

PENGARUH PERTUMBUHAN PENJUALAN, PROFITABILITAS DAN LIKUIDITAS TERHADAP STRUKTUR MODAL DI BEI

Prima Meilisa Aldora
primameilisa@gmail.com

Hendri Soekotjo
Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

Tourism and hospitality companies had crucial role in economic activity. While, the development of Indonesia economic growth in Indonesia had increased business competition among the companies. Therefore, this research aimed to find out and examine the effect of sales growth, profitability, and liquidity on the capital structure of tourism and hospitality companies which were listed on Indonesia Stock Exchange 2014-2018. The research was quantitative, with causal-comparative as its approach. Meanwhile, the data were secondary, which In the form of financial statement of tourism and hospitality companies. Moreover, the population was tourism and hospitality companies which were listed on Indonesia Stock Exchange 2014-2018. Furthermore, the data collection technique used purposive sampling. In line with, there were 13 companies as sample. Additionally, the data analysis technique used multiple linear regression. The research result concluded sales growth had positive and significant effect on the capital structure. On the other hand, profitability and liquidity had negative and significant effect on the capital structure. In addition, from the research result, it showed coefficient determination (R^2) of 0.362. This meant, 36,2% of capital structure was effected by sales growth, profitability and liquidity.

Keywords: capital structure, sales growth, profitability, liquidity

ABSTRAK

Perusahaan pariwisata dan perhotelan memiliki peran yang sangat penting di dalam suatu kegiatan perekonomian. Peningkatan pertumbuhan ekonomi Indonesia mengakibatkan timbulnya persaingan bisnis yang meningkat juga diantara perusahaan yang terlibat didalamnya. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui dan menguji pengaruh pertumbuhan penjualan, profitabilitas dan likuiditas terhadap struktur modal perusahaan pariwisata dan perhotelan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan periode 2014-2018. Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan pariwisata dan perhotelan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2018. Sampel penelitian terdiri dari 13 perusahaan pariwisata dan perhotelan yang dipilih secara *purposive sampling*. Data yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan data sekunder yang berupa laporan keuangan perusahaan pariwisata dan perhotelan. Alat analisis dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal, sedangkan variabel profitabilitas dan likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan pariwisata dan perhotelan di Bursa Efek Indonesia periode 2014 - 2018. Hasil perolehan signifikan koefisien determinasi (R^2) sebesar 0,362. Ini berarti bahwa 36,2 persen variabel struktur modal dipengaruhi oleh pertumbuhan penjualan, profitabilitas dan likuiditas.

Kata Kunci: struktur modal, pertumbuhan penjualan, profitabilitas, likuiditas

PENDAHULUAN

Persaingan di dunia bisnis saat ini menuntut perusahaan untuk mempertahankan dan memaksimalkan nilai perusahaan. Secara umum sudah diketahui bahwa hubungan industri perhotelan dan pariwisata saling berkaitan erat. Ini tidak lepas dari fakta bahwa industri perhotelan menjadi salah satu tulang punggung yang mendukung pembangunan sektor pariwisata. Perusahaan pariwisata dan perhotelan memiliki peran yang sangat penting di dalam suatu kegiatan perekonomian. Peningkatan pertumbuhan ekonomi Indonesia mengakibatkan timbulnya persaingan bisnis yang meningkat juga diantara

perusahaan yang terlibat didalamnya, melalui penjualan jasa kepada konsumen perusahaan dapat memperoleh keuntungan yang akan dimanfaatkan untuk perkembangan perusahaan kedepannya.

Salah satu keputusan penting yang dihadapi oleh perusahaan di sektor pariwisata dan perhotelan adalah keputusan pendanaan, karena keputusan pendanaan adalah pusat dari keputusan lainnya di manajemen keuangan (Nurmadi, 2013). Sumber pendanaan yang didapat oleh suatu perusahaan dapat berasal dari internal maupun eksternal perusahaan (Suweta dan Dewi, 2016). Kebutuhan dana perusahaan dari sumber internal, yaitu sumber dana yang dihasilkan sendiri didalam perusahaan, biasanya berupa laba ditahan atau depresiasi. Kebutuhan dana perusahaan yang berasal dari eksternal yaitu sumber dana dari luar perusahaan yang berasal dari para kreditur dan pemilik, peserta atau pengambil bagian di dalam perusahaan. Struktur modal bisa dikatakan sebagai sumber pembiayaan perusahaan yang bersifat permanen yang terdiri dari utang jangka panjang, saham preferen dan ekuitas pemegang saham (Mufidah, 2012). Perbedaan pilihan tersebut berpengaruh pada struktur modal perusahaan. Pesatnya pertumbuhan perusahaan serta semakin ketatnya persaingan di sektor industri pariwisata, menyebabkan investasi dalam aset tetap maupun untuk kegiatan operasional meningkat yang akan berdampak pada struktur modal perusahaan. Pada penelitian ini menggunakan sektor pariwisata dan perhotelan, karena sektor ini merupakan sektor ekonomi yang penting di Indonesia serta terus mengalami peningkatan kunjungan wisatawan mancanegara setiap tahunnya, dikarenakan sektor ini merupakan penghasil devisa negara yang berpengaruh terhadap pertumbuhan ekonomi makro. Sektor pariwisata dan perhotelan merupakan sektor yang perkembangannya semakin baik, hal ini dibuktikan dengan tingginya minat investor dalam berinvestasi pada sektor ini yang dimana nantinya akan meningkatkan nilai investasi. Namun demikian perkembangan sektor pariwisata dan perhotelan yang baik tidak diikuti dengan perkembangan struktur modal yang baik. Rata-rata *debt to equity ratio* perusahaan pariwisata dan perhotelan pada tahun 2014 - 2018 adalah sebagai berikut: pada tahun 2014 mencapai 78,48%, pada tahun 2015 mencapai 89,50%, pada tahun 2016 mencapai 79,91%, pada tahun 2017 mencapai 66,22%, sedangkan pada tahun 2018 mencapai 64,91% permasalahan yang ada di industri pariwisata dan perhotelan adalah kondisi struktur modal perusahaan mengalami ketidakstabilan dan cenderung mengalami penurunan secara berturut-turut, yang berarti bahwa rata-rata perusahaan mengurangi komposisi penggunaan utang dalam menentukan struktur modal perusahaan. Fenomena ini menunjukkan bahwa ada beberapa faktor yang mempengaruhi peningkatan dan penurunan struktur modal dibalik pertumbuhan industri pariwisata dan perhotelan yang terus mengalami peningkatan dan membutuhkan pendanaan yang besar.

Menurut Maryanti (2017) menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan termasuk salah satu faktor yang mempengaruhi struktur modal. Saat pertumbuhan penjualan meningkat perusahaan akan mengambil utang untuk meningkatkan kapasitas produksi yang dapat berdampak pada kenaikan penjualannya. Perusahaan dengan penjualan yang stabil dapat memperoleh banyak pinjaman, tetapi perusahaan yang penjualannya tidak stabil maka kebutuhan dana yang digunakan perusahaan dengan tingkat penjualan yang tinggi akan semakin besar (Brigham dan Huston, 2011:39). Profitabilitas merupakan salah satu variabel yang mempengaruhi struktur modal. Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atau *profit* pada tingkat penjualan, aset, modal saham tertentu (Mamduh, 2008:42). Perusahaan yang memiliki profit yang tinggi menggunakan lebih sedikit utang, karena perusahaan memiliki laba ditahan dan tingkat pengembalian yang tinggi sehingga perusahaan cenderung menggunakan dana internal yaitu laba ditahan terlebih dahulu. Berdasarkan *Pecking Order Theory* menyatakan penggunaan *return on assets* dapat mencerminkan tingkat pengembalian (*return*) dari modal yang diinvestasikan perusahaan dari keseluruhan aktiva. Likuiditas dalam penelitian ini diwakili oleh *current*

ratio. Likuiditas adalah kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan dana lancar yang dimiliki. Perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi maka akan mempunyai dana internal yang besar sehingga perusahaan tersebut akan lebih banyak menggunakan dana internalnya terlebih dahulu untuk membiayai investasi sebelum menggunakan pembiayaan eksternal melalui utang.

Berdasarkan latar belakang yang telah dirangkai oleh peneliti, maka rumusan masalah yang terdapat dalam penelitian sebagai berikut: (1) Apakah pertumbuhan penjualan mempunyai pengaruh terhadap struktur modal? (2) Apakah profitabilitas mempunyai pengaruh terhadap struktur modal? (3) Apakah likuiditas mempunyai pengaruh terhadap struktur modal?. Penelitian ini bertujuan untuk: (1) Untuk mengetahui pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal Perusahaan Pariwisata dan Perhotelan di BEI periode 2014-2018. (2) Untuk mengetahui pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal Perusahaan Pariwisata dan Perhotelan di BEI periode 2014-2018. (3) Untuk mengetahui pengaruh Likuiditas terhadap Struktur Modal Perusahaan Pariwisata dan Perhotelan di BEI periode 2014-2018.

TINJAUAN TEORITIS

Struktur Modal

Menurut Harjito dan Martono (2014) menyatakan bahwa struktur modal (*capital structure*) adalah perbandingan pada pendanaan jangka panjang perusahaan yang ditunjukkan oleh perbandingan utang jangka panjang terhadap modal sendiri. Bentuk pendanaan secara internal (*internal financing*) adalah laba ditahan dan depresiasi. Pemenuhan kebutuhan yang dilakukan secara eksternal dapat dibedakan menjadi pembiayaan utang (*debt financing*) dan pendanaan modal sendiri (*equity financing*). Pembiayaan utang dapat diperoleh dengan melalui pinjaman, sedangkan modal sendiri melalui penerbitan saham baru. Struktur modal adalah variabel berskala rasio yang dapat dihitung dengan *Debt to Equity Ratio* (DER), yang tujuannya untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam mengandalkan pendanaan ekuitas untuk memenuhi kewajiban jangka pendek maupun jangka panjangnya.

Pada suatu perusahaan terdapat beberapa komponen struktur modal yang berasal dari internal perusahaan maupun eksternal perusahaan. Beberapa komponen struktur modal perusahaan menurut Riyanto (2011:238) yang terdiri dari: (1). Modal sendiri yang terdiri dari saham preferen, saham biasa, saham kumulatif, laba ditahan dan cadang. (2). Modal asing (utang) yang terdiri dari utang jangka pendek, utang jangka menengah dan utang jangka panjang. Terdapat beberapa teori yang berhubungan dengan struktur modal perusahaan guna mendapatkan struktur modal yang optimal, diantaranya: Pendekatan Tradisional, *Trade-off theory*, *Pecking Order Theory*, Pendekatan Modigliani dan Miller (MM). Tidak mudah bagi manajer untuk menentukan pertimbangan struktur modal yang optimal yaitu yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Terdapat banyak faktor yang mempengaruhi seorang manajer untuk mengambil keputusan dalam menentukan struktur modal. Masalah struktur modal merupakan masalah yang penting bagi setiap perusahaan karena baik atau buruknya struktur modal akan mempunyai efek yang langsung terhadap posisi *financial* perusahaan. Menurut Brigham dan Houston (2011:188) menyatakan ada beberapa faktor yang mempengaruhi dalam keputusan struktur modal antara lain: stabilitas penjualan, struktur aktiva, *leverage*, tingkat pertumbuhan, profitabilitas, pajak, pengendalian, sikap manajemen, sikap pemberi kerja, kondisi pasar, lembaga penilaian peringkat, kondisi internal perusahaan dan fleksibilitas keuangan. Beberapa faktor tersebut adalah faktor yang mempengaruhi struktur modal dalam perusahaan. Faktor-faktor yang akan dikaji oleh adalah Pertumbuhan Penjualan, Profitabilitas dan Likuiditas.

Pertumbuhan Penjualan

Penjualan adalah salah satu faktor penentu besar atau kecilnya suatu nilai perusahaan. Pencapaian penjualan dengan nilai tinggi menunjukkan seberapa jauh produk suatu perusahaan yang dapat diterima oleh konsumen. Sementara pertumbuhan penjualan diperlukan prospek untuk mengetahui tingkat penjualan di masa yang akan datang. Menurut Kesuma (2009:41) menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan adalah kenaikan jumlah penjualan dari tahun ke tahun atau dari waktu ke waktu dapat dilihat dari masing-masing laporan laba-rugi perusahaan, perusahaan yang baik dapat ditinjau dari aspek penjualannya dari tahun ke tahun yang terus mengalami peningkatan. Hal ini akan berimbas pada meningkatnya keuntungan perusahaan sehingga pendanaan internal perusahaan juga meningkat. Tingkat pertumbuhan dapat dihitung dengan membandingkan penjualan periode saat ini dikurangi penjualan periode tahun sebelumnya terhadap penjualan periode tahun sebelumnya. Apabila nilai perbandingan lebih besar, maka akan dapat dikatakan suatu perusahaan mengalami pertumbuhan penjualan yang baik.

Profitabilitas

Profitabilitas merupakan tujuan yang ingin dicapai oleh semua perusahaan tidak lain adalah untuk memperoleh laba atau memperoleh keuntungan yang maksimal. Dengan mendapatkan laba atau keuntungan maksimal, perusahaan dapat meningkatkan kualitas mutu produk perusahaan tersebut. Menurut Kasmir (2012:196) rasio profitabilitas adalah rasio yang digunakan untuk menilai atau mengukur kemampuan perusahaan dalam mendapatkan keuntungan atau laba, serta dapat mengukur efektifitas manajemen dalam kinerja suatu perusahaan. Penggunaan dengan rasio profitabilitas dapat dilakukan dengan menggunakan perbandingan antara berbagai komponen yang ada di laporan keuangan, terutama laporan neraca dan laporan laba-rugi. Tujuan dari profitabilitas adalah untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan pada periode tertentu, untuk mengukur perkembangan keuntungan dari waktu ke waktu, untuk mengukur posisi laba perusahaan pada tahun sebelumnya dengan tahun saat ini.

Menurut Kasmir (2012) jenis-jenis perhitungan rasio profitabilitas yang dapat digunakan sebagai indikator adalah sebagai berikut: (1). *Net Profit Margin* (NPM) adalah rasio yang mengukur seberapa besar tingkat keuntungan bersih pada suatu perusahaan dari setiap penjualannya, yaitu telah memperhatikan dari biaya operasional, biaya bunga dan pajak perusahaan. (2). *Gross Profit Margin* (GPM) adalah rasio yang mengukur besarnya tingkat keuntungan laba kotor atas penjualan bersih, yaitu dihitung dengan membagi laba kotor terhadap penjualan bersih. (3). *Return On Asset* (ROA) adalah rasio yang mengukur laba bersih setelah pajak perusahaan terhadap total aset perusahaan. (4). *Return On Equity* (ROE) adalah rasio yang mengukur laba bersih setelah pajak terhadap ekuitas saham biasa. Dalam penelitian ini untuk mengukur rasio profitabilitas pada perusahaan pariwisata dan perhotelan menggunakan variabel *Return On Asset* (ROA) karena rasio ini dapat mengukur seberapa besar tingkat keuntungan bersih perusahaan dari setiap penjualannya terhadap total aset yang dimiliki perusahaan.

Likuiditas

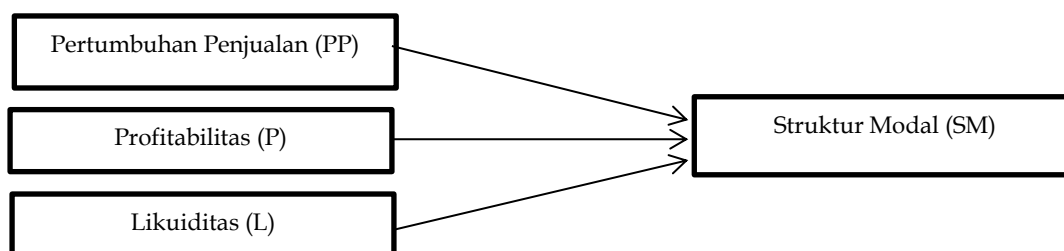
Likuiditas adalah rasio yang menunjukkan kemampuan suatu perusahaan untuk membayar segera (*liquid*) terhadap kewajiban segera perusahaan. Dalam suatu perusahaan, relatif menggunakan utang sebagai modal gunanya untuk menjalankan kegiatan operasional perusahaan, setelah menggunakan seluruh modal sendiri. Hal tersebut, perusahaan mempunyai kewajiban untuk memenuhi dan mengembalikan utang tersebut. Rasio ini sebagai alat ukur perusahaan untuk menilai kemampuan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek pada saat jatuh tempo. Menurut Harahap (2009) menyatakan bahwa rasio likuiditas sebagai alat pemenuhan kewajiban jangka pendek yang berasal dari aktiva yang

bersifat likuid, yaitu aktiva lancar dengan perputaran kurang dari satu tahun, karena lebih mudah dicairkan daripada aktiva tetap yang perputarannya lebih dari satu tahun. Perusahaan yang memiliki likuiditas yang tinggi maka perusahaan memiliki *internal financing* yang cukup digunakan untuk membayar kewajiban perusahaan sehingga struktur modalnya akan berkurang. Kondisi keuangan yang baik adalah tidak hanya sekedar likuid melainkan harus memenuhi standar likuiditas tertentu, khusus untuk menghadapi kewajiban keuangan yang tidak terduga melainkan memerlukan pembayaran dengan segera. Tujuan dari rasio likuiditas adalah untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban atas utang yang akan jatuh tempo, untuk mengukur persediaan uang kas perusahaan dalam membayar kewajiban atas utang jangka pendek, untuk mengukur kondisi dan posisi likuiditas perusahaan dari waktu ke waktu dengan membandingkan selama beberapa periode. Menurut Kasmir (2012) jenis-jenis perhitungan rasio likuiditas yang dapat digunakan sebagai indikator adalah sebagai berikut: (1). Rasio lancar (*current ratio*) adalah rasio untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam membayar kewajiban keuangan jangka pendek dengan menggunakan aktiva lancar. Dengan kata lain, seberapa banyak aktiva lancar yang tersedia untuk menutupi kewajiban jangka pendek perusahaan yang akan jatuh tempo. (2). Rasio cepat (*quick ratio* atau *acid test ratio*) adalah rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam perbandingan antara jumlah aktiva lancar dikurangi persediaan kemudian dibagi dengan jumlah utang lancar. (3). Rasio kas (*cash ratio*) adalah rasio untuk mengukur seberapa besar uang kas perusahaan atau setara kas yang tersedia untuk membayar utang. Dalam penelitian ini untuk mengukur rasio likuiditas pada perusahaan pariwisata dan perhotelan menggunakan variabel *Current Ratio* (CR) karena rasio ini dapat mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban pendek perusahaan yang akan jatuh tempo dengan menggunakan total aktiva lancar.

Penelitian Terdahulu

Dewani (2010) menyatakan hasil analisis regresi menunjukkan bahwa ukuran perusahaan, struktur aktiva, dan pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal, profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Kesuma (2009) menyatakan hasil SEM menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan dan struktur aktiva berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal, rasio utang berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Sheikh dan Wang (2011) menyatakan *Pooled Ordinary Least Squares, the random effects, and the fixed effects* menunjukkan bahwa *Size, Tangibility, Earning Volatility, dan likuidity* berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, *Non debt tax shield* dan *growth opportunities* tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, *Profitability* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Seftianne dan Handayani (2011) menyatakan hasil regresi linier berganda menunjukkan bahwa likuiditas, risiko bisnis, kepemilikan manajerial, struktur aktiva tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal, profitabilitas, ukuran perusahaan dan *growth opportunity* memiliki pengaruh terhadap struktur modal. Eviani (2016) menyatakan hasil regresi berganda menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan, *dividend payout ratio*, dan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal, likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal, struktur aktiva tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap struktur modal. Wijaya (2016) menyatakan hasil analisis regresi menunjukkan bahwa *tangibilitas, likuiditas* dan profitabilitas signifikan terhadap struktur modal, ukuran perusahaan tidak signifikan terhadap struktur modal.

Rerangka Konseptual



Sumber: Data diolah, 2019

Gambar 1
Rerangka Konseptual

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal

Penjualan merupakan salah satu faktor penting yang menentukan kelangsungan hidup perusahaan. Pertumbuhan penjualan perusahaan meningkat maka struktur modal perusahaan juga meningkat. Pertumbuhan penjualan merupakan selisih antara jumlah penjualan periode ini dengan periode sebelumnya dibandingkan dengan periode penjualan periode sebelumnya (Harahap, 2008:309). Pada penelitian yang dilakukan oleh Dewani (2010) menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal. Pertumbuhan penjualan perusahaan meningkat maka struktur modal perusahaan juga meningkat. Perusahaan dengan penjualan yang stabil dapat memperoleh banyak pinjaman, tetapi perusahaan yang penjualannya tidak stabil maka kebutuhan dana yang digunakan suatu perusahaan dengan tingkat penjualan yang tinggi akan semakin besar (Brigham dan Huston, 2011:39).

H₁: Pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan pariwisata dan perhotelan di BEI periode 2014-2018.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Struktur Modal

Profitabilitas merupakan tujuan yang ingin dicapai oleh semua perusahaan tidak lain adalah untuk memperoleh laba atau memperoleh keuntungan yang maksimal. Dengan mendapatkan laba atau keuntungan maksimal, perusahaan dapat meningkatkan kualitas mutu produk perusahaan tersebut. Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba yang dapat diukur dengan *return on asset* (ROA). Pada penelitian yang dilakukan oleh Sheikh (2011) menyatakan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal, hasil yang didapat menandakan perusahaan yang diteliti, aktivitas keuangannya dilakukan berdasarkan *Pecking Order Theory* Profitabilitas memiliki nilai negatif disebabkan karena perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi dengan demikian tingkat hutangnya akan semakin rendah, dikarenakan pada saat perusahaan mendapatkan tingkat keuntungan yang tinggi maka akan perusahaan akan membiayai seluruh kegiatan operasionalnya dengan sumber dana internal dibandingkan dengan pendanaan eksternal. Penggunaan sumber dana eksternal atau utang hanya digunakan ketika pendanaan dari internal tidak mencukupi.

H₂: Profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan pariwisata dan perhotelan di BEI periode 2014-2018.

Pengaruh Likuiditas Terhadap Struktur Modal

Likuiditas adalah kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan dana lancar yang dimiliki (Wiagustin, 2014:85). Perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi maka akan mempunyai dana internal yang besar sehingga

perusahaan tersebut akan lebih banyak menggunakan dana internalnya terlebih dahulu untuk membiayai investasi sebelum menggunakan pembiayaan eksternal melalui utang. Pada penelitian yang dilakukan oleh Eviani (2016) menemukan bahwa likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal perusahaan. Berdasarkan *Pecking Order Theory*, perusahaan yang mempunyai likuiditas yang tinggi cenderung menggunakan pendanaan internal daripada pendanaan eksternal. Berdasarkan teori ini, perusahaan lebih memilih pendanaan internal karena mempertimbangkan keamanan keuangan perusahaan. Perusahaan yang memiliki likuiditas yang tinggi maka perusahaan memiliki *internal financing* yang cukup digunakan untuk membayar kewajiban perusahaan sehingga struktur modalnya akan berkurang.

H₃: Likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan pariwisata dan perhotelan di BEI periode 2014-2018.

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian dan Gambaran Populasi Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian kuantitatif dengan menggunakan pendekatan kausal komparatif (*causal-comparative research*). Pendekatan kausal komparatif adalah penelitian yang memiliki karakteristik masalah berupa hubungan sebab akibat antara dua variabel atau lebih dengan maksud melihat ada atau tidaknya hubungan antara variabel independen dan variabel dependen. Hal ini dibuktikan dengan menguji pengaruh dari Pertumbuhan Penjualan, Profitabilitas dan Likuiditas terhadap Struktur Modal. Populasi adalah suatu kelompok subyek yang mempunyai karakter tertentu yang berbeda dengan kelompok subyek dan obyek yang lain dan kelompok tersebut akan dikenai generalisasi dari penelitian, kemudian ditarik kesimpulannya. Gambaran dari populasi yang digunakan adalah perusahaan pariwisata dan perhotelan yang terdaftar di BEI tahun 2014-2018 yang berjumlah 30 perusahaan.

Teknik Pengambilan Sampel

Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan metode *Purposive Sampling* yaitu suatu teknik penentuan sampel berdasarkan berbagai pertimbangan atau kriteria tertentu yang disesuaikan dengan tujuan penelitian (Sugiyono, 2008:116). Adapun kriteria yang digunakan untuk memilih sampel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut: (1). Perusahaan Pariwisata dan Perhotelan yang terdaftar di BEI tahun 2014-2018. (2). Perusahaan Pariwisata dan Perhotelan yang mempublikasikan laporan keuangan secara lengkap selama periode pengamatan dari tahun 2014-2018. (3). Perusahaan Pariwisata dan Perhotelan yang menyajikan informasi, dan data yang diperlukan secara lengkap selama periode pengamatan dari tahun 2014-2018.

Berdasarkan kriteria-kriteria diatas yang terpilih 13 perusahaan yang memenuhi kriteria menjadi sampel dalam penelitian adalah:

Tabel 1

Daftar Perusahaan Pariwisata dan Perhotelan yang Digunakan Sebagai Sampel Penelitian

No	Nama Perusahaan	Kode
1	PT. Arthavest, Tbk	ARTA
2	PT. Bayu Buana, Tbk	BAYU
3	PT. Bukit Uluwatu Villa, Tbk	BUVA
4	PT. Saraswati Griya Lestari, Tbk	HOTL
5	PT. Island Concept Indonesia, Tbk	ICON
6	PT. Indonesian Paradise Property, Tbk	INPP
7	PT. Jakarta International Hotel & Development, Tbk	JIHD
8	PT. Jakarta Setiabudi International, Tbk	JSPT
9	PT. Mas Murni Indonesia, Tbk	MAMI

10	PT. Panorama Sentrawisata, Tbk	PANR
11	PT. Red Planet Indonesia, Tbk	PSKT
12	PT. Pudjiadi Prestige, Tbk	PUDP
13	PT. Hotel Sahid Jaya International, Tbk	SHID

Sumber: Galeri Investasi Bursa Efek Indonesia STIESIA

Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah menggunakan data dokumenter. Jenis data ini merupakan jenis data penelitian berupa arsip-arsip laporan keuangan perusahaan pariwisata dan perhotelan di BEI yang terdiri dari neraca tahunan dan laporan laba rugi tahunan. Sumber data dalam penelitian ini adalah menggunakan data sekunder yakni data yang diperoleh secara tidak langsung berupa data dokumentasi dan arsip-arsip yang telah dipublikasikan. Sumber data sekunder diperoleh dari laporan keuangan perusahaan pariwisata dan perhotelan dan bersumber dari Galeri Bursa Efek Indonesia STIESIA Surabaya.

Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data penelitian ini berdasarkan dokumenter dengan sumber data sekunder yaitu dengan cara mengumpulkan data tentang laporan keuangan perusahaan selama periode penelitian yang diperoleh dari Galeri Bursa Efek Indonesia STIESIA Surabaya.

Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Variabel Penelitian

Variabel dependen (*dependent variable*) yang digunakan dalam penelitian ini adalah struktur modal, sedangkan variabel independen (*independent variable*) yang digunakan dalam penelitian ini adalah pertumbuhan penjualan, profitabilitas dan likuiditas.

Definisi Operasional Variabel

Struktur Modal

Struktur modal adalah variabel berskala rasio yang dapat dihitung dengan *Debt to Equity Ratio* (DER), yang tujuannya untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam mengandalkan pendanaan ekuitas untuk memenuhi kewajiban. Menurut Kasmir (2012) perhitungan DER dapat menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Pertumbuhan Penjualan

Penjualan adalah salah satu faktor penentu besar atau kecilnya suatu nilai perusahaan. Tingkat pertumbuhan penjualan dapat dihitung dengan membandingkan penjualan periode saat ini dikurangi penjualan periode tahun sebelumnya terhadap penjualan periode tahun sebelumnya. Menurut Kasmir (2012) rumus untuk menghitung Pertumbuhan Penjualan adalah sebagai berikut:

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

Profitabilitas

Profitabilitas merupakan tujuan yang ingin dicapai oleh semua perusahaan tidak lain adalah untuk memperoleh laba atau memperoleh keuntungan yang maksimal. Profitabilitas diukur dengan *Return On Asset* (ROA) karena rasio ini dapat mengukur seberapa besar tingkat keuntungan bersih perusahaan dari setiap penjualannya terhadap total aset yang

dimiliki perusahaan. Menurut Kasmir (2012) profitabilitas dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Return On Asset} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$$

Likuiditas

Likuiditas adalah rasio yang menunjukkan kemampuan suatu perusahaan untuk membayar segera (*liquid*) terhadap kewajiban segera perusahaan. Likuiditas diukur dengan *Current Ratio* (CR) karena rasio ini dapat mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban pendek perusahaan yang akan jatuh tempo dengan menggunakan total aktiva lancar. Menurut Kasmir (2012) likuiditas dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}} \times 100\%$$

Teknik Analisis Data

Analisis Regresi Linier Berganda

Menurut Ghozali (2016) analisis regresi linier berganda ini dapat dipakai dalam penelitian ini mengenai hubungan antara variabel bebas dengan variabel terikat, apakah hubungan variabel tersebut positif atau negatif, dan untuk memprediksi nilai tersebut mengalami kenaikan atau penurunan antara variabel bebas dengan variabel terikat. Analisis regresi linier berganda bertujuan untuk melihat hubungan antara variabel terikat yaitu struktur modal dan variabel bebas terdiri dari pertumbuhan penjualan, profitabilitas, dan likuiditas. Persamaan regresi linier berganda dalam penelitian ini adalah:

$$SM = a + \beta PP + \beta P + \beta L + e$$

Keterangan:

- SM = Struktur Modal
- a = Konstanta
- β = Koefisien Regresi
- PP = Pertumbuhan Penjualan
- P = Profitabilitas
- L = Likuiditas
- e = *Standart error*

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas yang bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi antara variabel bebas dan variabel terikat mempunyai distribusi normal atau tidak (Ghozali, 2016:154). Uji normalitas dapat diuji dengan cara, yaitu: (1) Analisis Grafik adalah uji normalitas dapat dideteksi dengan cara melihat penyebaran data (titik) pada sumbu diagonal dari grafik normal P-P Plot. Jika data menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal menunjukkan pola distribusi normal, maka dapat disimpulkan bahwa model regresi memenuhi asumsi normalitas. Jika data menyebar jauh dari garis diagonal atau tidak mengikuti arah garis diagonal, maka dapat disimpulkan bahwa model regresi ini tidak memenuhi asumsi normalitas. (2) Uji *Kolmogorov-Smirnov* adalah dasar pengambilan keputusan normal untuk menentukan normal atau tidaknya data yang akan diolah yaitu apabila nilai probabilitas > 0,050 maka data tersebut dinyatakan terdistribusi normal. Sedangkan apabila nilai probabilitas < 0,050 maka data tersebut dinyatakan tidak terdistribusi normal.

Uji Multikolinieritas

Menurut Ghozali (2016) uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi yang tinggi antar variabel bebas. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi yang tinggi antar variabel bebas. Cara yang akan digunakan dalam penelitian ini yaitu dengan menggunakan Uji *Variance Inflation Factor* (VIF) dan *Tolerance*. Pengujian ini dilakukan dengan menggunakan bantuan SPSS. Terjadi atau tidaknya multikolinieritas dapat diketahui menggunakan asumsi sebagai berikut: (1) Jika nilai *tolerance* > 0,10 dan nilai VIF <10, maka disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinieritas antar variabel bebas dalam model regresi ini. (2) Jika nilai *tolerance* < 0,10 dan nilai VIF > 10, maka disimpulkan bahwa terjadi multikolinieritas antar variabel bebas dalam model regresi ini.

Uji Autokorelasi

Menurut Ghozali (2016) uji autokorelasi bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi linier terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya). Apabila terjadi korelasi maka akan terdapat masalah autokorelasi. Cara yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan metode Uji *Durbin-Watson* (*Durbin-Watson Test*). Deteksi adanya autokorelasi bisa dilihat dari nilai *Durbin-Watson*, secara umum pengambilan keputusannya adalah jika nilai DW diantara -2 sampai $+2$ artinya tidak ada autokorelasi atau bebas dari autokorelasi.

Uji Heteroskedastisitas

Menurut Ghozali (2016) uji heteroskedastisitas bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi linier terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika *variance* dan residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut dengan Homokedastisitas dan jika hasilnya berbeda maka disebut dengan Heteroskedastisitas.

Cara menguji heteroskedastisitas dapat dilihat dari asumsi sebagai berikut: (1) Jika ada pola tertentu, seperti titik-titik yang ada membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit), maka dapat mengindikasikan telah terjadi heteroskedastisitas. (2) Jika ada pola tertentu, seperti titik-titik yang ada membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit), maka dapat mengindikasikan telah terjadi heteroskedastisitas.

Uji Kelayakan Model

Uji F

Menurut Ghozali (2016) Uji F digunakan untuk menguji kelayakan model dalam penelitian yang menunjukkan apakah model penelitian layak atau tidak. Dengan kriteria analisisnya tingkat signifikan $\alpha = 5\%$ atau 0,05. Adapun kriteria pengujian sebagai berikut: (1) Jika nilai probabilitas signifikan < 0,05 menunjukkan bahwa model yang digunakan dalam penelitian layak digunakan pada penelitian. (2) Jika nilai probabilitas signifikan > 0,05 menunjukkan bahwa model yang digunakan dalam penelitian tidak layak digunakan pada penelitian.

Koefisien Determinasi (R^2)

Menurut Ghozali (2016) Koefisien Determinasi Berganda (R^2) adalah untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai R^2 terletak antara 0 sampai 1 ($0 \leq R^2 \leq 1$) maka kriteria pengujian sebagai berikut: (1) Apabila R^2 mendekati angka 1 artinya bahwa variabel independen terhadap variabel dependen memberikan banyak kontribusi mengenai informasi yang dibutuhkan. (2)

Apabila R² mendekati angka 0 artinya bahwa variabel independen terhadap variabel dependen memberikan sedikit kontribusi mengenai informasi yang dibutuhkan.

Pengujian Hipotesis

Uji t

Untuk menguji adanya pengaruh Pertumbuhan Penjualan (*Sales Growth*), Profitabilitas (*Return on Asset*), dan Likuiditas (*Current Ratio*) terhadap Struktur Modal (*Debt to Equity Ratio*), dilakukan uji parsial (uji t). Uji t adalah uji hipotesis yang menguji pengaruh secara parsial masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Adapun kriteria untuk pengujian secara parsial dengan tingkat *level of significance* $\alpha = 5\%$ atau 0,05 adalah sebagai berikut: (1) H₀ diterima : jika nilai probabilitas (signifikansi) lebih besar dari α ($\text{sig} > 0,05$), maka variabel Pertumbuhan Penjualan (*Sales Growth*), Profitabilitas (*Return on Asset*), dan Likuiditas (*Current Ratio*) secara parsial berpengaruh tidak signifikan terhadap Struktur Modal (*Debt to Equity Ratio*) pada Perusahaan Pariwisata dan Perhotelan. (2) H₀ ditolak : jika nilai probabilitas (signifikansi) lebih kecil dari α ($\text{sig} < 0,05$), maka variabel Pertumbuhan Penjualan (*Sales Growth*), Profitabilitas (*Return on Asset*), dan Likuiditas (*Current Ratio*) secara parsial berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal (*Debt to Equity Ratio*) pada Perusahaan Pariwisata dan Perhotelan.

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis Regresi Linier Berganda dalam penelitian ini digunakan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh rasio pertumbuhan penjualan, profitabilitas, dan likuiditas terhadap struktur modal pada perusahaan pariwisata dan perhotelan di Bursa Efek Indonesia. Adapun hasil perhitungan analisis regresi linier berganda disajikan dalam Tabel 2 sebagai berikut:

Tabel 2
Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Model	Unstandardized		Standardized		T	Sig.
	Coefficients		Coefficients			
	B	Std. Error	Beta			
1 (Constant)	,786	,088			8,919	,000
Pertumbuhan Penjualan	,776	,245	,332		3,167	,002
Profitabilitas	-3,678	1,182	-,331		-3,112	,003
Likuiditas	-,064	,027	-,260		-2,392	,020

Sumber: Data sekunder diolah tahun 2019

Berdasarkan hasil dari Tabel 2 menunjukkan persamaan regresi yang didapat adalah:

$$SM = 0,786 + 0,776 PP - 3,678 P - 0,064 L + e$$

Keterangan:

- SM = Struktur Modal
- PP = Pertumbuhan Penjualan
- P = Profitabilitas
- L = Likuiditas

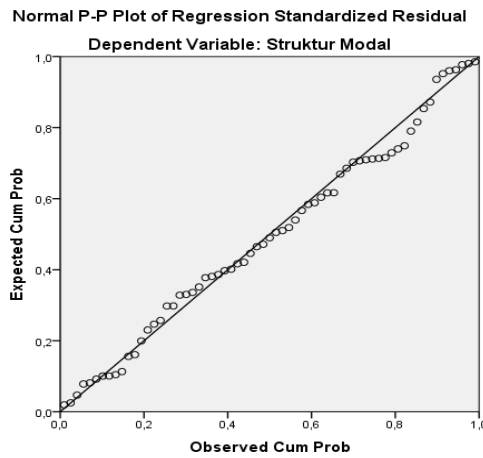
Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah data yang diolah berdistribusi normal atau tidak. Dalam penelitian ini pengujian normalitas dengan menggunakan metode

pendekatan grafik dan uji *Kolmogorov-Smirnov* (KS). Berikut ini hasil dari pengujian normalitas dengan metode pendekatan grafik dan uji *Kolmogorov-Smirnov* (KS).

Hasil uji normalitas untuk pendekatan grafik dapat disajikan pada gambar 2 sebagai berikut:



Gambar 2

Normal Probabilit Plot

Sumber: Data sekunder diolah tahun 2019

Berdasarkan pada Gambar grafik diatas, penyebaran titik atau data berada disekitar diagonal, maka dengan ini menunjukkan bahwa data penelitian dinyatakan berdistribusi normal. Dengan kata lain distribusi titik atau data telah mengikuti garis diagonal 0 (nol) dengan pertemuan sumbu Y (*Expected Cum Prob*) dengan sumbu X (*Observed Cum Prob*), dengan demikian dapat disimpulkan bahwa penelitian ini berdistribusi normal atau layak digunakan sebagai penelitian.

Hasil uji normalitas untuk Uji *Kolmogorov-Smirnov* dapat disajikan pada Tabel 3 sebagai berikut:

Tabel 3
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		65
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,97628121
Most Extreme Differences	Absolute	,077
	Positive	,077
	Negative	-,048
Kolmogorov-Smirnov Z		,618
Asymp. Sig. (2-tailed)		,839

Sumber: Data sekunder diolah tahun 2019

Berdasarkan hasil dari output diketahui bahwa besarnya nilai *Asymp. Sig* (2-tailed) sebesar $0,839 > 0,05$, sehingga dapat disimpulkan bahwa data tersebut dinyatakan berdistribusi normal dan terhindar dari gangguan uji klasik normalitas.

Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah ditemukan ada tidaknya gejala multikolinieritas dengan melihat pada nilai VIF (*Variance Inflation Factor*) dalam penelitian.

Jika nilai *tolerance* > 0,1 dan VIF < 10 maka variabel tersebut tidak terjadi multikolinearitas dengan variabel bebas lainnya. Berdasarkan hasil uji multikolinieritas yang disajikan pada Tabel 4 sebagai berikut:

Tabel 4
Hasil Uji Multikolinearitas
Coefficients^a

Variabel	Collinearity Statistics		Keterangan
	Tolerance	VIF	
(Constant)			
Pertumbuhan Penjualan	,952	1,050	Bebas Multikolinearitas
Profitabilitas	,926	1,080	Bebas Multikolinearitas
Likuiditas	,888	1,127	Bebas Multikolinearitas

Sumber: Data sekunder diolah tahun 2019

Pada Tabel 4 diatas menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan, profitabilitas dan likuiditas memiliki VIF masing-masing < 10 dan nilai *tolerance* > 0,10 sehingga dapat disimpulkan bahwa dalam penelitian ini tidak terjadi gejala multikolinearitas antara variabel independen satu dengan variabel independen lainnya.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada t-1 (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi. Hasil pengolahan data disajikan pada Tabel 5 sebagai berikut:

Tabel 5
Hasil Durbin-Watson
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,602 ^a	,362	,331	,38575	1,845

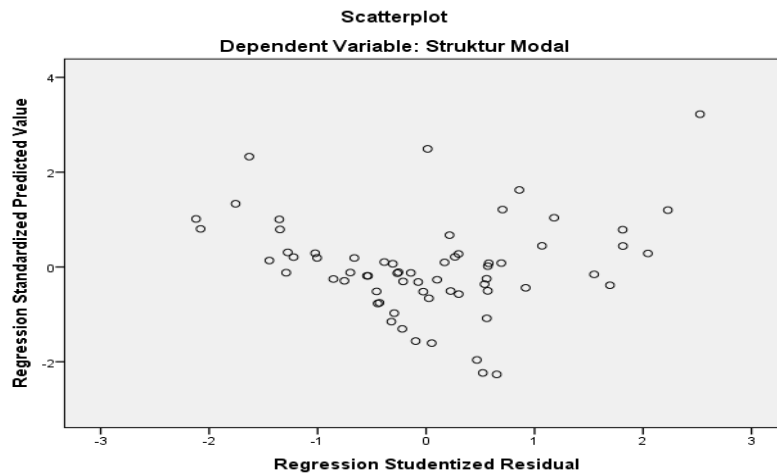
Sumber: Data sekunder diolah tahun 2019

Berdasarkan hasil yang ditunjukkan pada Tabel 5 diatas menunjukkan bahwa hasil uji Durbin-Watson Tabel 5 menunjukkan nilai sebesar 1,845. Maka dapat disimpulkan bahwa model regresi yang digunakan tidak terdapat masalah autokorelasi karena angka 1,845 terletak diantara -2 sampai +2, sehingga H₀ diterima atau tidak ada autokorelasi.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk mengetahui apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual. Jika varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut Homokedastisitas dan jika berbeda disebut Heteroskedastisitas.

Uji heteroskedastisitas dalam penelitian ini menggunakan pendekatan dengan melihat grafik *Scatterplot* antara nilai prediksi yaitu ZPRED dengan residualnya SREID dimana sumbu (Y) adalah variabel (Y) dan sumbu X adalah residual ($Y_{prediksi} - Y_{sesungguhnya}$) yang telah di studentized. Hasil uji heteroskedastisitas disajikan pada gambar 3 sebagai berikut:



Gambar 3
 Hasil Uji Heteroskedastitas dengan *Scatterplot*
 Sumber: Data sekunder diolah tahun 2019

Dari Gambar *scatterplot* terlihat menunjukkan bahwa data tersebut tersebar di daerah antara 0-Y dan tidak membentuk pola tertentu, maka model regresi yang dibentuk diidentifikasi tidak terjadi heteroskedastitas. Sehingga penelitian ini dinyatakan layak untuk digunakan.

Uji Kelayakan Model

Uji F

Uji F digunakan untuk menguji pengaruh variabel independen yang terdiri dari pertumbuhan penjualan, profitabilitas dan likuiditas terhadap variabel dependen yaitu struktur modal dengan pengujian tingkat signifikan lebih kecil dari 0,05 ($\alpha = 5\%$). Hasil perhitungan pada penelitian ini disajikan pada Tabel 6 sebagai berikut:

Tabel 6
 Hasil Uji F
 ANOVA^a

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	5.155	3	1.718	11.547	.000 ^b
	Residual	9.077	61	.149		
	Total	14.232	64			

Sumber: Data sekunder diolah tahun 2019

Berdasarkan Uji F pada Tabel 6, diperoleh nilai f hitung sebesar 11,547 dengan tingkat signifikan sebesar 0,000 yang berarti nilai signifikan <0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh antara pertumbuhan penjualan, profitabilitas dan likuiditas terhadap struktur modal pada perusahaan pariwisata dan perhotelan yang terdaftar di BEI memenuhi kriteria layak untuk dilakukan penelitian.

Koefisien Determinan (R²)

Koefisien Determinan (R²) digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinan adalah nol dan satu. Sehingga semakin besar R² berarti semakin tepat persamaan perkiraan regresi linier tersebut dipakai sebagai alat prediksi karena variabel perubahan variabel dependen dapat dijelaskan oleh perubahan variabel independen. Berikut hasil pengujian yang telah disajikan pada Tabel 7 sebagai berikut:

Tabel 7
Hasil Koefisien Determinasi (R²)
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.602 ^a	.362	.331	.38575

Sumber: Data sekunder diolah tahun 2019

Berdasarkan pada hasil Tabel 7 menunjukkan bahwa nilai R² adalah sebesar 0,362. Hal ini berarti bahwa variabel independen yaitu pertumbuhan penjualan, profitabilitas dan likuiditas mempengaruhi variabel dependen yaitu struktur modal sebesar 36,2% sedangkan sisanya sebesar 63,8% dipengaruhi oleh variabel lainnya yang tidak masuk dalam model penelitian.

Pengujian Hipotesis

Uji t

Uji t digunakan untuk menguji koefisien regresi secara signifikan atau individu untuk dapat mengetahui apakah variabel independen yang terdiri dari Pertumbuhan Penjualan (PP), Profitabilitas (ROA), dan Likuiditas (CR) mempunyai pengaruh yang signifikan atau tidak terhadap variabel dependen yaitu struktur modal (DER) dengan tingkat signifikan 0,05 atau ($\alpha = 5\%$). Berikut hasil dari Uji t dengan hasil yang terlihat pada Tabel 8 sebagai berikut:

Tabel 8
Hasil Uji t dan Tingkat Signifikan
Coefficients^a

Model		T	Sig.	Keterangan
1	(Constant)	8.919	.000	Signifikan
	Pertumbuhan Penjualan	3.167	.002	Signifikan
	Profitabilitas	-3.112	.003	Signifikan
	Likuiditas	-2.392	.020	Signifikan

Sumber: Data sekunder diolah tahun 2019

Pembahasan

Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis (Uji t) pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan Pariwisata dan Perhotelan yang terdaftar dalam BEI dari tahun 2014-2018. Hal ini berarti pertumbuhan penjualan perusahaan yang meningkat maka akan diikuti oleh struktur modal yang juga ikut meningkat dan begitu juga sebaliknya jika pertumbuhan penjualan rendah maka struktur modal juga akan ikut menurun. Pertumbuhan penjualan yang meningkat akan menjadi sebuah pertimbangan untuk perusahaan dalam menentukan besarnya jumlah hutang yang perusahaan akan gunakan. Perusahaan yang memiliki pertumbuhan penjualan yang tinggi maka keuntungan yang diperoleh perusahaan akan tinggi juga sehingga dapat digunakan perusahaan untuk tambahan modal dalam mendanai segala kebutuhan perusahaan, pengembangan perusahaan, dan juga sebagai peluang perusahaan untuk menggunakan hutang. Pertumbuhan penjualan yang meningkat juga menjadi salah satu yang diperhatikan dan menjadi hal yang dipertimbangkan oleh kreditur untuk memberi pinjaman pada perusahaan. Perusahaan akan memiliki aliran kas yang stabil karena pertumbuhan penjualan yang stabil dan meningkat, penelitian ini didukung oleh penelitian Brigham dan

Huston (2011:39) yang menyatakan bahwa perusahaan dengan penjualan yang stabil dapat memperoleh banyak pinjaman, tetapi perusahaan yang penjualannya tidak stabil maka kebutuhan dana yang digunakan perusahaan dengan tingkat penjualan yang tinggi akan semakin besar. Hasil ini juga konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Dewani (2010) menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis (Uji t), profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan Pariwisata dan Perhotelan yang terdaftar dalam BEI dari tahun 2014-2018. Hasil ini mengartikan bahwa perusahaan pariwisata dan perhotelan dalam beberapa tahun terakhir mengalami massa resesi, dimana perusahaan menghadapi masalah penurunan pada hasil penjualannya yang berdampak pada jumlah laba yang diperoleh semakin kecil. Oleh karena itu, kreditur dan investor cenderung mengabaikan tingkat profitabilitas dalam jangka pendek dan dengan harapan kondisi perekonomian perusahaan pariwisata dan perhotelan akan membaik. Sehingga, perusahaan tidak terlalu memperhatikan profitabilitas dalam pengambilan keputusan untuk menentukan keputusan pendanaan jangka panjang. Struktur modal perusahaan tetap meningkat apabila profitabilitas mengalami fluktuasi, dimana dapat dinyatakan bahwa profitabilitas tidak mempengaruhi keputusan struktur modal pada perusahaan pariwisata dan perhotelan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018. Hasil penelitian ini juga sesuai dengan *Pecking Order Theory* Profitabilitas memiliki nilai negatif disebabkan karena perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi dengan demikian tingkat hutangnya akan semakin rendah, dikarenakan pada saat perusahaan mendapatkan tingkat keuntungan yang tinggi maka akan perusahaan akan membiayai seluruh kegiatan operasionalnya dengan sumber dana internal dibandingkan dengan pendanaan eksternal. Kemudian, perusahaan akan menggunakan utang yang lebih kecil karena tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan perusahaan untuk membiayai kebutuhan pendanaan perusahaan dengan dana internalnya. Hasil ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Sheikh (2011) menyatakan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal, hasil yang didapat menandakan perusahaan yang diteliti, aktivitas keuangannya dilakukan berdasarkan *Pecking Order Theory*.

Pengaruh Likuiditas terhadap Struktur Modal

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis (Uji t), likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal pada Perusahaan Pariwisata dan Perhotelan yang terdaftar dalam BEI dari tahun 2014 -2018. Perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi maka akan mempunyai dana internal yang besar sehingga perusahaan tersebut akan lebih banyak menggunakan dana internalnya terlebih dahulu untuk membiayai investasi sebelum menggunakan pembiayaan eksternal melalui utang. Hasil temuan ini mendukung *Pecking Order Theory* yang menyatakan perusahaan yang mempunyai likuiditas yang tinggi cenderung menggunakan pendanaan internal daripada pendanaan eksternal. Salah satu faktor yang mempengaruhi penentuan komposisi struktur modal ini adalah likuiditas. Pernyataan diatas sejalan dengan hasil penelitian dan mendukung hipotesis penelitian yang dimana menunjukkan likuiditas memiliki pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Semakin tinggi likuiditas maka tingkat struktur modal perusahaan akan menurun. Artinya, jika perusahaan yang mempunyai likuiditas tinggi berarti mempunyai kemampuan membayar hutang jangka pendek, sehingga cenderung akan menurunkan total hutang, yang akhirnya struktur modal akan menjadi lebih kecil. Hal ini sesuai dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Eviani (2016) menemukan bahwa likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal perusahaan. Perusahaan yang

memiliki dana internal besar cenderung membiayai investasinya menggunakan dana internal terlebih dahulu, perusahaan lebih sedikit menggunakan dana pinjaman, sehingga likuiditas perusahaan menjadi tinggi.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan hasil penelitian mengenai pengaruh pertumbuhan penjualan, profitabilitas dan likuiditas terhadap struktur modal. Dari hasil pembahasan tersebut dapat diambil kesimpulan sebagai berikut: (1) Pertumbuhan penjualan berpengaruh signifikan dengan arah positif terhadap struktur modal pada perusahaan pariwisata dan perhotelan yang terdaftar di BEI. Hal ini menunjukkan bahwa penjualan yang stabil dapat memperoleh banyak pinjaman, tetapi perusahaan yang penjualannya tidak stabil maka kebutuhan dana yang digunakan perusahaan dengan tingkat penjualan yang tinggi akan semakin besar. (2) Profitabilitas berpengaruh signifikan dengan arah negatif terhadap struktur modal pada perusahaan pariwisata dan perhotelan yang terdaftar di BEI. Hal ini menunjukkan bahwa tingkat profitabilitas yang tinggi dengan demikian tingkat hutangnya akan semakin rendah, dikarenakan pada saat perusahaan mendapatkan tingkat keuntungan yang tinggi maka perusahaan akan membiayai seluruh kegiatan operasionalnya dengan sumber dana internal dibandingkan dengan pendanaan eksternal. (3) Likuiditas berpengaruh signifikan dengan arah negatif terhadap struktur modal pada perusahaan pariwisata dan perhotelan yang terdaftar di BEI. Perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi maka akan mempunyai dana internal yang besar sehingga perusahaan tersebut akan lebih banyak menggunakan dana internalnya terlebih dahulu untuk membiayai investasi sebelum menggunakan pembiayaan eksternal melalui utang.

Saran

Berdasarkan analisis penelitian yang telah dilakukan dapat dikemukakan saran sebagai berikut: (1). Perusahaan sebaiknya melakukan prediksi untuk penjualan ditahun yang akan datang dengan melakukan analisis perkembangan Indonesia sehingga tingkat penjualan pada perusahaan pariwisata dan perhotelan stabil tidak mengalami penurunan. (2). Perusahaan sebaiknya dapat memperhatikan besarnya ROA pada perusahaan pariwisata dan perhotelan karena apabila ROA naik maka laba pada perusahaan akan lebih maksimal dan perusahaan mampu meminimalkan besarnya hutang pada perusahaan. (3). Penelitian selanjutnya diharapkan untuk menambah variabel-variabel serta menambah periode pengamatan agar penelitian selanjutnya dapat memperoleh hasil yang lebih baik dari penelitian sebelumnya.

Keterbatasan

Berdasarkan hasil penelitian yang sudah dilakukan, ada beberapa keterbatasan antara lain sebagai berikut: (1). Dalam penelitian ini hanya menggunakan periode 5 tahun saja pada perusahaan pariwisata dan perhotelan yaitu pada tahun 2014-2018. Sehingga masih banyak perusahaan yang belum diteliti terutama perusahaan yang belum *go public*. (2). Faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal dalam penelitian ini hanya pertumbuhan penjualan, profitabilitas dan likuiditas. Sehingga masih banyak lagi variabel bebas yang dapat memberikan pengaruh terhadap struktur modal namun tidak digunakan dalam penelitian ini. (3). Data yang digunakan adalah data sekunder yang mungkin terdapat kesalahan dalam memasukkan data yang berupa angka.

DAFTAR PUSTAKA

Brigham, F. E., dan J. F. Houston. 2011. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Sebelas. Salemba Empat. Jakarta

- Dewani, T. H. 2010. Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal. *Skripsi: Universitas Diponegoro Semarang*. 1-72.
- Eviani, A. D. 2016. Pengaruh Struktur Aktiva, Pertumbuhan Penjualan, Dividend Payout Ratio, Likuiditas dan Profitabilita Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Akuntansi dan Sistem Teknologi Informasi*. 2(2): 1-13.
- Ghozali, I. 2016. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 23*. Edisi Delapan. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang
- Harahap, S. S. 2009 *Analisis Kritis Atas Manajemen Keuangan*. Edisi Delapan. PT Raja Grafindo Persada. Jakarta
- Harjito, D. A., dan Martono. 2014. *Manajemen Keuangan*. Edisi Kedua. Ekonosia. Yogyakarta.
- Kasmir. 2012. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Pertama. PT. Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- Kesuma, A. 2009. Analisis Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Serta Pengaruhnya Terhadap Harga Saham Perusahaan Real Estate yang Go Public di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*. 11(1): 38-45.
- Mamduh, M. H. 2008. *Manajemen Keuangan*. Edisi Kesatu. BPFE. Yogyakarta.
- Maryanti, E. 2017. Analisis Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan, dan Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur). *Riset Akuntansi dan Keuangan Indonesia*. 1(2): 143.
- Mufidah, A. 2012. Struktur Modal Perusahaan Property dan Faktor-faktor yang Mempengaruhinya. *Bisma Jurnal Bisnis dan Manajemen*. 6(1): 45-54.
- Nurmadi, R. 2013. Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Keuangan dan Bisnis*. 5 (2): 170 – 178.
- Riyanto, B. 2011. *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Edisi Keempat. BPFE. Yogyakarta.
- Seftianne., R., dan Handayani. 2011. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Public Sektor Manufaktur. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*. 13(1): 39-56.
- Sheikh, N. A. dan Z. Wang. 2011. Determinant of Capital Structure: An Empirical Study of Firm in Manufacturing Industry of Pakistan. *Managerial Finance*. 37(2): 117-133.
- Sugiyono. 2008. *Metode Penelitian Bisnis*. Cetakan Keduabelas. Alfabeta. Bandung
- Suweta, N. M. N. P. D., dan D. M. Rusmala. 2016. Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aktiva, dan Pertumbuhan Aktiva Terhadap Struktur Modal. *E-Jurnal Manajemen Ubud*. 5(8): 5172-5199.
- Wiagustin, N. L. P. 2014. *Manajemen Keuangan*. Edisi Keempat. Udayana University Press. Denpasar
- Wijaya, E. 2016. Dinamika Ukuran Perusahaan, Tangibilitas, Likuiditas, dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Industri Sektor Perdagangan Periode Krisis Global (2008-2009) dan Periode Pasca Krisis Global (2010-2011). *Kurs: Jurnal Akuntansi, Kewirausahaan dan Bisnis*. 1(1): 34-50.