

ANALISIS PENGARUH PROFITABILITAS, FIRM SIZE, DAN SALES GROWTH TERHADAP STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN SUB SEKTOR TEKSTIL DAN GARMENT DI BURSA EFEK INDONESIA

Fivi Grenvany

Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Widya Dharma Pontianak
Email: fivigrenvany@gmail.com

ABSTRAK

Struktur modal menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber modal baik internal maupun eksternal. Struktur modal yang baik adalah struktur modal yang meminimalisir penggunaan utang dari pihak eksternal. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh variabel profitabilitas, *firm size*, dan *sales growth* terhadap struktur modal. Penelitian dilakukan pada Perusahaan Sub Sektor Tekstil dan Garment di Bursa Efek Indonesia dengan populasi sebanyak 18 perusahaan. Sampel ditentukan dengan metode *purposive sampling* dengan jumlah sampel sebanyak 16 perusahaan. Dalam penelitian ini penulis menggunakan metode asosiatif. Data dianalisis dengan uji asumsi klasik, analisis regresi linear berganda, analisis korelasi berganda, analisis koefisien determinasi, dan pengujian hipotesis melalui uji F dan uji t. Hasil penelitian menunjukkan profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal sedangkan *firm size* dan *sales growth* berpengaruh positif terhadap struktur modal

KATA KUNCI: profitabilitas, *firm size*, *sales growth*

PENDAHULUAN

Perusahaan dalam menjalankan kegiatan usahanya harus menentukan bagaimana struktur permodalan perusahaan, apakah perusahaan lebih mengandalkan modal sendiri atau utang melalui pinjaman bank untuk membiayai kegiatan operasional. Penggunaan utang diharapkan mampu menekan biaya modal dan perusahaan memiliki dana yang cukup untuk membiayai kegiatan operasional serta meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Oleh sebab itu, keputusan struktur modal yang tepat akan mampu meningkatkan efisiensi biaya modal dan nilai perusahaan.

Perusahaan yang mempunyai struktur modal yang baik adalah perusahaan yang mampu menghasilkan *profit* yang sangat besar sehingga mengoptimalkan kinerja perusahaan. Profitabilitas merupakan ukuran efektivitas manajemen secara keseluruhan dilihat dari tingkat keuntungan yang diperoleh.

Ukuran perusahaan dalam konteks jumlah aset juga mampu meningkatkan struktur modal perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan maka semakin besar pula kebutuhan dana untuk membiayai kegiatan usahanya. Jika dana internal tidak cukup untuk memenuhi kebutuhan dana perusahaan maka perusahaan akan memilih menggunakan dana eksternal yang bersumber dari pinjaman. Penggunaan dana eksternal

inilah yang mempengaruhi peningkatan struktur modal perusahaan agar dapat terus beroperasi. (Santoso, 2019).

Tingkat penjualan perusahaan dari tahun ke tahun juga memiliki kontribusi terhadap struktur modal perusahaan. Pertumbuhan penjualan yang terus meningkat juga mempermudah perusahaan untuk memperoleh pinjaman dari bank karena adanya kepercayaan bank terhadap kinerja perusahaan.

Salah satu industri yang menjadi industri strategis bagi perekonomian Indonesia adalah industri tekstil dan garment. Industri tekstil dan garment merupakan salah satu cabang dari perusahaan manufaktur sektor aneka industri yang terdaftar di BEI. Karena perusahaan tekstil dan garment bergerak dalam skala yang besar, maka perusahaan membutuhkan dukungan pendanaan eksternal dalam bentuk pinjaman untuk memenuhi kebutuhan dana operasional maupun produksi agar perusahaan dapat menjaga kelangsungan usahanya. Berdasarkan uraian tersebut, penulis tertarik untuk membuat penelitian dengan judul “Analisis Pengaruh Profitabilitas, Firm Size, dan Sales Growth Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Sub Sektor Tekstil dan Garment di Bursa Efek Indonesia”

KAJIAN TEORITIS

Dalam menentukan struktur permodalannya, perusahaan harus membuat keputusan yang sesuai dengan perencanaan operasional perusahaan. Keputusan permodalan perusahaan bisa berasal dari internal perusahaan, yaitu modal dari pemilik usaha itu sendiri dan modal dari laba ditahan. Kedua, modal usaha bisa berasal dari eksternal perusahaan yaitu didapatkan dari dana pinjaman, baik pinjaman melalui bank ataupun lembaga keuangan lainnya. Menjaga supaya penggunaan dana internal maupun eksternal berimbang adalah hal yang penting agar perusahaan memiliki struktur modal yang optimal.

Perusahaan ketika mencapai kondisi di mana modalnya sendiri tidak mampu menutupi kebutuhannya dalam membiayai operasional perusahaan, umumnya akan melakukan pinjaman untuk mendanai kegiatan usahanya. Ketika perusahaan sudah memperoleh modal usaha melalui pinjaman maka diharapkan dapat menjalankan kegiatan usahanya kembali dengan baik. Dengan berjalannya kegiatan usaha, maka perusahaan mampu melakukan penjualan demi mendapatkan profit dan melakukan pelunasan

pinjaman yang sudah dilakukannya. Pada kondisi ini perusahaan memiliki kewajiban terhadap utang tersebut dan mampu menyeimbangkan kondisi keuangan dan permodalan perusahaan.

Menurut Hanafi (2016: 297): Teori struktur modal terdiri atas:

1. Pendekatan Modigliani dan Miller (MM) menyatakan bahwa nilai perusahaan dengan utang yang tinggi adalah tidak relevan dibandingkan nilai perusahaan tanpa utang. Kenaikan tersebut dikarenakan adanya penghematan pajak dari penggunaan utang.
2. *Trade-Off Theory* merupakan gabungan antara teori struktur modal Modigliani dan Miller dengan memasukan biaya kebangkrutan dan biaya keagenan yang mengindikasi adanya penghematan pajak dari utang dengan biaya kebangkrutan.
3. *Pecking Order Theory* menjelaskan perusahaan yang memiliki tingkat keuntungan yang tinggi justru mempunyai tingkat utang yang lebih kecil karena keuntungan tersebut dijadikan dana internal untuk memenuhi kebutuhan investasi.
4. Teori Asimetri Informasi mengatakan bahwa pihak-pihak yang berkaitan dengan perusahaan tidak mempunyai informasi yang sama mengenai prospek dan risiko perusahaan. Manajer biasanya mempunyai informasi lebih baik dibandingkan pihak luar (investor). Karena itu bisa dikatakan terjadi asimetri informasi antara manajer dengan investor.
5. *Signalling Theory* model dimana struktur modal merupakan signal yang disampaikan manajer ke pasar. Perusahaan yang meningkatkan utang bisa dipandang sebagai perusahaan yang yakin dengan prospek perusahaan di masa mendatang. Karena cukup yakin, manajer perusahaan berani menggunakan utang yang lebih besar dengan mengharapkan investor dapat menangkap sinyal bahwa perusahaan mempunyai prospek yang baik.

Struktur modal menjadi masalah yang sangat penting bagi perusahaan karena baik buruknya struktur modal memengaruhi kondisi keuangan perusahaan yang pada akhirnya juga akan memengaruhi nilai perusahaan. Menurut Kasmir (2017: 124): *Debt to equity ratio* adalah rasio total utang terhadap ekuitas perusahaan. Kebutuhan dana untuk memperkuat struktur modal perusahaan dapat bersumber dari internal dan eksternal, dengan ketentuan sumber dana yang dibutuhkan tersebut bersumber dari tempat-tempat yang dianggap aman dan jika dipergunakan memiliki daya dorong yang semakin memperkuat struktur modal perusahaan.

Menurut Fahmi (2016: 186):

Terdapat beberapa faktor yang memengaruhi struktur modal sebuah perusahaan, yaitu:

1. Bentuk atau karakteristik bisnis yang dijalankan.
2. Ruang lingkup aktivitas operasi bisnis yang dijalankan.
3. Karakteristik manajemen (*management characteristic*) yang diterapkan di organisasi bisnis tersebut.

4. Karakteristik, kebijakan dan keinginan pemilik.
5. Kondisi *micro and macro economy* yang berlaku di dalam negeri dan luar negeri yang turut memengaruhi pengambilan keputusan perusahaan.

Untuk lebih memahami tentang struktur modal, menurut Fahmi (2016: 185):

Struktur modal secara garis besar dapat dibedakan menjadi dua: *simple capital structure* dan *complex capital structure*. *Simple capital structure* adalah kondisi dimana perusahaan hanya menggunakan modal sendiri saja dalam struktur modalnya. Kedua adalah *complex capital structure*, yaitu kondisi dimana perusahaan tidak hanya menggunakan modal sendiri tetapi juga menggunakan modal pinjaman dalam struktur modalnya. Atas dasar kedua hal tersebut dapat dikaji kembali manakah yang paling tepat digunakan berdasarkan situasi dan kondisi internal dan eksternal perusahaan tersebut.

Struktur modal dapat diukur menggunakan *debt to equity ratio*. Menurut Fahmi (2016: 187): *Debt to equity ratio* dapat dihitung dengan rumus:

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Shareholder's Equity}}$$

Struktur modal yang baik adalah struktur modal yang dapat meminimumkan biaya dan mengoptimalkan keseimbangan antara risiko dan pengembalian. Dalam upaya menyeimbangkan struktur modalnya, perusahaan mengupayakan pengembalian yang optimal dengan menggunakan modal yang telah diinvestasikan pada perusahaan. Dalam memperhitungkan kemampuan perusahaan dalam memeroleh pengembalian yang seimbang bagi perusahaan, perusahaan akan menilai seberapa mampu perusahaan untuk memperoleh profit, oleh sebab itu digunakan rasio profitabilitas.

Menurut Kasmir (2017: 115): "Rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen perusahaan." Sementara itu menurut Fahmi (2016: 80): Rasio profitabilitas digunakan untuk mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan yang ditujukan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan maupun investasi. Dapat disimpulkan bahwa profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba melalui operasional usahanya dengan menggunakan dana aset yang dimiliki oleh perusahaan. Semakin baik rasio profitabilitas maka semakin baik menggambarkan tingginya perolehan keuntungan perusahaan.

Menurut Sudana (2011: 2): Pengukuran terhadap tingkat profitabilitas perusahaan dapat menggunakan rasio profitabilitas, salah satunya adalah dengan melakukan

perhitungan *return on assets*. Menurut Sudana (2011: 22): *Return on asset* dapat dihitung dengan rumus:

$$\text{Return on Asset} = \frac{\text{Earning After Tax}}{\text{Total Assets}}$$

Rasio *return on assets* adalah rasio yang menggambarkan tingkat pengembalian investasi. Pada tingkat profitabilitas tinggi, perusahaan akan memiliki laba sebagai hasil dari investasinya. Jika laba perusahaan tidak dibagikan kepada pemegang saham dan dijadikan sebagai laba ditahan, maka penggunaan utang dari dana eksternal akan berkurang, sehingga dengan profitabilitas yang tinggi, akan membuat modal perusahaan semakin kuat dan dapat mengurangi penggunaan utang. Laba perusahaan juga dapat digunakan untuk melunasi utang jangka pendek maupun utang jangka panjang perusahaan.

Terdapat beberapa penelitian terdahulu yang meneliti mengenai pengaruh antara tingkat profitabilitas perusahaan terhadap struktur modal perusahaan. Dalam penelitiannya, Huang dan Song (2006) menyatakan profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Pada penelitian tersebut, semakin tinggi tingkat profitabilitas maka struktur modal perusahaan semakin kecil. Begitu juga sebaliknya, semakin kecil tingkat profitabilitas maka struktur modal perusahaan semakin besar. Hasil penelitian Qian, Tian, dan Wirjanto (2009), Chang, Chen dan Liao (2014), Sergescu dan Vaidean (2014), dan Hang (2018) juga membuktikan hal yang serupa. Berdasarkan uraian kerangka teoritis di atas, maka penulis merumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₁: Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal

Struktur modal perusahaan selain diukur melalui kemampuannya dalam menghasilkan keuntungan, juga dipengaruhi oleh ukuran perusahaan itu sendiri. Menurut Kayo dan Kimura (2010: 360): “*The firm size is also a very common determinant in capital structure studies.*” Berdasarkan penyataan tersebut, dapat diartikan bahwa *firm size* adalah determinan yang paling umum dalam studi mengenai struktur modal. Oleh sebab itu, dapat ditarik kesimpulan semakin besar total aset sebuah perusahaan, maka akan semakin besar ukuran perusahaan (*firm size*). Pengaruhnya terhadap struktur modal adalah berbanding lurus, artinya perusahaan dengan *firm size* yang besar akan mudah memperoleh pendanaan dari pihak luar.

Menurut Sergescu dan Vaidean (2014: 1450): *Firm size* dapat dihitung dengan rumus:

Firm Size=Ln (Total Assets)

Perusahaan dengan *firm size* besar biasanya memiliki kegiatan produksi yang berskala besar dan membutuhkan biaya yang besar. Biaya produksi yang besar membutuhkan pendanaan dari pihak luar agar kegiatan produksi dapat terus berjalan dan struktur modal perusahaan dapat terjaga agar tetap stabil. Dalam penelitiannya, Chen (2004), Chang, Chen, dan Liao (2014), dan Sergescu dan Vaidean (2014) menyimpulkan bahwa *firm size* berpengaruh secara positif terhadap struktur modal. Penelitian-penelitian terdahulu menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh searah terhadap struktur modal, artinya perusahaan dengan *firm size* yang besar akan mudah memperoleh pendanaan eksternal melalui pinjaman. Semakin besar ukuran perusahaan, maka struktur modal perusahaan semakin besar. Begitu juga sebaliknya, semakin kecil ukuran perusahaan maka struktur modal perusahaan juga semakin kecil. Berdasarkan uraian kerangka teoritis di atas, maka penulis merumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₂: *Firm size* berpengaruh positif terhadap struktur modal

Selain profitabilitas dan *firm size*, *sales growth* memiliki peran dalam meningkatkan struktur modal. Semakin tinggi pertumbuhan penjualan maka akan lebih banyak menggunakan modal eksternal yang digunakan untuk memaksimumkan kegiatan operasional. Dengan demikian, penggunaan modal eksternal perusahaan akan menciptakan kondisi dimana utang akan menjadi lebih besar ketimbang modal yang dimiliki oleh perusahaan.

Sales growth merupakan tingkat perubahan penjualan dari tahun ke tahun. Menurut Mahnazmahdavi et al (2013: 308): “*Sales growth is sales between this year and last year the company sold divided by the previous year.*” Jadi dapat ditarik kesimpulan bahwa dalam mengukur tingkat pertumbuhan penjualan, diperlukan data penjualan tahun sekarang dan tahun sebelumnya. Setelah itu selisih penjualan di antara kedua data tersebut dibagi dengan penjualan tahun sebelumnya. Menurut Mahnazmahdavi et al (2013: 308): Rumus untuk menghitung *sales growth* adalah sebagai berikut:

$$\text{Sales Growth} = \frac{S_t - S_{t-1}}{S_{t-1}} \times 100\%$$

Tingkat pertumbuhan penjualan juga mencerminkan keberhasilan investasi periode yang lalu dan menjadi dasar untuk memprediksi pertumbuhan penjualan di masa yang akan datang. Pertumbuhan perusahaan yang didukung dengan tingginya tingkat penjualan akan mempermudah perusahaan untuk memperoleh pinjaman melalui bank atau lembaga

keuangan lainnya. Semakin mudah perusahaan memeroleh pinjaman untuk kegiatan usahanya, maka struktur modal perusahaan juga akan semakin meningkat.

Penelitian Qian, Tian, dan Wirjanto (2009), dan Mahnazmahdavi et al. (2013) menyimpulkan bahwa *sales growth* berpengaruh positif terhadap struktur modal. Penelitian-penelitian tersebut menyatakan bahwa semakin tinggi tingkat pertumbuhan penjualan perusahaan, maka tingkat struktur modal perusahaan semakin tinggi. Begitu juga sebaliknya, apabila terjadi penurunan tingkat pertumbuhan penjualan maka struktur modal perusahaan juga mengalami penurunan. Berdasarkan uraian kerangka teoritis di atas, maka penulis merumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₃: *Sales growth* berpengaruh positif terhadap struktur modal

METODE PENELITIAN

Bentuk penelitian pada penelitian ini adalah penelitian asosiatif. Teknik pengumpulan data pada penelitian ini adalah teknik studi dokumenter dengan data sekunder. Data sekunder diperoleh dalam bentuk laporan keuangan dari Perusahaan Sub Sektor Tekstil dan Garment di Bursa Efek Indonesia periode 2013 sampai tahun 2017 yang diperoleh dari *website Indonesia Stock Exchange* (www.idx.co.id). Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan Sub Sektor Tekstil dan Garment yang berjumlah delapan belas perusahaan. Teknik pengambilan sampel menggunakan teknik *purposive sampling*. Kriteria yang menjadi sampel yaitu perusahaan Sub Sektor Tekstil dan Garment yang IPO sebelum tahun 2013. Berdasarkan kriteria tersebut, maka terdapat sampel sebanyak enam belas perusahaan. Adapun analisis dalam penelitian ini menggunakan analisis statistik deskriptif. Pengujian data penelitian menggunakan uji asumsi klasik, yaitu uji normalitas, uji multikolinieritas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi. Adapun analisis pengaruh profitabilitas, *firm size*, dan *sales growth* terhadap struktur modal menggunakan analisis regresi linier, analisis koefisien korelasi dan koefisien determinasi, dan pengujian hipotesis menggunakan pengujian signifikansi simultan (Uji F-test) dan uji parsial (Uji t).

PEMBAHASAN

1. Analisis Statistik Deskriptif

TABEL 1
ANALISIS STATISTIK DESKRIPTIF

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Profitabilitas	80	-,291	,109	-,023631	,0732515
Firm Size	80	26,6565	30,0631	28,115440	1,0229305
Sales Growth	80	-,724	2,754	,070639	,3780188
Struktur Modal	80	-21,235	31,224	1,935050	6,2867000
Valid N (listwise)	80				

Sumber: Data Olahan SPSS, 2019

Berdasarkan Tabel 1 dapat dilihat hasil analisis statistik deskriptif dari 80 data yang diperoleh dari 16 perusahaan selama 5 tahun penelitian. Pada variabel profitabilitas memiliki nilai rata-rata pengamatan dari tahun 2013-2017 sebesar -0,023631 lebih kecil dibandingkan dengan standar deviasi sebesar 0,0732515 dan nilai minimum sebesar -0,291 dengan nilai maksimum sebesar 0,109. Pada variabel *firm size* dapat dilihat memiliki nilai rata-rata pengamatan dari tahun 2013-2017 sebesar 28,115440 lebih besar dibandingkan dengan standar deviasi sebesar 1,0229305 dan nilai minimum sebesar 26,6565 dengan nilai maksimum sebesar 30,0631. Pada variabel *sales growth* memiliki nilai rata-rata pengamatan dari tahun 2013-2017 sebesar 0,070639 lebih kecil dibandingkan dengan standar deviasi sebesar 0,3780188 dan nilai minimum sebesar -0,724 dengan nilai maksimum sebesar 2,754. Pada struktur modal memiliki rata-rata pengamatan dari tahun 2013-2017 sebesar 1,935050 lebih kecil dibandingkan dengan standar deviasi sebesar 6,2867000 dan nilai minimum sebesar -21,235 dengan nilai maksimum sebesar 31,224.

2. Analisis Pengaruh Profitabilitas, *Firm Size*, dan *Sales Growth* terhadap Struktur Modal

Berikut ini disajikan hasil pengolahan data pada penelitian ini yang dirangkum secara sederhana:

TABEL 2
RANGKUMAN HASIL PENGOLAHAN DATA

Model	B	t	F	R	Adjusted R ²
(Constant)	0,025	7,415	2598,193*	0,996 ^a	0,992
Profitabilitas	-0,028	-7,107*			
Firm Size	0,071	29,012*			
Sales Growth	0,424	78,841*			

Sumber: Data Olahan SPSS, 2019

a. Analisis Regresi Linear Berganda

Berdasarkan Tabel 2, dapat dibentuk persamaan regresi seperti berikut:

$$Y = 0,025 - 0,028X_1 + 0,071X_2 + 0,424X_3$$

Dari persamaan regresi linear berganda diperoleh hasil nilai konstanta (α) sebesar 0,025, yang artinya apabila profitabilitas, firm size, dan sales growth bernilai sebesar 0, maka struktur modal akan bernilai sebesar 0,025. Nilai koefisien pada variabel profitabilitas diperoleh hasil yang bernilai negatif sebesar 0,028; yang artinya setiap peningkatan profitabilitas sebesar 1 satuan, maka akan menurunkan struktur modal sebesar 0,028 dengan asumsi variabel independen lain nilainya tetap.

Nilai koefisien pada variabel firm size diperoleh hasil yang bernilai positif sebesar 0,071; yang artinya setiap peningkatan firm size sebesar 1 satuan, maka akan meningkatkan struktur modal sebesar 0,071 dengan asumsi variabel independen lain nilainya tetap. Kemudian yang terakhir nilai koefisien pada variabel sales growth diperoleh hasil yang bernilai positif sebesar 0,424; yang artinya setiap peningkatan sales growth sebesar 1 satuan, maka akan meningkatkan struktur modal sebesar 0,424 dengan asumsi variabel independen lain nilainya tetap.

b. Analisis Koefisien Korelasi dan Koefisien Determinasi

Berdasarkan Tabel 2, dapat dilihat bahwa nilai koefisien korelasi (R) adalah sebesar 0,996 yang berarti terdapat hubungan yang sangat kuat antara variabel profitabilitas, *firm size*, dan *sales growth* terhadap struktur modal. Nilai koefisien determinasi dapat dilihat pada nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,992 atau 99,2 persen yang berarti kemampuan profitabilitas, *firm size*, dan *sales growth* dalam

memberikan penjelasan mengenai struktur modal sebesar 99,2 persen, sedangkan sisanya sebesar 0,8 persen ditentukan oleh faktor-faktor lain di luar penelitian ini.

c. Uji F

Berdasarkan Tabel 2 menunjukkan bahwa nilai F_{hitung} pada variabel profitabilitas, *firm size*, dan *sales growth* terhadap struktur modal adalah 2598,193; berarti nilai tersebut lebih besar dari F_{tabel} , maka model regresi dalam penelitian ini layak diuji.

d. Uji t dan Pembahasan Hipotesis

1) Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal

Berdasarkan Tabel 2, diketahui bahwa pada variabel profitabilitas memiliki nilai t_{hitung} sebesar -7,107 lebih kecil dari nilai t_{tabel} . Hasil pengujian ini menunjukkan bahwa penelitian yang dilakukan mendukung hipotesis yang telah dirumuskan sebelumnya. Semakin tinggi profitabilitas maka struktur modal akan semakin menurun karena penggunaan dana eksternal yang berkurang dan perusahaan cenderung menggunakan dana internal. Dana internal diperoleh dari laba ditahan perusahaan. Laba perusahaan juga dapat digunakan untuk melunasi utang jangka pendek maupun utang jangka panjang perusahaan.

2) Pengaruh *Firm Size* terhadap Struktur Modal

Berdasarkan Tabel 2, diketahui bahwa pada variabel *firm size* memiliki nilai t_{hitung} sebesar 29,012 lebih besar dari nilai t_{tabel} . Hasil pengujian ini menunjukkan bahwa semakin besar ukuran perusahaan akan memudahkan perusahaan dalam memperoleh pinjaman bank. *Firm size* memiliki pengaruh yang positif terhadap struktur modal yang dapat dilihat dari pergerakan searah antara *firm size* dengan DER pada Perusahaan Sub Sektor Tekstil dan Garment. Besarnya ukuran perusahaan dapat memberikan kepercayaan yang lebih bagi bank untuk memberikan pinjaman. Perusahaan besar juga membutuhkan dana yang lebih besar pula dalam menjalankan aktivitasnya, baik itu pendanaan untuk kegiatan produksi tekstil dan garment maupun dana untuk membiayai operasional perusahaan, sehingga perusahaan besar yang kekurangan dana akan mencari tambahan dana melalui utang.

3) Pengaruh *Sales Growth* terhadap Struktur Modal

Berdasarkan Tabel 2, diketahui bahwa pada variabel *sales growth* memiliki nilai t_{hitung} sebesar 78,841 lebih besar dari nilai t_{tabel} . *Sales growth* memiliki pengaruh yang positif terhadap struktur modal yang dapat dilihat dari pergerakan searah antara *sales growth* dengan DER pada Perusahaan Sub Sektor Tekstil dan Garment. Tingkat pertumbuhan penjualan juga mencerminkan keberhasilan investasi periode yang lalu dan menjadi dasar untuk memprediksi pertumbuhan penjualan di masa yang akan datang. Pertumbuhan perusahaan yang didukung dengan tingginya tingkat penjualan akan mempermudah perusahaan untuk memperoleh pinjaman. Dengan dana pinjaman sebagai tambahan dana pada perusahaan, maka struktur modal perusahaan juga akan semakin meningkat.

PENUTUP

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan sebelumnya dengan melakukan pengujian hipotesis tentang pengaruh profitabilitas, *firm size*, dan *sales growth* terhadap Perusahaan Sub Sektor Tekstil dan Garment yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013 sampai dengan tahun 2017 maka dapat ditarik kesimpulan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal, *firm size* berpengaruh positif terhadap struktur modal, dan *sales growth* berpengaruh positif terhadap struktur modal. Artinya bahwa penelitian yang dilakukan mendukung hipotesis yang dirumuskan pada penelitian.

Berdasarkan hasil analisis dan kesimpulan yang ada, maka penulis saran yang dapat bermanfaat bagi penelitian selanjutnya. Adapun saran untuk penelitian selanjutnya yaitu agar peneliti selanjutnya yang ingin meneliti dengan variabel yang sama untuk memilih objek penelitian yang lebih luas dari Sub Sektor Tekstil dan Garment. Selain itu, peneliti disarankan agar meneliti dengan jumlah tahun lebih dari lima tahun agar hasil penelitian lebih menjelaskan mengenai pengaruh variabel profitabilitas, *firm size*, dan *sales growth* terhadap variabel struktur modal.

DAFTAR PUSTAKA

Chang, Chun, Xin Chen, Guanmin Liao. 2014. "What Are the Reliably Important Determinants of Capital Structure in China?" *Pacific-Basin Finance Journal*, vol.30, pp. 87-113.

- Chen, Jean J. 2004. "Determinants of Capital Structure of Chinese-Listed Companies." *Journal of Business Research*, vol.57. pp. 1341-1351.
- Fahmi, Irham. 2016. *Pengantar Manajemen Keuangan: Teori dan Soal Jawab*. Bandung: Penerbit Alfabeta.
- Hanafi, Mamduh M., dan Abdul Halim. 2016. *Analisis Laporan Keuangan*, edisi keempat. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Hang, Markus, Jerome Geyer-Klingenberg, Andreas W. Rathgeber, and Stefan Stöckl. 2018. "Measurement Matters--A Meta-Study of the Determinants of Corporate Capital Structure" *The Quarterly Review of Economic and Finance*, vol.68, pp. 211-225.
- Huang, Guihai, dan Frank M. Song. 2006. "The Determinants of Capital Structure: Evidence from China." *China Economic Review*, vol.17, pp. 14-36.
- Kayo, K. Eduardo dan Herbert Kimura. 2010. "Hierarchical Determinants of Capital Structure." *Journal of Banking & Finance*, vol.35, pp. 358-371.
- Mahnazmahdavi, Mokhtarbaseri, Afshin Zare, and Hamideh Zare. 2013. "The Effect of Sales Growth on the Determinants of Capital Structure of Listed Companies in Tehran Stock Exchange." *Australian Journal of Basic and Applied Sciences*, vol.7,no.2, pp. 306-311.
- Qian, Yanmin, Yao Tian, dan Tony S. Wirjanto. 2009. "Do Chinese Publicly Listed Companies Adjust Their Capital Structure Toward A Target Level?" *China Economic Review*, vol.20, pp. 662-676.
- Santoso, H. (2019). The Impact of Investment Decision and Funding on Financial Performance and Firm Value. *Jurnal Ekonomi Bisnis dan Kewirausahaan*, 8(2), 103-112.
- Sergescu, Laura dan Viorela-Ligia Vaidean. 2014. "Determinant Factors of the Capital Structure of A Firm – An Empirical Analysis." *Procedia Economics and Finance*, vol.15, pp. 1447-1457.
- Sudana, I Made. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori & Praktik*. Jakarta: Penerbit Erlangga.