the company is at the time of the establishment of the company, requiring additional new capital for expansion or expansion and at the time held the incorporation effort.

$$DER = \frac{Total\ Debt}{Total\ Equity}$$

The size of the company can describe the size of a company in terms of its total assets. The size of the company is assumed that companies large will have a capitalization market that big, the value of the book are great and profits are high. While the company's small will have a capitalization of the market small, the value of the book are small and profits are low. Judging from the ability of obtaining funds for the expansion of business, companies large to have access to the large to the sources of funding both to the capital market and banks, to finance its investments in order to increase its profits (Setiawan, 2009).

$$Firm\ Size = \ln(Total\ Asset)$$

Profitability is the effectiveness of management in managing the company to create profits. Profitability is a tool that is used to analyze the performance of the management, the level of profitability will describe the position of profit companies. Profitability is a factor that should receive important attention because in order to carry on its life, a company must be in a profitable state. The higher the profitability, the better, because the prosperity of the owner of the company increases with the higher the profitability. Cashmere (2014) argues that, the ratio of profitability is the ratio to assess the ability of the company to seek profit.

$$\text{Return on Asset} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Asset}} \times 100\%$$

The liquidity of the company, demonstrated the ability of the company to pay liabilities term short right on time. The liquidity of the company is shown by the large size of the asset -current that is an asset that is easy to be changed into cash includes cash, letters of value, accounts receivable, inventory.

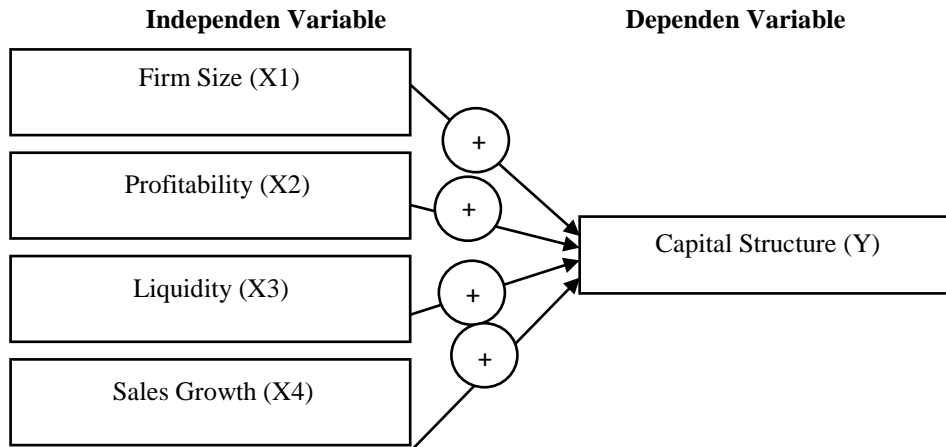
$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Total Current Asset}}{\text{Total current liability}} \times 100\%$$

Sales growth is the increase in the number of sales from year to year or from time to time. Growth in sales reflects the success of an investment in a period of time ago and can be used as a prediction of growth in the future will come (Carnevela, 2017).

$$\text{Total Penjualan} = \frac{\text{Total penjualan}_t - \text{Total penjualan}_{t-1}}{\text{Total penjualan}_{t-1}} \times 100\%$$

HYPOTHESES

- H1: Size Companies influence positively significant to the structure of the capital in the company of industrial goods consumption are listed on the Stock Exchange Indonesia (IDX) Period 2015-2019
- H2: Profitability influence positively significant to the structure of the capital on p ompany of industrial goods consumption are listed on the Stock Exchange Indonesia (IDX) Period 2015-2019.
- H3: Liquidity influence positively significant to the structure of the capital in the company of industrial goods consumption are listed on the Stock Exchange Indonesia (IDX) Period 2015-2019
- H4: Growth in sales of influence positively significant to the structure of the capital in the company of industrial goods consumption are listed on the Stock Exchange Indonesia (IDX) Period 2015-2019



Gambar 1. Research Framework

Source: Data processed by the author

RESEARCH METHODOLOGY

The population in this study is the sector of industrial goods consumption listed in Indonesia Stock Exchange (IDX) in the period 2015 -2019. Determination of the sample of the company is done by using purposive sampling method. The following criteria must have a sample to be included in this research::

- c. Companies industrial goods consumption already went public and was listed on the Stock Exchange for the five consecutive years during the period 2015 -2019.
- d. Companies industrial goods consumption which do not report annual report for five consecutive years in the period 2015-2019.

Based on the predetermined criteria, there are 38 companies that meet these criteria. These 38 companies will be used as research samples with a number of observations of 190 observations.

Furthermore, the analysis method used in this study is panel data regression analysis to analyze two independent variables on the dependent variable.

The panel regression equation in this study is as follows:

$$DER_{it} = \beta_0 + \beta_1 UP_{it} + \beta_2 ROA_{it} + \beta_3 CR_{it} + \beta_4 TP_{it} + e_{it}$$

RESULT AND DISCUSSION

Descriptive Statistic

Table 1 shows the descriptive statistics of capital structure (DER) as the dependent variable, company size (FIRMSIZE), profitability (ROA), liquidity (CR) and sales growth (TP) as independent variables.

Table 1. Descriptive Statistic

	Ukuran				
	Struktur Modal (DER)	Perusahaan (Jutaan)	Profitabilitas (ROA)	Likuiditas (CR)	Pertumbuhan Penjualan (TP)
Mean	84%	9.906.822	10%	270%	19%
Median	61%	1.341.772	7%	211%	5%
Maximum	630%	96.537.796	71%	928%	2419%
Minimum	-502%	133.831	-24%	46%	75%
Std. Dev.	88%	2.306.123	13%	188%	177%
Observations	190	190	190	190	190

Source: The data is processed by researchers using eviews 9

Based on the results in Table I average value structure of capital (DER) of 84% regard this indicates that the company's average industrial goods consumption is listed on the Stock Exchange in the period 2015 - 2019 has a total debt amounting to 84% of the total equity companies in the sample of this study. The average value of the structure of capital (DER) by 84% and the standard deviation value structure of capital (DER) by 88%. The average value of capital structure (DER) which is smaller than the standard deviation value of capital structure (DER) indicates that the capital structure (DER) experienced fluctuating movements and high variability during the study period. The maximum value of capital structure (DER) of 630% is obtained by PT. Bumi Teknokultura Unggul Tbk (BTEK) in 2015. The increase in short-term liabilities was mainly due to an increase in the amount of advances for sales and also the Company's trade payables in 2015. Meanwhile, the increase in long-term liabilities was mainly due to long-term debt from financing.

Meanwhile, the minimum value of the structure of capital (DER) amounted to - 502%. In the year 2015 total liabilities of the Company as of December 31, 2015 increased 30.7% to Rp15.8 trillion. This increase was mainly due to an increase in loans from BAT Group of Rp. 6.7 trillion to support the Company's investment and operational activities. As a result of this year's net loss, the Company's net equity was negative at IDR 3.1 trillion as of 31 December 2015.

Variable size of the company (SIZE) has an average value of Rp9.906.822 million which indicates that the average company industrial goods consumption is listed on the Stock Exchange in the period 2015 -2019 has total assets of Rp9.906.822 million. The average value of Rp. 9,906,822 is smaller than the standard deviation value of Rp. 19,097,066 million, indicating that company size (SIZE) experienced fluctuating movements and high variability during the study period. The maximum value of company size (SIZE) of IDR 96,537,796 million was obtained by PT. Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF) in 2018. Total assets of the Company as at 31 December 2018 reached IDR 96.54 trillion, up 9.2% from IDR 88.40 trillion as at 31

December 2017. Total current assets increased mainly due to an increase in net inventories and short-term investments, while total non-current assets increased mainly due to increase in net fixed assets due to increased capacity.

Meanwhile, the minimum company size (SIZE) value of Rp. 113,831 million was obtained by PT. Kedaung Indah Can Tbk (KICI) in the year 2015. Its total assets increased from US \$ 100 322 million in 2014 to US \$ 133 831 million, an increase of 33%. Although the company experienced a rise in total assets in the year 2015, but the total assets of the company remains the most minor when compared with the company's other on a sample study it.

Variable profitability (ROA) has an average value of 10% regard this indicates that amounted to 10% of the total assets of the company industrial goods consumption listed in IDX period 2015 -2019 is able to generate income net for the company and the value of a standard deviation of 13 %. This indicates that the variable company size during the study period fluctuates and has high variability because the standard deviation value is higher than the average value. The maximum value of 71% is obtained by PT. Multi Bintang Indonesia Tbk (MLBI) in the year 2017. At year 's l a b a b e r s i h for the same period increased by 35% compared to 2016 to Rp 1,332 billion, supported by a series of cost management initiatives recovery of provision for impairment for doubtful accounts and a single acquisition of outstanding fees. S e d a n g k a n minimum value of - 24% obtained by PT. Martina Berto (MBTO) in 2018. Because the decrease in sales was greater than the decrease in overhead and marketing expenses, the Company posted a net loss of Rp. 114.13 billion from the target net profit in 2018 of Rp. 15.00 billion.

Variable liquidity (CR) has an average value of 270% which indicates that amounted to 270% of total assets smoothly on a sample of companies industrial goods consumption are listed on the Stock Exchange during the period of study to ensure the debt term short. Standard deviation value of liquidity (CR) amounted to 188% more than a fraction of the average value of 270% it indicates that liquidity (CR) have movement that does not fluctuate and the variability low during the study period. The maximum value of liquidity (CR) of 928% was obtained by PT. Sido Muncul Tbk (SIDO) Herbal Medicine and Pharmaceutical Industry in 2015. Total liabilities as of December 31, 2015 amounted to IDR 197.8 billion, a slight increase compared to the previous year of IDR 195.1 billion. Total short-term liabilities were recorded at Rp. 184.1 billion. Accounts payable increased in 2015 by 7.8% compared to the previous period. The current ratio at the end of 2015 was 9.3 times. The minimum liquidity (CR) value of 0.4632 was obtained by PT. Earth Teknokultura Unggul Tbk (BTEK) in the year 2015. Liabilities term short climbed 20.0% become Rp 185.47 billion, while liabilities term length was up 9.7% become Rp 230.04 billion. The increase in short- term liabilities was mainly due to an increase in the number of advances for sales and also the Company's trade payables in 2015.

Variable growth in sales value by an average of 19% this indicates that the average growth in sales on a sample of companies industrial goods consumption are listed on the Stock Exchange during the period of

the study amounted to 19%. The standard deviation value of 177% is greater than the average value, which is 19%, this indicates that the sales growth variable in the sample of companies has experienced movements that are not volatile and have low variability during the study period. The maximum value of sales growth of 2419% was obtained by PT. Bumi Teknokultura Unggul Tbk (BTEK) in 2015. This is due to the fact that the company was able to continue the positive trend in sales of logs or logs during that year, which was in great demand. According to data from the Coalition and Forest Trends, domestic wood use increased by 59 percent in 2015. Several industries that need wood supply are the wood and pulp industry and the furniture industry. The minimum value growth in sales amounted to - 75% obtained by PT Inti Agri Resources Tbk (IIKP) in the year 2017. Sales net of the Company for the year that ended on the date of 31 December 2017 is amounting to Rp 21 413 million or experiencing a decrease of Rp.62.942 million or by 75% compared to sales net in 2016 amounted to Rp. 84,355 million. The decrease is mainly due to the sale of the PCA had not consolidated in the Company.

Multicollinearity Test

Table 2
Multicollinearity Test Result

	UKURAN_PERUS AHAAN	ROA	LIKUIDITAS	PERTUMBUHAN _PENJUALAN
UKURAN_PERU SAHAAN	1.000000	0.336171	-0.129021	0.010191
ROA	0.336171	1.000000	0.155113	-0.050745
LIKUIDITAS	-0.129021	0.155113	1.000000	-0.098392
PERTUMBUHAN	0.010191	-0.050745	-0.098392	1.000000

Source: The data is processed by researchers using eviews 9

Based on table 2 it can be seen that there is no correlation coefficient between variables that is more than 0.9 0, so it can be said that there is no correlation between the independent variables used in this study.

Table 3
Chow Test Result

Redundant Fixed Effects Tests

Equation: CHOW

Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	5.102767	(37,148)	0.0000

Cross-section Chi-square	156.233973	37	0.0000
--------------------------	------------	----	--------

Source: The data is processed by researchers using eviews 9

Based on the data in table 3, the chow test results of a sample of consumer goods industrial companies listed on the IDX during the 2015 -2019 period show a Chi-square of 156.2340 with a probability value of 0.00. Because the probability value is $0.00 < 0.05$, H_0 is rejected and H_1 is accepted. It can be seen that the common effect model is not the best model to serve on a panel data regression model sample of companies industrial goods consumption is listed on the Stock Exchange during the period 2015 -2019. So that in the future it is necessary to do a hausman test to determine the best model between the fixed effect model or the random effect model.

Table 4
Hausman Test Result

Correlated Random Effects - Hausman Test

Equation: HAUSMAN

Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq.		
	Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	7.751926	4	0.1011

Source: The data is processed by researchers using eviews 9

The results of the Hausman test can be seen in table 4. Hausman test results on a sample of companies industrial goods consumption is listed on the Stock Exchange during the period 2015 -2019 shows the value of chi-square of 7.7520 and the probability of 0, 1011. Because the chi-square probability value of 0, 1011 is greater than 0.05, it means that it can be concluded that the random effect model is the best model for panel data regression in this study.

Regression Test Result

Table 5
Panel Data Regression Test Result
Random Effect Model

Dependent Variable: DER

Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)

Date: 02/11/21 Time: 18:28

Sample: 2015 2019

Periods included: 5

Cross-sections included: 38

Total panel (balanced) observations: 190

Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.044044	0.810612	1.287970	0.1994
FIRMSIZE	0.015132	0.053880	0.280840	0.7791
ROA	0.386692	0.524872	0.736736	0.4622
CR	-0.185279	0.035616	-5.202081	0.0000
PERTUMBUHAN_PENJUALA				
N	0.188208	0.022359	8.417413	0.0000

Effects Specification

	S.D.	Rho
Cross-section random	0.463948	0.4630
Idiosyncratic random	0.499606	0.5370

Weighted Statistics

R-squared	0.362950	Mean dependent var	0.365091
Adjusted R-squared	0.349176	S.D. dependent var	0.625541
S.E. of regression	0.504647	Sum squared resid	47.11371
F-statistic	26.35024	Durbin-Watson stat	1.206437
Prob(F-statistic)	0.000000		

Unweighted Statistics

R-squared	0.411959	Mean dependent var	0.841433
Sum squared resid	85.88630	Durbin-Watson stat	0.661802

Source: The data is processed by researchers using eviews 9

After perform regression test panel data model has been determined that the random effects models is a model that is most appropriate for use in this study. This test is performed by regressing all independent variables, namely company size (SIZE), profitability (ROA), liquidity (CR), and sales growth on the dependent variable, namely capital structure (DER)).

Table 5 shows the regression results of the effect of company size (SIZE), profitability (ROA), liquidity (CR), and sales growth as independent variables on capital structure (DER) as the dependent variable on consumer goods industrial companies listed on the IDX during the period. 2015 -2019. The regression equation is as follows:t:

$$\text{DER} = 1,0440 + 0,0151 \text{ SIZE} + 0,3867 \text{ ROA} - 0,1853 \text{ CR} + 0,1882 \text{ TP}$$

The interpretation of the regression equation above can be explained as follows::

- 5) In this equation, a constant value (β) of 1.0440 is generated. It shows that if the independent variables SIZE, ROA, CR, and TP are zero, the DER value is 1.0440.
- 6) The SIZE regression coefficient is positive at 0.0151. SIZE showed that each increase of one unit with other independent variables constant assumption it will be followed by kenaika n DER companies by 0, 0151 units.
- 7) Positive ROA regression coefficient of 0.3867. This shows that every 1 unit increase in ROA, assuming the other independent variables are constant, will be followed by an increase in the company 's DER of 0.3867 units.
- 8) CR negative regression coefficient of 0.1853. This shows that every 1 unit increase in CR, assuming the other independent variables are constant, will be followed by a decrease in the company 's DER of 01853 units.

The regression coefficient TP positive for 0.1882. Shows that any increase in TP by 1 unit with other independent variables constant assumption it will be followed by kenaika n DER company amounted to 0.1882 units.

Hypotheses Testing Result

The Effect of Firm Size on Capital Structure

Table 6 shows that the coefficient of the size of the company amounted to 0, 0151 and the value of the probability of 0.7791 is more substantial than 0.05. This shows that firm size has no effect on capital structure (DER). It is indicates that a large or small size companies are not going to impact on the structure of capital (DER) company, so the first hypothesis (H 1) which states that the size of the company's effect on the structure of capital (DER) is rejected. These results are in line with research conducted by Sawitri and Lestari (2015), Bhawa and Dewi (2015) Chasanah and Satrio (2017), Devi, Sulindawati, and Wahyuni (2017), Astuty

(2019) which stated that company size has no effect on the capital structure (DER) of the company. It is because some companies industrial goods consumption are listed on the Stock Exchange Indonesia has set most large reception profits are used to reserve company. The size of a company does not actually affect the funding of its capital structure. Not influential size perusahaan n is caused by a number of measurements are used as an indicator of the size of the company. Not only of total assets as an indicator of the size of the company, but also there exist t indicators else like t otal sales, the average level of sales, and the mean ratatotal assets (Prayogo, 2016).

The Effect of Profitability on Capital Structure

Table 6 shows that the coefficient of profitability (ROA) amounted to 0.3867 with the value of the probability of 0.4622 is more substantial than 0.05. This means that the high or low ROA value will not have an impact on the DER value. So, the second hypothesis (H2) which states that the profitability affect the structure of the capital in decline. The results empirically n is according to research conducted by Chasanah and Satrio (2017), Lasut, Rate, and Raintung (2018), Andika and Sedana (2019), Suherman, et al., (2019) which stated that profitability (ROA) does not effect on the structure of capital (DER) of the company.

That profitability has a positive but not significant effect on capital structure. The profit earned by the company is not used as retained earnings to fund company activities but is distributed as dividends to shareholders, and the company chooses to seek other sources of funding, namely debt to finance its operations (Suherman, et al., 2019). S emakin huge profitability of the company is not going to affect terhadap amount of debt, because the decision of the AGM (Meeting General Shareholders Shares) has been assigned the amount of debt that will be the company acquired during the years running. It is caused ROA does not affect the structure of the capital.

The Effect of Liquidity on Capital Structure

Table 6 shows that the coefficient of liquidity (CR) of -0.1853 with a value of a probability of 0.000 is smaller than 0.05. This can prove that CR has a significant negative effect on DER, the higher the CR value will have an impact on the lower the DER value. So, the third hypothesis (H3) which states that the liquidity effect on the structure of capital in thanks. Results is according to research conducted by An tons i, Chandra, and Susanti (2016), Ambarsari (2017), Cahyani (2017), Dewiningrat and Mustanda (2018) which states that the liquidity significantly negative on the structure of the capital of the company. According to the pecking order theory in the study were conducted by Husnan (2017), establishes an order of decision- financing where the manager the first time will choose to use the profits on hold, debt, and the issuance of shares as the choice last. This theory is called the pecking order theory because it explains that the company will determine the most preferred source of funds. It 's meaning more and more high liquidity of the company then it will have an impact on the low structure of capital companies. It is caused by the company with liquidity are high having internal funds are large, so that the companies that will be using the funds internal first advance to finance the investments before using financing externally through debt (Dewiningrat and Mustanda, 2018).

The Effect of Sales Growth on Capital Structure

Table 6 shows that the coefficient of growth in sales amounted to 0.1882 with the value of the probability of 0.0000 is smaller than 0.05. It can be proved that the growth in sales of influence positively significant to the DER, the more high- value p rowth p enjualan will have an impact on the increasingly high value of DER. So, the fourth hypothesis (H4) which states that the growth of sales affect the structure of the capital on the receipt. The results empirically n is according to research conducted by Ambarsari (2017), Andayani and Suardana (2018) that the growth of sales significantly positive to the structure of capital of the company.

The result of this is in line with the pecking order theory in the study were conducted by Ambar sar i (2017) states that companies are growing by leaps and bounds will be much rely on capital externally, due to the cost of issuance of the stock is more expensive compared to the issuance of debt. In line also with the theory of agency, ie d ith their approach to surveillance of external are conducted through the use of debt, additional debt in the structure of capital may reduce the use of stocks so as to minimize the cost of the agency 's equity. So companies in the use of capital external over many rely on debt rather than equity. Companies with high growth rates require relatively large capital which can be obtained from the use of debt.

Coefficient of Determination

The coefficient of determination aims to measure the level of the model's ability to explain the variation in the dependent variable which can be seen from the value of the coefficient of determination (adjusted R-Square). The adjusted R-square value is always between 0 and 1. A small adjusted R-square value indicates the limitations of the independent variables in explaining the variation in the dependent variable. The adjusted R-square value that is greater or closer to one indicates that the independent variables provide all the information needed to predict variations in the dependent variabl.

Based on the results of the regression model of the sample companies industrial goods consumption listed in IDX period 2015 -2019 are shown in Table 5 shows the value of adjusted R-square of 0.3 5. This shows that 3 5 % of the dependent variable, namely capital structure (DER), can be explained by the independent variable, namely company size, profitability, liquidity, and sales growth. While the remaining 65 % is explained by other factors.

Conclusion

5. Company size (SIZE) has no effect on the company's capital structure (DER).
6. Profitability (ROA) no effect on the structure of capital (DER) company.
7. Liquidity (CR) has a significant negative effect on the company's capital structure (DER).
8. Growth in sales of influence positively significant to the structure of capital (DER) company.

Implication

This research is expected to help companies, especially companies industry goods consumption are listed on the Stock Exchange Indonesia in managing and optimizing the structure of the capital of the company in order to menjag a company's existence so as to improve the welfare of the agent and the principal on an ongoing basis as well as meet the needs of the company's operations. Based on the results of the present study, the company can improve the structure of capital it with more attention to variables that impact significantly on the structure of capital, namely profitability and growth in sales. Companies must consider or maximize profitability and sales growth in order to optimize the company's capital structure.

Suggestions

2. Adding more independent variables such as asset structure, operating leverage, and proxy another suspected ber significant influence on the structure of the capital so that the results are more varied.
3. Expanding the object of research, not only consumer goods industrial companies but all companies listed as manufacturing or on the IDX. As well as adding the research period, so that the results obtained by further research have a high level of accuracy.

REFERENCES

- Ambarsari, S. B. H. (2017). Pengaruh ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, profitabilitas, struktur aktiva, likuiditas terhadap struktur modal. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi* Volume 6, Nomor 3, Maret 2017 Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya.
- Andayani, Ida Ayu Kade Trisia dan Ketut Alit Suardana. 2018. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan, dan Struktur Aktiva pada Struktur Modal. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*. Vol. 24 No. 1. Universitas Udayana. Bali.
- Andika, I Kadek Rico, Ida Bagus Panji Sedana. 2019. Pengaruh Profitablitas, Struktur Aktiva dan Unukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal. *EJurnal Manajemen* Hal 5803-5824 Vol. 8 No. 9 ISSN 2302-8912.
- Antoni, Chenita. Chandra., & Febsri, Susanti. (2016). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Benefita*. Vol 1 No. 2, 78-94.
- Asmawi, N. S., dan Faridah, S. 2013. The determinant of capital structure of SMEs in Malaysia: evidence from enterprise 50 (E50) SMEs. *Asian Social Science*, 9(6).
- Bhawa, Ida Bagus Made Dwija dan Made Rusmala Dewi. 2015. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Profitabilitas dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal Perusahaan Farmasi. *E-Jurnal Manajemen Unud*. Vol.4, No. 7. Halaman 1949-1966.

- Carnevela, Cindy Rosa, Nurul Widyawati. 2017. Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan, dan Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*. Vol. 6, No. 3
- Chasanah, Nur Wahyu Shofiatin dan Satrio, Budi. 2017. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Transportasi. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*. Volume 6. Nomor 7. ISSN: 2461-0593.
- Devi, N.M.N.C., N.L.G.E. Sulindawati, dan M.A. Wahyuni. 2017. Pengaruh Struktur Aktiva, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Likuiditas, dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Struktur Modal Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2015). *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi* 7(1):1-12.
- Dewiningrat dan Mustanda. 2018. Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, Dan Struktur Aset Terhadap Struktur Modal Perusahaan Tekstil dan Garmen Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2016". *E-Jurnal Manajemen Unud* vol 7 No 7. Hal. 3486.
- Heriyani. 2011. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2010. *Jurnal Administrasi Bisnis*, Vol 12(3): Hal. 1-13.
- Husnan, S. 2017. *Manajemen Keuangan*, Edisi Keempat. Yogyakarta. BPFE.
- Kasmir, 2014. *Analisis Laporan Keuangan*, Edisi Pertama, Cetakan Ketujuh. Jakarta: PT. Rajagrafindo Persada.
- Kennedy, Nur Azlina dan Anisa Ratna Suzana. 2013. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Real Estate and Property yang Go Public di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi Fakultas Ekonomi, Universitas Riau*.
- Lakshan, A., & Wijekoon, W. N. (2013). The Use of Financial Ratios in Predicting Corporate Failure in Sri Lanka. *American GSTF International Journal on Business Review*, Vol. 2, No,4.
- Lasut, S. J., Rate, P. V., & 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* Vol. 6 No. 1, 11-20.
- Mau, Jefrianus., Indri, P., dan Putriana, K. 2015. Pengaruh Profitabilitas, Umur, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal. *JRAK*. Vol.11. No.2. Hal: 147-156.

- Mouna, Z., dan Hedi, N. 2015. Determinants of capital structure: evidence from tunisian listed firms. *International Journal of Business and Management*, 10(9).
- Pratama, I. G. 2016. Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kepemilikan Manajerial Sebagai Pemoderasi. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, Vol.15 No.3.
- Prayogo, P. (2016). Analisis FaktorFaktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. Skripsi.
- Ramadhani, Suci. dan Halkadri Fitra. (2019). Pengaruh Rasio Likuiditas, Pofitabilitas dan Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Telekomunikasi Indonesia yang terdaftar di IDX Periode 2010-2017. *Jurnal Kajian Manajemen dan Wirausaha* | 259 Volume 01 Nomor 01 2019 ISSN: Online 2655-6499
- Ramlall, Indranarain. 2009. Determinants of Capital Structure Among Non-Quated Mauritian Firms Under Specificity of Leverage: Looking for Modified Pecking Order Theory. *International Research Journal of Finance and Economics*, 31:83-92.
- Sabir, Mahvish dan Qaisar Ali Malik. 2012. "Determinants of Capital Structure: A Study of Oil and Gas Sector of Pakistan". *Interdisciplinary Journal of Contemporary Research In Business*, 3 (10), pp: 395-400.
- Sawitri, Ni Putu Yuliana Ria dan Putu Vivi Lestari. 2015. Pengaruh Risiko Bisnis, Ukuran Perusahaan, dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal. *E-Journal Manajemen Unud*. Vol. 4 (5) Hal. 1238-1251. Universitas Udayana. Bali.
- Songul, K. A. 2015. The determinants of capital structure:evidence from the Turkish manufacturing sector. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 5(1):158-171.
- Suherman, Purnamasari dan Mardiyati. 2019. Pengaruh Struktur Aset, Likuiditas dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Dimoderasi Oleh Ukuran Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Manajemen* Vol. 9 No. 2, 369-381.