

## PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN, PROFITABILITAS, DAN PERTUMBUHAN PENJUALAN TERHADAP STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN SUBSEKTOR PERKEBUNAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

Ni Made Winda Utari<sup>1\*</sup> | I Wayan Widnyana<sup>2</sup> | I Wayan Sukadana<sup>3</sup>

<sup>1,2,3</sup>Universitas Mahasaraswati Denpasar

\*korespondensi: windautario8@gmail.com

**Abstract:** Struktur modal (*capital structure*) merupakan pendanaan jangka panjang perusahaan yang diperlihatkan dari perbandingan utang jangka panjang dengan modalnya sendiri. Pengelolaan struktur modal dalam perusahaan sangatlah krusial, sebab pengelolaan modal yang positif akan menurunkan tingkat risiko yang akan dialami perusahaan pada masa mendatang. Struktur modal dalam subsector perkebunan yang teregistrasi dalam BEI terjadi fluktuasi (kenaikan dan penurunan) pada periode tahun 2019-2023. Penelitian memiliki tujuan guna memahami “pengaruh kebijakan dividen, profitabilitas, dan pertumbuhan penjualan pada struktur modal dalam perusahaan sub sektor perkebunan yang teregistrasi dalam BEI.” Populasi pada penelitian yakni seluruh perusahaan subsector perkebunan yang teregistrasi di BEI Periode 2019-2023 dengan jumlah 31 perusahaan. Pemilihan sampel dilaksanakan menggunakan *purposive sampling* serta memperoleh sampel sejumlah 9 perusahaan memiliki total observasi selama 4 (empat) tahun yaitu 45 perusahaan. Teknik analisa data mempergunakan analisis regresi linier berganda, korelasi berganda, analisis determinasi, uji asumsi klasik, maupun pengujian t. Hasil penelitian membuktikan kebijakan dividen tidak mempengaruhi struktur modal, sedangkan pertumbuhan penjualan memberi pengaruh signifikan dan negatif pada struktur modal.

**Kata kunci :** kebijakan dividen, profitabilitas, pertumbuhan penjualan, struktur modal

### PENDAHULUAN

Pembangunan ekonomi bisa memberikan dorongan pada pertumbuhan ekonomi dan sebaliknya juga. Pertumbuhan perekonomian ditunjukkan dari terdapatnya bahan PDRB antar periode, sebagai sinyal nyata pembangunan wilayah tertentu, baik tidak langsung dan langsung menunjukkan kesuksesan penerapan kebijakan daerah. Sejak lama Indonesia terkenal menjadi negara agraris yang mana sebagian besar masyarakat bekerja dalam sektor pertanian. Disamping itu, sumber daya pertanian yang terdapat di Indonesia bervariasi juga yang mana masing-masing provinsi mempunyai karakteristik, kemudian hasil pertanian yang dihasilkannya berbeda juga (Zuhdi, 2021). Komoditas perkebunan adalah andalan untuk pendapatan nasional maupun salah satu penyumbang paling besar devisa negara Indonesia dengan nilai ekspor komoditas perkebunan.

Struktur modal sebagai fokus utama untuk perusahaan sebab buruk baiknya modal suatu perusahaan memberikan pengaruh pada kondisi keuangan perusahaan. Jika modal yang dipergunakan dalam pendanaan perusahaan asalnya dari utang

maka risiko perusahaan bisa meningkat pada masa mendatang. Perusahaan yang menggunakan utang sangat banyak dalam pendanaan perusahaan berasal dari utang maka risiko perusahaan akan meningkat dimasa yang akan datang. Perusahaan yang terlalu banyak menggunakan hutang dalam pendanaannya akan menghambat pertumbuhan perusahaan dan membuat investor ragu dalam menanamkan modalnya (Nuraini, 2022). DER yakni rasio perbandingan diantara total utang dan total ekuitas sebuah perusahaan. Semakin tinggi nilai DER suatu perusahaan, bertambah besarnya risiko perusahaan, sedangkan bertambah kecilnya nilai DER sebuah perusahaan, bertambah kecilnya juga risiko perusahaan. Nilai DER suatu perusahaan harus kecil dari satu atau  $DER < 1$  yang artinya jumlah utang perusahaan lebih kecil dari jumlah ekuitas atau modal suatu perusahaan.

Perekonomian senantiasa terjadi perubahan maupun kompetisi bisnis bertambah kuat menjadikan manajer terus mengembangkan profitabilitas perusahaan secara mengembangkan dan menjalankan usahanya. Oleh karenanya, perusahaan memerlukan dana sangat banyak guna menambah profit perusahaan. Kebutuhan dana akan mengalami pertambahan seiring aktivitas ekspansi yang dilaksanakan perusahaan yang besar. Berikut merupakan tabel rerata struktur modal dalam perusahaan perkebunan yang teregistrasi dalam BEI tahun 2019 hingga 2023.

**Tabel 1**  
**Rerata Perkembangan Struktur Modal**  
**dalam Perusahaan Sub Sektor Perkebunan**  
**yang Terdaftar dalam BEI Tahun 2019-2023**

| Tahun | DER   |
|-------|-------|
| 2019  | 0,581 |
| 2020  | 0,482 |
| 2021  | 0,396 |
| 2022  | 0,378 |
| 2023  | 0,659 |

Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) (Data diolah, 2024)

Mengacu pada Tabel 1, dari data perusahaan subsektor perkebunan di atas dilakukan perhitungan yang membuktikan rerata struktur modal atau DER dalam periode tahun 2019-2023 juga meningkat dan menurun. Rerata DER tahun 2019 adalah 0,581, selanjutnya menurun tahun 2020 menjadi 0,482, tahun 2021 menjadi 0,396, tahun 2022 mengalami penurunan menjadi 0,378, kemudian di tahun 2023 mengalami peningkatan menjadi 0,659. Nilai DER yang mengalami perubahan telah seringkali terjadi dalam sebuah perusahaan dikarenakan ada ekspansi bisnis yang menjadikan DER menurun ataupun meningkat dalam suatu periode. Risiko yang dialami perusahaan meningkat bila nilai DER mengalami peningkatan dikarenakan penggunaan hutang yang dipakai untuk sumber dana lebih besar daripada modal yang ada dalam perusahaan. Perusahaan dinyatakan sehat jika dapat melakukan

penentuan sumber dana yang tidak begitu mahal dengan tingkatan bunga yang kecil juga mempunyai jangka waktu lebih fleksibel, kemudian hutang yang dipergunakan bisa memberi laba maka dibutuhkan pengelolaan DER yang positif (Cahyani, 2022). Dengan terdapatnya struktur modal yang optimal, perusahaan bisa mengalokasikan dana yang dimilikinya bagi kelangsungan hidup perusahaan (Andrena, 2023). Bila utang jangka panjang perusahaan lebih dari keuntungan ditahan, perusahaan bisa terjadi kerugian besar.

Keputusan pendanaan asalnya dari luar dan dalam perusahaan. Sumber dana internal didapatkan melalui operasional perusahaan, misal modal saham atau keuntungan ditahan. Sementara sumber dana eksternal asalnya dari luar perusahaan jika modalnya sendiri masih terjadi defisit, misal hutang atau *debt-financing*. Pemakaian modal ataupun dana perusahaan dinyatakan efektif juga efisien bila pengkombinasian ekuitas serta utang menciptakan struktur modal yang maksimal (Sinaga, dkk, 2022).

Faktor yang memberikan pengaruh pada struktur modal misalnya yakni kebijakan dividen, yakni ketetapan keuangan yang dipilih perusahaan sesudah melaksanakan aktivitas operasional serta memperoleh profit (Kerri, 2022). Kebijakan dividen dapat dilakukan pengukuran mempergunakan DPR. Hubungan kebijakan dividen dan struktur modal terletak dalam cadangan modal dalam struktur modal untuk membagikan dividen. Untuk menghadapi hal tersebut, perusahaan perlu mencari sumber pendanaan eksternal seperti utang yang bisa meningkatkan struktur modal perusahaan (Wicaksono dan Mispiyanti, 2020). Penelitian yang dilaksanakan Ismoyo (2020) dan Izkha & Muniroh (2022) menunjukkan hasil jika kebijakan dividen mempengaruhi positif serta signifikan pada struktur modal. Tetapi, tidak sama dengan hasil penelitian yang dilaksanakan Ratuloly, dkk. (2020) menunjukkan kebijakan dividen tidak memberi pengaruh struktur modal.

Profitabilitas yakni potensi sebuah perusahaan dalam mendatangkan laba. Perusahaan yang bisa mendatangkan profit besar akan lebih rendah dalam mempergunakan hutang karena perusahaan itu mempunyai saldo keuntungan ditahan maupun tingkatan return tinggi sampai perusahaan akan mengarah guna memanfaatkan dana internal yakni keuntungan yang ditahan lebih dulu. Profitabilitas suatu perusahaan bisa dilakukan pengukuran mempergunakan ROA, membuktikan sebanyak apakah perusahaan memperoleh hasil terhadap sumber daya keuangan yang diinvestasi perusahaan. Penelitian yang dilaksanakan Kosali (2022) menunjukkan profitabilitas mempengaruhi positif serta signifikan pada struktur modal. Berbeda dengan hasil penelitian yang dilaksanakan Nursyahbani & Sukarno (2023) dan Wiguna, dkk. (2022), membuktikan hasil bahwasanya profitabilitas memberi pengaruh signifikan maupun negatif kepada struktur modal.

Selain kebijakan dividen maupun profitabilitas, pertumbuhan penjualan yakni faktor yang memberi pengaruh pada struktur modal. Pertumbuhan penjualan membuktikan seberapa jauh perusahaan bisa mengembangkan penjualan membuktikan seberapa jauh perusahaan bisa mengembangkan penjualan daripada total penjualan dengan menyeluruh (Kasmir, 2019). Pertumbuhan penjualan yang konstan bisa memberi pengaruh positif pada keuntungan perusahaan kemudian sebagai pertimbangan manajemen perusahaan untuk menetapkan struktur modalnya. Perusahaan dengan tingkatan pertumbuhan penjualan besar, memiliki kecenderungan mempergunakan hutang didalam struktur modal (Suweta & Dewi, 2016). Penelitian yang telah dilaksanakan Miswanto, dkk. (2022) membuktikan pertumbuhan penjualan memberi pengaruh signifikan serta posisi pada struktur modalnya. Tapi tak sama berdasarkan hasil penelitian yang dilaksanakan Kusuma & Dermawan (2023) yang menunjukkan hasil pertumbuhan penjualan tidak memberi pengaruh pada struktur modal.

Mengacu pemaparan tersebut yang memperlihatkan rerata perkembangan struktur modal dalam subsektor perkebunan yang mengalami fluktuasi (peningkatan dan penurunan) selama periode 2019-2023 serta ada perbedaan hasil penelitian yang sebelumnya telah dilaksanakan, dengan demikian peneliti tertarik untuk mengkaji lebih lanjut dan melaksanakan uji kembali terkait faktor yang memberikan pengaruh kepada struktur modal.

## LITERATUR

### ***Pecking Order Theory***

Sesuai pemaparan Myers (1984), teori ini mengungkapkan "Perusahaan dengan tingkatan profitabilitas besar, tingkatan utangnya justru kecil, karena perusahaan dengan profitabilitas besar memiliki sumber dana internal besar." Berdasarkan teori ini tidak adanya struktur modal yang optimal. Teori ini mendeskripsikan bila perusahaan akan condong saat melakukan pemilihan sumber dana yang sumbernya melalui perusahaan sendiri daripada luar perusahaan.

### ***Trade Off Theory***

Teori ini pertama kalinya dikenalkan tahun 1963 oleh Modigliani beserta Miller. Berdasarkan teori ini memaparkan terkait sebanyak apakah utang perusahaan dan berapakah ekuitas perusahaan kemudian adanya kesesuaian diantara biaya yang dibayarkan dengan keuntungannya. Esensi teori ini, didalam struktur modal yakni menyetarakan pengorbanan serta benefit yang muncul merupakan akibat pemakaian utang. Pemakaian hutang sulit ditemukan didalam praktiknya, teori ini menentangnya. Oleh karenanya, teori ini memiliki pandangan struktur modal yang maksimal terwujud jika adanya keseimbangan diantara manfaat dengan pengorbanan dalam penggunaan hutang (Ardiansyach, 2022).

### **Kebijakan Dividen**

Yakni keputusan apakah keuntungan yang didapatkan organisasi dibagi pada pemilik saham yang menjadi dividen ataukah ditahan berbentuk keuntungan guna membiayai investasi pada masa yang akan datang (Yulita, 2020). Jika perusahaan menentukan guna melakukan pembagian laba yang diperoleh sebagai dividen artinya menurunkan jumlah laba ditahan, yang kemudian akan menurunkan pula sumber dana internal. Sementara jika perusahaan tidak melakukan pembagian laba sebagai dividen akan dapat meningkatkan sumber dana internal perusahaan dan akan mengembangkan potensi perusahaan guna melakukan pengembangan pada perusahaannya.

### **Profitabilitas**

Secara umum profitabilitas dianggap menjadi potensi sebuah perusahaan dalam mendapatkan profit pada periode tertentu (Saputra, dkk, 2020). Profitabilitas yang tinggi akan menyebabkan struktur modal yang rendah untuk bisnis (Ibrahim, 2022). Kondisi ini menunjukkan bahwa manajemen akan memutuskan untuk mempekerjakan lebih sedikit hutang ketika ROA (*Return on Assets*) tinggi. Manajemen memutuskan untuk memperluas kebutuhan modalnya melalui keuangan internal. Hanya ketika keuangan internal tidak mencukupi untuk menutupi modal yang diperlukan barulah utang digunakan (Dewi, 2021).

### **Pertumbuhan Penjualan**

Sesuai pemaparan Kasmir (2019) pertumbuhan penjualan yakni rasio yang mendeskripsikan potensi perusahaan untuk menjaga kedudukan ekonomi ditengah sektor usaha maupun perekonomiannya. Perusahaan dengan penjualan lebih stabil bisa secara kondusif mengambil hutang pada jumlah lebih banyak dan mengeluarkan beban lebih tinggi dibandingkan perusahaan yang penjualannya tidak konsisten. Tingkat pertumbuhan mencerminkan kemampuan keuangan perusahaan, apabila pertumbuhan meningkat maka keuangan perusahaan stabil (Yani, 2021).

### **Struktur Modal**

Fahmi (2016) mengungkapkan struktur modal yakni deskripsi melalui bentuk proporsi finansial suatu organisasi, yakni diantara modal yang dipunyai sumbernya melalui utang jangka panjang maupun modalnya, merupakan sumber pembiayaan sebuah perusahaan. Modal secara umumnya ada 2 sumber alternatif, yakni modal yang sumbernya melalui modalnya sendiri ataupun melalui eksternal misalnya hutang. Bila dalam pendanaan perusahaan asalnya melalui modal sendiri masih kurang, diperlukan pertimbangan pendanaan perusahaan yang asalnya dari eksternal, yakni melalui hutang. Tetapi dalam memenuhi kebutuhan dananya, perusahaan haruslah mencari alternatif pendanaan yang efisien.

### **Hipotesis Penelitian**

#### **Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Struktur Modal**

Kebijakan dividen merupakan kebijakan yang terkait dengan penetapan pembagian penghasilan antar pemakai penghasilan guna dibayar pada pemilik saham untuk dividen ataupun guna dipakai pada perusahaan, artinya pendapatan harus ditanam di perusahaan (Ismoyo, 2020). Perusahaan yang sudah membayar dividen dengan stabil menciptakan acuan para pemilik saham yang sudah menanamkan modal didalam perusahaan. Hal tersebut selaras dengan penelitian yang dilaksanakan Izkha & Muniroh (2022) dan Hasan (2023) mengungkapkan kebijakan dividen mempengaruhi positif serta signifikan pada struktur modal. Berlandaskan hal tersebut, dituliskan hipotesis yakni:

H<sub>1</sub>: Kebijakan dividen mempengaruhi positif serta signifikan pada struktur modal.

#### **Pengaruh Profitabilitas Terhadap Struktur Modal**

Profitabilitas yakni faktor yang memberikan pengaruh pada struktur modal yang memiliki potensi perusahaan untuk mendatangkan keuntungan lewat beberapa kegiatan perusahaan melalui berbagai keputusan yang diambil perusahaan pada suatu periode. Perusahaan yang mempunyai laba besar memiliki kecenderungan membiayai investasi dengan keuntungan ditahan dibandingkan membiayai dengan hutang. Disamping itu, jika keuntungan ditahan meningkat maka rasio meningkatkan jumlah utangnya (Mujiatun, *et al.*, 2021). Hal itu senada oleh penelitian yang dilaksanakan Dwijayanti & Handayani (2023) dan Kosali (2022) mengungkapkan profitabilitas mempengaruhi positif serta signifikan pada struktur modal. Berlandaskan hal tersebut bisa dirumuskan hipotesis yakni:

H<sub>2</sub>: Profitabilitas mempengaruhi positif serta signifikan pada struktur modal.

#### **Pengaruh Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal**

Pertumbuhan penjualan yakni indikator daya saing maupun permintaan perusahaan didalam industri. Pertumbuhan penjualan tinggi, maka pendapatan akan semakin tinggi sebagai akibatnya pembayaran deviden cenderung semakin tinggi. Bertambah tingginya pertumbuhan penjualan membuktikan keuntungan yang didapatkan perusahaan besar, kemudian perusahaan menggunakan dana internal dibandingkan dana eksternal. Jika laba yang diperoleh perusahaan melalui pertumbuhan penjualan yang tinggi, kemudian perusahaan akan lebih sedikit memerlukan utang maupun semakin tinggi taraf penjualan, bertambah kecilnya proporsi hutang didalam perusahaan (Yani, 2021). Penelitian yang dilakukan Miswanto, dkk. (2022) dan Afiezan, dkk. (2022) yang mengungkapkan pertumbuhan penjualan mempengaruhi positif maupun signifikan pada struktur modal. Berlandaskan hal tersebut, bisa dituliskan hipotesis yakni:

H<sub>3</sub>: Pertumbuhan penjualan mempengaruhi positif serta signifikan pada struktur modal.

#### **METODELOGI PENELITIAN**

Penelitian dilaksanakan pada perusahaan subsektor perkebunan yang teregistrasi dalam BEI dan informasi laporan keuangan itu didapatkan secara melakukan akses pada [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Objek dalam penelitian adalah kebijakan profitabilitas, dividen, struktur modal, pertumbuhan penjualan pada perusahaan subsektor perkebunan. Populasi dalam penelitian merupakan semua perusahaan subsektor perkebunan yang terdaftar dalam BEI tahun 2019-2023 yang jumlahnya tiga puluh satu perusahaan. Metoda penetapan sampel yang dipakai pada penelitian yakni metode *purposive sampling* memiliki syarat dan suatu pertimbangan yang diselaraskan dengan kriteria yang dikehendaki oleh penulis. Teknik analisa data dalam penelitian yakni analisis regresi linier berganda. Metode pengumpulan data penelitian yakni metode observasi non-partisipan.

**HASIL DAN PEMBAHASAN**

**Hasil Uji Asumsi Klasik**

1. Uji Normalitas

**Tabel 2**  
**Hasil Uji Normalitas**

|                                  |                | <b>Unstandardized Residual</b> |
|----------------------------------|----------------|--------------------------------|
| N                                |                | 45                             |
| Normal Parameters <sup>a,b</sup> | Mean           | 0,0000000                      |
|                                  | Std. Deviation | 1,32024593                     |
| Most Extreme Differences         | Absolute       | 0,104                          |
|                                  | Positive       | 0,060                          |
|                                  | Negative       | -0,104                         |
| Test Statistic                   |                | 0,104                          |
| Asymp. Sig. (2-tailed)           |                | <b>0,200</b>                   |

Sumber: Data diolah, 2024

Data populasi dinyatakan terdistribusi normal jika koefisien *Asymp. Sig(2-tailed)* lebih dari  $\alpha = 0,05$ . Hasil pengujian mempergunakan metode K-S dalam Tabel 2, membuktikan nilai *Asymp Sig*  $0,200 > 0,05$ , kemudian bisa diambil kesimpulan data residual pada penelitian distribusinya normal.

2. Uji Multikolinieritas

Sesuai pemaparan Ghozali (2016), tujuannya mengetahui apakah model regresi ada korelasi antar variabel independen. Hasil uji multikolinieritas dapat ditinjau pada tabel berikut:

**Tabel 3**  
**Hasil Uji Multikolinearitas**

| Variabel | Collinearity Statistics |
|----------|-------------------------|
|----------|-------------------------|

|                       | <b>Tolerance</b> | <b>VIF</b> |
|-----------------------|------------------|------------|
| Kebijakan dividen     | 0,720            | 1,388      |
| Profitabilitas        | 0,842            | 1,187      |
| Pertumbuhan penjualan | 0,706            | 1,417      |

Sumber: Data diolah, 2024

Guna mengetahui adanya atau tidak hubungan antar variabel independent bisa diamati melalui nilai toleransi lebih dari 10% atau 0,1 dari VIF di bawah sepuluh, dikatakan tidak adanya multikolinieritas. Berdasarkan Tabel 3 diperoleh nilai *tolerance* melalui Kebijakan Dividen, Profitabilitas serta Pertumbuhan Penjualan masing-masingnya sebanyak 0,720; 0,842; 0,706 yang > 0,10 sedangkan nilai VIF sebanyak 1,388; 1,187; 1,417 yang < 10, bisa diambil kesimpulan terbebas masalah multikolinieritas diantara variabel independent didalam model regresi.

### 3. Uji Autokorelasi

Bertujuan memahami apakah dalam sebuah model regresi linear ada hubungan antar kesalahan pengganggu didalam periode t dan periode t-1. Hasil uji ini dapat dilihat pada tabel berikut:

**Tabel 4**  
**Hasil Uji Autokorelasi**

| <b>R</b> | <b>R Square</b> | <b>Adjusted R Square</b> | <b>Std. Error of the Estimate</b> | <b>Durbin-Watson</b> |
|----------|-----------------|--------------------------|-----------------------------------|----------------------|
| 0,882    | 0,778           | 0,762                    | 1,367695                          | 1,864                |

Sumber: Data diolah, 2024

Berdasarkan penelitian ini guna mengetahui adanya atau tidak autokorelasi dipergunakan uji D-W Test dengan ketentuan  $du < d < (4 - du)$ , artinya terbebas autokorelasi. Nilai dU serta dL bisa didapatkan melalui tabel statistik D-W Dengan n = 45, k = 3 diperoleh nilai dL = 1,3832 sedangkan dU = 1,6662. Sehingga nilai  $4 - dU = 2,3338$ . Berdasarkan Tabel 5.4 tersebut bisa dipahami nilai D-W sebanyak 1,864. sebab nilai DW letaknya diantara  $1,6662 < 1,864 < 2,3338$ , maka biasa diambil kesimpulan data tidak ada autokorelasi.

### 4. Uji Heteroskedastisitas

Tujuannya mengetahui apakah model regresi terdapat perbedaan varians dari residual antar observasi. Jika varians dari residual antar observasi tetap, disebut homoskedastisitas. Hasil uji ini dapat dilihat pada tabel berikut:

**Tabel 5**  
**Hasil Uji Heteroskedastisitas**

| <b>Model</b> | <b>Unstandardized Coefficients</b> |                   | <b>Standardized Coefficients</b> | <b>t</b> | <b>Sig.</b> |       |
|--------------|------------------------------------|-------------------|----------------------------------|----------|-------------|-------|
|              | <b>B</b>                           | <b>Std. Error</b> | <b>Beta</b>                      |          |             |       |
| 1            | (Constant)                         | 2,806             | 1,579                            |          | 1,778       | 0,083 |
|              | DPR                                | 0,009             | 0,078                            | 0,021    | 0,121       | 0,904 |
|              | ROA                                | -0,030            | 0,057                            | -0,086   | -0,531      | 0,598 |

|  |                       |        |       |        |        |       |
|--|-----------------------|--------|-------|--------|--------|-------|
|  | Pertumbuhan Penjualan | -0,128 | 0,070 | -0,326 | -1,835 | 0,074 |
|--|-----------------------|--------|-------|--------|--------|-------|

Sumber: Data diolah, 2024

Guna mengetahui adanya ataukah tidak heteroskedastisitas digunakan uji glejser. Metode ini dilaksanakan secara meregresikan  $e_i$  pada variabel independent. Jika derajat signifikansinya tiap variabel independent lebih dari 0,05 bisa dikatakan tidak terjadi heteroskedastisitas. Hasil pengujian ini memakai metode *glejser* dalam Tabel 5, membuktikan signifikansinya melalui setiap variabel sebesar 0,904; 0,598; 0,074 serta nilai melebihi 0,05, bisa disimpulkan terbebas permasalahan heteroskedastisitas.

### Hasil Analisis Regresi Linear Berganda

Analisa ini dipakai guna memprediksi keadaan variabel tergantung, jika 2 ataupun lebih variabel independen menjadi faktor prediktor dimanipulasi (Sugiyono, 2017). Hasil analisis ini dapat dilihat pada tabel berikut:

**Tabel 6**  
**Hasil Uji Regresi Linier Berganda**

| Model | Unstandardized Coefficients |            | Standardized Coefficients | t      | Sig.   |        |
|-------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|--------|--------|
|       | B                           | Std. Error | Beta                      |        |        |        |
| 1     | (Constant)                  | 3,656      | 2,675                     |        | 1,367  | 0,179  |
|       | DPR                         | 0,258      | 0,133                     | 1,169  | 1,944  | 0,059  |
|       | ROA                         | -0,276     | 0,097                     | -0,227 | -2,837 | 0,007  |
|       | Pertumbuhan Penjualan       | 0,906      | 0,118                     | 0,671  | 7,652  | 0,000  |
|       | R                           |            |                           |        |        | 0,882  |
|       | R Square                    |            |                           |        |        | 0,778  |
|       | Adjusted R square           |            |                           |        |        | 0,762  |
|       | F Hitung                    |            |                           |        |        | 47,847 |
|       | Sig.                        |            |                           |        |        | 0,000  |

Sumber: Data diolah, 2024

Model analisis ini digunakan sebab penelitian ini disusun guna meneliti variabel independent yang mempengaruhi variabel terikat. Berlandaskan nilai dalam Tabel 6, model regresi berganda diperlihatkan pada persamaan yakni:

$$Y = 3,656 + 0,258X_1 - 0,276X_2 + 0,906X_3$$

Persamaan tersebut artinya adalah:

- $\alpha = 3,656$ ; nilai ini artinya jika profitabilitas, kebijakan dividen, pertumbuhan penjualan dengan nilai 0, nilai struktur modal sebanyak 3,656.
- $\beta_1 = 0,258$ ; berarti bahwa secara positif kebijakan dividen berjalan searah dengan struktur modal.
- $\beta_2 = -0,276$ ; berarti bahwa secara negatif profitabilitas berjalan tidak searah (berlawanan) dengan struktur modal.

- d.  $\beta_3 = 0,906$ ; berarti bahwa secara positif pertumbuhan penjualan berjalan searah dengan struktur modal.

#### **Hasil Analisis Korelasi Berganda**

Korelasi berganda yaitu uji yang dipakai guna mengetahui korelasi diantara dua atau lebih variabel independent dan satu variabel tergantung yang dinyatakan dengan derajat keeratan hubungan. Nilai R berkisar nol hingga satu, bila nilai bertambah mendekati satu artinya korelasi kuat, namun jika nilai bertambah deka tangka 0, korelasi yang tercipta bertambah rendah. Berdasarkan tabel 5.5, diperoleh nilai R sebanyak 0,882. Nilai ini artinya secara bersama-sama kebijaka dividen, pertumbuhan penjualan, profitabilitas mempengaruhi sangat kuat pada struktur modal.

#### **Hasil Analisis Determinasi**

Analisis determinasi untuk melihat seberapa jauh kemampuan modal dalam memaparkan variasi variabel tergantung (Ghozali, 2016). Nilai analisis determinasi kisaran 0 hingga 1. Nilai kecil memiliki arti kemampuan variabel independent dalam memaparkan variabel dependen sangatlah rendah. Berdasarkan Tabel 5.5 membuktikan nilai  $R^2$  yakni sebanyak 0,778. Hal tersebut artinya, sebanyak 77,8% struktur modal diterangkan oleh kebijakan dividen, profitabilitas maupun pertumbuhan penjualan, sementara sejumlah 22,2% diterangkan faktor lainnya di luar penelitian.

#### **Hasil Uji t**

Membuktikan sejauh apakah pengaruh 1 variabel penjelas secara parsial untuk memaparkan variasi variabel terikat. Pengujian dilaksanakan mempergunakan *significance level* 0,05 ( $\alpha$  5%). Hasil pengujian ini dalam Tabel 5.5 menunjukkan bahwa:

- 1) Pengaruh pertumbuhan penjualan pada struktur modal membuktikan nilai signifikan t sebanyak  $0,000 < 0,05$ , bisa diambil kesimpulan pertumbuhan penjualan mempengaruhi signifikan pada struktur modal.
- 2) Pengaruh kebijakan dividen pada struktur modal membuktikan nilai signifikan t sebanyak  $0,059 > 0,05$ , bisa diambil kesimpulan kebijakan dividen tidak mempengaruhi struktur modal.
- 3) Pengaruh profitabilitas pada struktur modal membuktikan nilai signifikan t sebanyak  $0,007 < 0,05$ , bisa diambil kesimpulan profitabilitas mempengaruhi signifikan pada struktur modal.

#### **Pembahasan Hasil Penelitian**

##### **Pengaruh Kebijakan Dividen Pada Struktur Modal**

Pengaruh kebijakan dividen pada struktur modal ditunjukkan oleh koefisien regresi sebanyak 0,258, memiliki arah positif dan nilai sig. t sebanyak  $0,059 > 0,05$ , yang berarti kebijakan dividen tidak mempengaruhi struktur modal, kemudian

menolak hipotesis pertama ( $H_1$ ). Hasil ini berarti bahwa besarnya pembagian dividen perusahaan tidak akan berdampak pada besar kecilnya struktur modal. Hal tersebut sesuai dengan penelitian dari Wiguna, dkk. (2022), Dwijayanti & Handayani (2023), Sinaga, dkk (2022), dan Ratuloly, dkk. (2020) yang membuktikan kebijakan dividen tidak mempengaruhi struktur modal.

### **Pengaruh Profitabilitas pada Struktur Modal**

Pengaruh profitabilitas pada struktur modal ditunjukkan oleh koefisien regresi sebanyak -0,276, memiliki arah negatif serta nilai sig. t sebanyak  $0,007 < 0,05$ , artinya profitabilitas mempengaruhi negatif maupun signifikan kepada struktur modal, artinya menolak  $H_2$ . Hal tersebut artinya bertambah tingginya profitabilitas dalam perusahaan subsektor perkebunan yang teregistrasi dalam BEI, maka struktur modal perusahaan akan menurun. Dengan memperoleh profit besar, kecenderungan perusahaan dalam mempergunakan dana melalui modal asing akan kecil. Hasil penelitian sesuai dengan penelitian Nursyahbani & Sukarno (2023), dan Wiguna, dkk. (2022) yang menunjukkan profitabilitas mempengaruhi negatif serta signifikan pada struktur modal.

### **Pengaruh Pertumbuhan Penjualan Pada Struktur Modal**

Pengaruh pertumbuhan penjualan pada struktur modal ditunjukkan oleh koefisien regresi sebanyak 0,906, memiliki arah positif dan nilai sig. t sebanyak  $0,000 < 0,05$ , yang berarti pertumbuhan penjualan mempengaruhi positif serta signifikan pada struktur modal, artinya menerima  $H_3$ . Hal tersebut berarti bahwa, bertambah tingginya pertumbuhan penjualan pada perusahaan subsektor perkebunan yang terdaftar dalam BEI, semakin tinggi pula kecenderungan perusahaan dalam mempergunakan hutang didalam struktur modal. Hal tersebut senada penelitian Miswanto, dkk. (2022) dan Afiezan, dkk. (2022) mengungkapkan pertumbuhan penjualan mempengaruhi positif serta signifikan pada struktur modal.

## **SIMPULAN DAN LIMITASI**

### **Simpulan**

Adapun kesimpulan dalam penelitian yakni:

- 1) Kebijakan dividen tidak memberi pengaruh struktur modal, kemudian menolak  $H_1$ . Hasil ini berarti besarnya pembagian dividen perusahaan tidak akan berdampak pada besar kecilnya struktur modal.
- 2) Profitabilitas memberi pengaruh signifikan serta negatif pada struktur modal, artinya menolak  $H_2$ . Hal ini berarti bertambah tingginya profitabilitas pada perusahaan, struktur modal perusahaan akan mengalami penurunan. Sedangkan, bertambah rendah profitabilitas pada perusahaan, struktur modal perusahaan akan mengalami peningkatan.
- 3) Pertumbuhan penjualan mempengaruhi signifikan serta positif pada struktur

modal, artinya menerima  $H_3$ . Hal itu berarti bertambah tingginya pertumbuhan penjualan pada perusahaan, maka bertambah tingginya pula kecenderungan perusahaan untuk menggunakan hutang dalam struktur modalnya.

### Limitasi

Keterbatasan dari penelitian adalah mempergunakan 3 variabel bebas sementara masih banyaknya faktor yang lain yang bisa memberi pengaruh kepada struktur modal pada perusahaan serta penelitian hanya mempergunakan 9 perusahaan subsektor perkebunan sehingga saran bagi penelitian berikutnya diharap bisa menggunakan obyek penelitian yang lain.

### DAFTAR PUSTAKA

- Afiezan, A., Melysa, M., Angga, V. J., Lionar, R., & Jesica, J. (2022). Pertumbuhan penjualan, struktur aktiva, ukuran perusahaan, dan harga saham terhadap struktur modal dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi. *Journal of Management and Bussines (JOMB)*, 4(1), 277-296.
- Andrena, L. C. (2023). *Pengaruh profitabilitas, kebijakan dividen, likuiditas dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal*. Universitas Budi Luhur.
- Ardiansyach, A. (2022). *Pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan dan struktur aktiva terhadap struktur modal pada perusahaan sub sektor pertanian yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia* [Doctoral dissertation, Universitas Islam Riau].
- Aruan, D. A., Sitanggang, P., Tobing, C. N. L., & Harianja, L. (2022). Pengaruh struktur aktiva, ukuran perusahaan, operating leverage dan pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (2017-2020). *Owner: Riset dan Jurnal Akuntansi*, 6(3), 2336-2344.
- Cahyani, N., & Nyale, M. H. Y. (2022). Pengaruh struktur aset dan likuiditas terhadap struktur modal dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi. *JlIP- Jurnal Ilmiah Ilmu Pendidikan*, 5(7), 2675-2686.
- Dewi, N. P. R. F. (2021). *Pengaruh penerapan sistem akuntansi keuangan, pemanfaatan teknologi informasi, sistem pengendalian intern dan kompetensi sumber daya manusia terhadap kualitas laporan keuangan Pemerintah Daerah Kabupaten Badung* [Doctoral dissertation, Universitas Mahasaraswati Denpasar].
- Dwijayanti, E., & Handayani, N. (2023). Pengaruh profitabilitas, growth opportunity, struktur aktiva dan kebijakan dividen terhadap struktur modal. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 12(8).
- Fahmi, I. (2016). *Manajemen produksi dan operasi*. Alfabeta.
- Ghozali, I. (2016). *Aplikasi analisis multivariate dengan program IBM SPSS 23* (8th ed.). Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

- Hasan, P. J. (2023). Pengaruh kebijakan dividen dan risiko bisnis terhadap struktur modal pada perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2015-2019. *Accounting and Management Journal*, 7(1), 26-38.
- Ibrahim, I., Amin, A., Yunus, R., & Mochtar, H. (2022). Meningkatkan profitabilitas bank umum syariah di Indonesia melalui islamicity performance index dan operating efficiency ratio. *Al-Buhuts*, 18(2), 250-259.
- Ismoyo, A. D. (2020). Pengaruh profitabilitas, kebijakan dividen kepemilikan institusional dan pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal pada perusahaan real estate dan properti di BEI periode 2012-2018. *Jurnal Optimal*, 17(2), 61-79.
- Izkha, I. A., & Muniroh, H. (2022). Pengaruh profitabilitas, struktur aktiva, likuiditas, dan kebijakan dividen terhadap struktur modal pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Aset*, 24(2), 113-120.
- Kasmir. (2019). *Pengantar manajemen keuangan*. Prenadamedia Group.
- Kerri, K. (2022). *Analisis profitabilitas dan kebijakan dividen terhadap struktur modal perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia* [Doctoral dissertation, Prodi Akuntansi].
- Kosali, A. Y. (2022). Pengaruh pertumbuhan penjualan, profitabilitas dan struktur aktiva terhadap struktur modal pada perusahaan real estate and property di bursa efek Indonesia. *Kinerja: Jurnal Ekonomi dan Manajemen*, 19(1), 131-141.
- Kusuma, S., & Dermawan, E. S. (2023). Pengaruh profitabilitas, likuiditas, sales growth, dan asset tangibility terhadap struktur modal. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 5(2), 703-711.
- Miswanto, M., Setiawan, A. Y., & Santoso, A. (2022). Analisis pengaruh pertumbuhan penjualan, struktur aset, dan profitabilitas terhadap struktur modal. *Jurnal Maksipreneur: Manajemen, Koperasi, dan Entrepreneurship*, 11(2), 212-226.
- Modigliani, F., & Miller, M. H. (1963). Corporate income taxes and the cost of capital: A correction. *The American Economic Review*, 53(3), 433-443.
- Mujiatun, S., Rahmayati, & Ferina, D. (2021). Effect of profitability and asset structure on capital structure (In sharia based manufacturing companies in Indonesia stock exchange in 2016-2019 period). *Proceeding International Seminar on Islamic Studies*, 2(1).
- Myers, S. C., & Majluf, N. S. (1984). Corporate financing and investment decisions when firms have information that investors do not have. *Journal of Financial Economics*, 13(2), 187-221.
- Nuraini, S. E. (2022). *Pengaruh struktur aset, return on asset, cash holding dan pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal pada perusahaan subsektor*

- perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia* [Doctoral dissertation, Universitas Islam Riau].
- Nursyahbani, L., & Sukarno, A. (2023). Likuiditas, profitabilitas, dan pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal. *Jurnal EMA*, 8(1), 43-52.
- Ratuloly, M., Wijayanti, A., & Siddi, P. (2020). Pengaruh kebijakan dividen, likuiditas, tangibility, asset turnover, dan company growth terhadap struktur modal. *OIKOS: Jurnal Kajian Pendidikan Ekonomi dan Ilmu Ekonomi*, 4(1), 11-24.
- Saputra, A. D., Irawan, C. R., & Ginting, W. A. (2020). Pengaruh ukuran perusahaan, opini audit, umur perusahaan, profitabilitas dan solvabilitas terhadap audit delay. *Owner: Riset dan Jurnal Akuntansi*, 4(2), 286-295.
- Sinaga, M. M., Simanjuntak, A., Ginting, M. C., & Rumapea, M. (2022). Pengaruh struktur aset, profitabilitas, growth opportunity, kebijakan dividen, dan firm size terhadap struktur modal (Studi kasus pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2020). *Jurnal Manajemen*, 8(1), 71-88.
- Sugiyono. (2017). *Metode penelitian kuantitatif, kualitatif, dan R&D*. Alfabeta.
- Suweta, N. M. N. P. D., & Dewi, M. R. (2016). Pengaruh pertumbuhan penjualan, struktur aktiva, dan pertumbuhan aktiva terhadap struktur modal. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 5(8), 5172-5199.
- Wicaksono, R., & Mispiyanti, M. (2020). Analisis pengaruh profitabilitas dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel mediasi. *Owner: Riset dan Jurnal Akuntansi*, 4(2), 396-411.
- Wiguna, K. P. A., Sukadana, I. W., & Tahu, G. P. (2022). Pengaruh struktur aktiva, profitabilitas dan kebijakan dividen terhadap struktur modal pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *EMAS*, 3(8), 71-80.
- Yani, E. B., & Yogivario, D. W. (2021). Pengaruh struktur aset, return on asset, pertumbuhan penjualan dan resiko bisnis terhadap debt ekuity. *Pacioli: Jurnal Kajian Akutansi dan Keuangan*, 1(1), 1-8.
- Yulita Sari, Y., & Rusli, D. (2020). Pengaruh struktur modal, kebijakan dividen dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan (Studi kasus pada perusahaan sektor pertanian yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2018).
- Zuhdi, F. (2021). Peranan sektor pertanian terhadap pertumbuhan ekonomi Kabupaten Kampar. *Jurnal Ekonomi Pertanian Agribisnis*, 5(1), 274-285.