

Determinan struktur modal pada perusahaan sektor aneka industri yang terdaftar di bea tahun 2016-2019

Robiatus Salamah^{1*}, Yuli Chomsatu Samrotun², Rosa Nikmatul Fajri³

^{1,2,3}Fakultas Ekonomi Universitas Islam Batik, Surakarta.

¹Email: robiatussalamah830@gmail.com

²Email: you.lichoms@gmail.com

³Email: rosanikmatulfajri@mail.ugm.ac.id

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *sales growth*, profitabilitas, struktur aset dan *size* terhadap struktur modal. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah struktur modal, sedangkan variabel independen yang digunakan adalah *sales growth*, profitabilitas, struktur aset dan *size*. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor aneka industri yang terdaftar di BEI. Pengambilan sampel penelitian menggunakan teknik *purposive sampling* yang menghasilkan 18 perusahaan sektor aneka industri dari tahun 2016-2019 yang memenuhi kriteria dengan total sampel penelitian yaitu 60 perusahaan. Penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *sales growth* dan struktur aset berpengaruh terhadap struktur modal. Sedangkan profitabilitas dan *size* tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Kata Kunci: Struktur modal; sales growth; profitabilitas; struktur aset; size

Determinants of capital structure in miscellaneous industry sector companies listed on the idx 2016-2019

Abstract

This study aims to find out and analyze the influence of sales growth, profitability, asset structure and size on capital structure. Dependent variables in this study are capital structure, while independent variables used are sales growth, profitability, asset structure and size. The population in this study is a multi-industry sector company registered in the IDX. Sampling of research using purposive sampling techniques resulted in 18 multi-industry sector companies from 2016-2019 that met the criteria with a total of 60 research samples. This study used multiple liner regression analysis. The results of this study showed that sales growth and asset structure affect the capital structure. While profitability and size have no effect on the capital structure.

Keywords: *Capital structure; sales growth; profitability; asset structure; size*

PENDAHULUAN

Persaingan ekonomi terus mengalami peningkatan setiap tahunnya, begitu pula dengan perkembangan bisnis yang pesat di Indonesia. Menanggapi persaingan yang semakin pesat ini, mendorong para manajer perusahaan untuk dapat meningkatkan produksi, pemasaran dan strategi perusahaan. Perusahaan juga memiliki tujuan untuk meningkatkan kemakmuran dan kesejahteraan para pemegang saham dan mendapatkan keuntungan yang optimal. Untuk dapat memenuhi tujuan tersebut, maka perusahaan perlu mengambil keputusan yang tepat. Salah satu keputusan yang penting bagi perusahaan yaitu keputusan mengenai struktur modal. Struktur modal yang optimal yaitu yang menghasilkan biaya modal rata-rata tertimbang yang paling kecil sehingga akan memaksimalkan nilai perusahaan tersebut (Widyaningrum, 2015). Menurut Asri (2013) struktur modal menunjukkan bahwa sumber dana internal perusahaan dapat berbentuk dana yang terkumpul sebagai akumulasi dari sebagian laba yang tidak dibagikan, selain menggunakan dana internal perusahaan, kebutuhan dana dapat dipenuhi dengan menggunakan dana eksternal perusahaan yaitu berupa hutang ataupun modal sendiri.

Dalam penetapan struktur modal, suatu perusahaan perlu mempertimbangkan dan memperhatikan berbagai variabel yang mempengaruhinya karena secara langsung keputusan struktur modal akan mempengaruhi kondisi dan nilai perusahaan serta menentukan kemampuan perusahaan untuk tetap bertahan dan berkembang. Terdapat berbagai macam faktor yang mempengaruhi struktur modal. Faktor-faktor yang digunakan dalam penelitian ini adalah *sales growth*, profitabilitas, struktur aset dan *size*.

Pertumbuhan penjualan merupakan suatu kemampuan perusahaan untuk meningkatkan kinerja keuangan perusahaan dengan cara meningkatkan tujuan perusahaan. Saat pertumbuhan penjualan meningkat, perusahaan akan mengambil utang sebagai peningkatan kapasitas produksi yang akan berdampak pada kenaikan penjualan. Pertumbuhan penjualan termasuk salah satu faktor yang mempengaruhi struktur modal (Maryanti, 2016). Profitabilitas menurut Sartono (2001:122) adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Semakin tinggi kemampuan perusahaan memperoleh laba, maka semakin besar return yang diharapkan investor. Struktur aset merupakan perbandingan antara aset tetap dengan total aset yang dimiliki perusahaan yang dapat menentukan besarnya alokasi dana untuk masing-masing komponen aset. Menurut Devi et al. (2017) perusahaan yang memiliki struktur aset yang tinggi lebih cenderung akan memilih menggunakan dana eksternal atau utang untuk mendanai modalnya. Semakin tinggi struktur aset perusahaan maka semakin tinggi juga kemampuan perusahaan mendapatkan jaminan utang jangka panjang. Ukuran perusahaan digunakan untuk mengetahui besar atau kecilnya suatu perusahaan. Menurut Arianto (2002) mengatakan bahwa semakin besar ukuran perusahaan maka semakin besar pula dana yang dibutuhkan oleh perusahaan untuk melakukan investasi. Ukuran perusahaan ini akan menjadi acuan kegagalan atau keberhasilan perusahaan dalam mengembalikan utangnya.

Penelitian Karismawati & Suarjaya (2020) menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal. Akan tetapi, hasil penelitian tersebut berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Fadilah & Ardini (2020) menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Penelitian Rahmiyanti et al. (2020) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Penelitian Fajrida & Perusahaan (2020) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Akan tetapi, hasil penelitian tersebut berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Qosidah et al. (2020) bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Penelitian Fadilah & Ardini (2020) menyatakan bahwa struktur aset berpengaruh positif terhadap struktur modal. Akan tetapi, hasil penelitian tersebut berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Qosidah et al. (2020) menyatakan bahwa struktur aset tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Penelitian Fajrida & Perusahaan (2020) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Akan tetapi, hasil penelitian tersebut berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Fadilah & Ardini (2020) dan Qosidah et al. (2020) menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Berdasarkan latar belakang di atas, penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dan menganalisis *sales growth*, profitabilitas, struktur aset, dan *size* berpengaruh terhadap struktur modal.

METODE

Dalam penelitian ini menggunakan jenis penelitian kuantitatif. Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang berupa laporan keuangan perusahaan sektor aneka industri yang terdaftar di BEI tahun 2016-2019, yang diperoleh dari website BEI yaitu <http://www.idx.co.id>.

Populasi penelitian ini adalah perusahaan sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2019 yang berjumlah 48 perusahaan. Pemilihan sampel ditentukan dengan menggunakan metode *purposive sampling* yaitu dengan menggunakan kriteria-kriteria tertentu. Sehingga sampel dalam penelitian ini adalah 18 perusahaan.

Variabel dependen penelitian adalah struktur modal. Pengukuran struktur modal pada penelitian ini diukur menggunakan rasio DER (*Debt Equity Ratio*). Menurut Riyanto (2008:22) mengatakan bahwa struktur modal membandingkan total jangka panjang atas modal perusahaan sendiri. Dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

Variabel independen yang pertama yaitu *sales growth*. Pengukuran *sales growth* pada penelitian ini mengacu pada penelitian Kesuma (2009) menjelaskan bahwa pertumbuhan penjualan adalah kenaikan jumlah penjualan dari tahun ke tahun. Pengukurannya adalah membandingkan selisih antara total penjualan tahun sekarang dengan tahun sebelumnya dibagi dengan tahun sebelumnya. Dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$PP = \frac{\text{Penjualan (t)} - \text{Penjualan (t-1)}}{\text{Penjualan (t-1)}} \times 100\%$$

Variabel independen yang kedua yaitu profitabilitas. Pengukuran profitabilitas pada penelitian ini mengacu pada penelitian Christhalia & Jonardi (2019) menyatakan bahwa profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba. Dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

Variabel independen yang ketiga yaitu struktur aset. Pengukuran struktur aset pada penelitian ini mengacu pada penelitian Brigham & Houston (2005:175) menjelaskan struktur aset diukur menggunakan hasil pembagian aset tetap dengan total aset. Dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$SA = \frac{\text{Aset Tetap}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

Variabel independen yang keempat yaitu *size*. Pengukuran *size* pada penelitian ini mengacu pada penelitian Mulyawan (2015) menjelaskan bahwa besar kecilnya perusahaan yang dapat diukur dari besarnya total aset yang dimiliki oleh perusahaan. Ukuran perusahaan menunjukkan bahwa semakin besar suatu perusahaan, semakin besar pula tingkat utangnya. Dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Size} = \text{Ln}(\text{Total Aset})$$

Penelitian ini menggunakan teknik analisis regresi linier berganda. Analisis regresi linier berganda digunakan untuk menguji pengaruh setiap variabel independen dan variabel dependen. Pengujian hipotesis dilakukan dengan program aplikasi software SPSS versi 21. Model penelitian ini dapat dituliskan sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + e$$

Keterangan :

Y = Struktur Modal diukur dengan DER

α = Konstanta

$\beta_1 - \beta_4$ = Koefisien Regresi

X1 = Sales Growth

X2 = Profitabilitas

X3 = Struktur Aset

X4 = Size

e = Error

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil uji normalitas

Menguji normalitas menggunakan alat analisis *Kolmogorov-Smirnov*, hasilnya adalah :

Tabel 1. Hasil uji normalitas

	<i>Unstandardized Residual</i>	Std	Keterangan
Kolmogorov-Smirnov Z Asymp.Sig (2-tailed)	0.727	>0.05	Data Terdistribusi Normal

Berdasarkan tabel 1 hasil uji normalitas diatas menunjukkan bahwa nilai *Asymp. Sig (2-tailed)* sebesar 0.727 lebih besar dari 0.05 maka dapat dikatakan data terdistribusi normal.

Hasil uji multikolinearitas

Hasil yang didapatkan dalam uji multikolinearitas adalah :

Tabel 2. Hasil uji multikolinieritas

Variabel Independen	<i>Tolerance</i>	Std	VIF	Std	Keterangan
PP	0.972	>0.10	1.029	<10	Tidak terjadi multikolinieritas
ROA	0.716	>0.10	1.397	<10	Tidak terjadi multikolinieritas
SA	0.759	>0.10	1.318	<10	Tidak terjadi multikolinieritas
SIZE	0.909	>0.10	1.100	<10	Tidak terjadi multikolinieritas

Berdasarkan tabel 2 hasil uji multikolinieritas diatas menunjukkan bahwa nilai toleran variabel PP sebesar 0.972 dan nilai VIF sebesar 1.029, nilai toleransi variabel ROA sebesar 0.716 dan nilai VIF sebesar 1.397, nilai toleransi variabel SA sebesar 0.759 dan nilai VIF sebesar 1.318 sedangkan nilai toleransi variabel SIZE sebesar 0.909 dan nilai VIF sebesar 1.100. Keseluruhan variabel independen memiliki nilai toleransi > 0.10 dan nilai VIF < 10, dapat disimpulkan bahwa model regresi tersebut tidak terjadi multikolinieritas.

Hasil uji autokorelasi

Hasil yang didapatkan dalam uji autokorelasi adalah:

Tabel 3. Hasil Uji Autokorelasi *Cochrane-Orcutt*

Model	<i>Durbin-watson</i>	Pengambilan keputusan	Keterangan
1	1.746	$1.724 < 1.746 < 2.276$	Tidak terjadi autokorelasi

Berdasarkan tabel 3 hasil uji autokorelasi *cochrane-orcutt* diatas menunjukkan bahwa nilai $n = 59$ dan $k = 4$ maka nilai DW berada pada daerah antara dU dan 4-dU yaitu $1.724 < 1.746 < 2.276$ dapat disimpulkan bahwa pada model regresi tidak terjadi autokorelasi.

Hasil uji heteroskedastisitas

Hasil yang didapatkan dalam uji Heteroskedastisitas adalah:

Tabel 4. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Variabel Independen	<i>Sig</i>	Std	Keterangan
PP	0.412	> 0.05	Tidak terjadi heteroskedastisitas
ROA	0.946	> 0.05	Tidak terjadi heteroskedastisitas
SA	0.866	> 0.05	Tidak terjadi heteroskedastisitas
SIZE	0.562	> 0.05	Tidak terjadi heteroskedastisitas

Berdasarkan tabel 4 hasil uji heteroskedastisitas diatas menunjukkan bahwa nilai probabilitas signifikansi lebih dari 0.05 dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak terjadi heteroskedastisitas.

Regresi linier berganda

Hasil uji regresi linier berganda adalah:

Tabel 5. Analisis Regresi Linier Berganda

Model	<i>Unstandardized Coeficients</i>
(Constant)	-1.512
<i>Sales Growth</i>	1.014
Profitabilitas	-5.241
Struktur Aset	-0.539
<i>Size</i>	0.102

Berdasarkan tabel 5 hasil uji model regresi diatas diketahui persamaan regresi sebagai berikut:
 $Y = -1.512 + 1.014 PP - 5.241 ROA - 0.539 SA + 0.102 Size$

Uji kelayakan model (Uji f)

Hasil uji kelayakan model (uji F) adalah:

Tabel 6. Hasil Uji Kelayakan Model (Uji F)

F hitung	F tabel	Sig.	Standar	Keterangan
5,676	>2.769	0.001	<0.05	Model Layak

Berdasarkan tabel 6 hasil uji kelayakan model (uji F) diatas menunjukkan bahwa $n = 60$, $k = 4$ maka $df 1$ (Jumlah variable-1) = $4-1 = 3$, dan $df 2$ ($n-k-1$) atau $60-3-1 = 56$ didapat F tabel = 2.769. Dalam penelitian ini dihasilkan nilai signifikan 0.001 kurang dari 0.05 sehingga dapat dikatakan bahwa model penelitian ini adalah fit. Hal ini menunjukkan bahwa seluruh variabel independen yaitu PP, ROA, SA dan SIZE secara bersama-sama (simultan) berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Uji hipotesis (Uji t)

Hasil uji hipotesis (uji t) adalah:

Tabel 7. Hasil uji hipotesis (uji t)

Hipotesis	t _{hitung}	t _{tabel}	Sig.	Standar	Keterangan
H1	1.773	> 2.004	0.082	<0.05	Ditolak
H2	-2.605	>-2.004	0.012	<0.05	Diterima
H3	-0.752	>-2.004	0.455	<0.05	Ditolak
H4	2.516	> 2.004	0.015	<0.05	Diterima

Berdasarkan tabel 7 hasil uji hipotesis (uji t) masing-masing variabel independen secara parsial terhadap variabel dependennya dapat dianalisis sebagai berikut:

Berdasarkan tabel 7 diperoleh nilai t_{hitung} sebesar 1.773, nilai t_{tabel} sebesar 2.004 dan nilai Sig. sebesar 0.082. Dapat disimpulkan bahwa t_{hitung} lebih kecil dari t_{tabel} ($1.773 < 2.004$) dan nilai Sig. $0.082 > 0.05$ maka disimpulkan H1 ditolak. Hal tersebut menunjukkan bahwa *sales growth* tidak berpengaruh terhadap struktur modal;

Berdasarkan tabel 7 diperoleh nilai t_{hitung} sebesar -2.605, nilai t_{tabel} sebesar 2.004 dan nilai Sig. sebesar 0.012. Dapat disimpulkan bahwa t_{hitung} lebih kecil dari t_{tabel} ($-2.605 > -2.004$) dan nilai Sig. $0.012 < 0.05$ maka disimpulkan H2 diterima. Hal tersebut menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal;

Berdasarkan tabel 7 diperoleh nilai t_{hitung} sebesar -0.752, nilai t_{tabel} sebesar 2.004 dan nilai Sig. sebesar 0.455. Dapat disimpulkan bahwa t_{hitung} lebih kecil dari t_{tabel} ($-0.752 < -2.004$) dan nilai Sig. $0.455 > 0.05$ maka disimpulkan H3 ditolak. Hal tersebut menunjukkan bahwa struktur aset tidak berpengaruh terhadap struktur modal; dan

Berdasarkan tabel 7 diperoleh nilai t_{hitung} sebesar 2.516, nilai t_{tabel} sebesar 2.004 dan nilai Sig. sebesar 0.015. Dapat disimpulkan bahwa t_{hitung} lebih kecil dari t_{tabel} ($2.516 > 2.004$) dan nilai Sig. $0.015 < 0.05$ maka disimpulkan H4 diterima. Hal tersebut menunjukkan bahwa *size* berpengaruh terhadap struktur modal.

Uji koefisien determinasi (r^2)

Hasil uji koefisien determinasi adalah:

Tabel 8. hasil uji koefisien determinasi (*adjusted r²*)

R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Keterangan
0.541	0.292	0.241	0.958772	24.1%

Berdasarkan tabel 8 hasil uji koefisien determinasi diatas menunjukkan bahwa hasil perhitungan untuk nilai R^2 diperoleh dalam analisis regresi berganda dari nilai koefisien determinasi ($Adj R^2$) sebesar 0.241. Hal ini berarti bahwa 24.1% variasi variabel struktur modal dapat dijelaskan oleh *sales growth*, profitabilitas, struktur aset dan *size*. Sedangkan sisanya sebesar 75.9% dapat dijelaskan oleh variabel lain diluar model.

Pengaruh *sales growth* terhadap struktur modal

Hasil uji t pada tabel 7 untuk variabel *sales growth* diperoleh nilai signifikan sebesar 0.082 lebih besar dari 0.05. Dapat disimpulkan penelitian ini mampu membuktikan H1 ditolak, sehingga *sales growth* tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Menurunnya peningkatan penjualan dapat menurunkan kemampuan perusahaan untuk memperoleh pendapatan dan laba perusahaan. Dengan adanya penurunan tersebut, maka perusahaan tidak dapat menutup biaya-biaya yang dikeluarkan untuk operasional perusahaan, dan tidak dapat memperbaiki struktur modal perusahaan karena perusahaan tidak dapat membayar hutangnya dan tidak dapat meningkatkan modal sendiri. Hal ini berdasarkan pada *packing theory* dimana perusahaan yang menjadi sampel tidak dapat meningkatkan penjualan dikarenakan perusahaan tersebut tidak mampu memperoleh pendapatan dan menghasilkan utang yang lebih meningkat sehingga berdampak perusahaan berkecenderungan menyukai pembiayaan dengan utang dibandingkan dengan pembiayaan internal.

Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Fadilah & Ardini (2020) yang menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Namun hasil penelitian ini bertentangan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Karismawati & Suarjaya (2020) yang menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap struktur modal.

Pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal

Hasil uji t pada tabel 7 untuk variabel profitabilitas diperoleh nilai signifikan sebesar 0.012 kurang dari 0.05. Dapat disimpulkan penelitian ini mampu membuktikan H2 diterima, sehingga profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal.

Semakin perusahaan menunjukkan profitabilitas yang tinggi, maka perusahaan akan memperoleh dana internal lebih banyak dari pada perusahaan dengan profitabilitas yang rendah. Semakin tinggi profitabilitas menunjukkan bahwa laba yang diperoleh perusahaan juga tinggi. Dengan tingkat profitabilitas yang tinggi perusahaan akan jarang menggunakan utang untuk mendanai kegiatan operasional. Sehingga hal tersebut akan menarik para investor untuk menanamkan sahamnya pada perusahaan. Hal ini berdasarkan pada *packing theory* dimana perusahaan yang menjadi sampel merupakan perusahaan yang *profitable* dan menghasilkan utang lebih sedikit dikarenakan perusahaan tersebut mampu menghasilkan kas internal yang memadai untuk keperluan investasinya, sehingga berdampak perusahaan menyukai pembiayaan internal dibandingkan dengan pembiayaan dengan utang.

Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Rahmiyanti et al. (2020) dan Fajrida (2020) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal. Namun hasil penelitian ini bertentangan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Qosidah et al. (2020) yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Pengaruh struktur aset terhadap struktur modal

Hasil uji t pada tabel 7 untuk variabel struktur aset diperoleh nilai signifikan sebesar 0.455 lebih besar dari 0.05. Dapat disimpulkan penelitian ini mampu membuktikan H3 ditolak, sehingga struktur aset tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Semakin kecil struktur aset perusahaan menunjukkan semakin kecil pula kemampuan perusahaan untuk mendapatkan jaminan utang jangka panjang. Sehingga perusahaan cenderung akan menggunakan sumber dana internal untuk mendanai modalnya. Semakin kecil aset yang diharapkan maka semakin kecil pula hasil operasional perusahaan yang dihasilkan. Hal ini berdasarkan pada *packing theory* dimana

perusahaan yang menjadi sampel cenderung memiliki struktur aset yang kecil dan menghasilkan utang yang lebih meningkat sehingga berdampak perusahaan berkecenderungan menyukai pembiayaan dengan hutang dibandingkan dengan pembiayaan internal.

Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Penelitian Qosidah et al. (2020) yang menyatakan bahwa struktur aset tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Namun hasil penelitian ini bertentangan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Fadilah & Ardini (2020) yang menyatakan bahwa struktur aset berpengaruh terhadap struktur modal.

Pengaruh *size* terhadap struktur modal

Hasil uji t pada tabel 7 untuk variabel *size* diperoleh nilai signifikan sebesar 0.015 kurang dari dari 0.05. Dapat disimpulkan penelitian ini mampu membuktikan H4 diterima, sehingga *size* berpengaruh terhadap struktur modal. Semakin besar ukuran perusahaan sebuah perusahaan maka akan semakin besar pula jumlah aset yang dimiliki, semakin banyak pula utang yang digunakan sebagai sumber pendanaan perusahaan. Besarnya total aset yang dimiliki perusahaan maka semakin besar pula suatu ukuran perusahaan. Hal ini berdasarkan pada *pecking theory* dimana perusahaan yang menjadi sampel memiliki ukuran perusahaan yang besar dan menghasilkan utang yang banyak juga dikarenakan perusahaan tersebut mampu memenuhi segala kewajiban dan mampu memberikan tingkat pengembalian kepada investor, sehingga berdampak perusahaan menggunakan pembiayaan internal dan pembiayaan dengan utang.

Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Penelitian Fajrida (2020) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Namun hasil penelitian ini bertentangan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Fadilah & Ardini (2020) dan Qosidah et al. (2020) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

SIMPULAN

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *sales growth*, profitabilitas, struktur aset dan *size* terhadap struktur modal. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah struktur modal, sedangkan variabel independen yang digunakan adalah *sales growth*, profitabilitas, struktur aset dan *size*. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor aneka industri yang terdaftar di BEL. Pengambilan sampel penelitian menggunakan teknik *purposive sampling* yang menghasilkan 18 perusahaan sektor aneka industri dari tahun 2016-2019 yang memenuhi kriteria dengan total sampel penelitian yaitu 60 perusahaan. Penelitian ini menggunakan analisis regresi liner berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas dan *size* berpengaruh terhadap struktur modal. Sedangkan *sales growth* dan struktur aset tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

DAFTAR PUSTAKA

- Adhitya, E., & Santioso, L. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Size, Struktur Aktiva dan Volatilitas Laba Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi Tarumanegara*, 2(1), 348–357.
- Arianto, T. (2002). Pengaruh Struktur Kepemilikan terhadap Struktur Modal Perusahaan. *Jurnal Manajemen Indonesia*, 1 (1), 64–71.
- Asri, M. (2013). *Keuangan Keperilakuan. Edisi Pertama. Cetakan Pertama*. BPFE.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2005). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan. Edisi 10 Buku 2*. Salemba Empat.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2006). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan. Edisi 10 Buku 1*. Salemba Empat.
- Bundala, N. N. (2012). Do Tanzanian companies practice pecking order theory, agency cost theory or trade-off theory? An empirical study in Tanzanian listed companies. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 2(4), 401–422.

-
-
- Christhalia, T., & Jonardi. (2019). Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Aneka Industri Yang Terdaftar Di BEI. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, 1(3), 889–898.
- Devi, N. M. N. C., Sulindawati, N. L. G. E., & Wahyuni, M. A. (2017). Pengaruh Struktur Aktiva, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Likuiditas, dan Kepemilikan Manajerial terhadap Struktur Modal Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2015). *E-Journal S1 Ak Universitas Pendidikan Ganesha*, 7(1), 1–12.
- Dewi, H. S., Tampubolon, A., Rika, A., Handoko, T., Samosir, H., & Simorangkir, E. N. (2019). Assets Terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Consumer Goods yang terdaftar di bursa Efek Indonesia tahun 2012-2016. *Jurnal Ekonomi & Ekonomi Syariah*, 2(2), 1–16.
- Dzikriyah, & Sulistyawati, A. I. (2020). Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal. *Majalah Ilmiah Solusi*, 51(1), 51.
- Fadilah, R. D., & Ardini, L. (2020). Pengaruh Struktur Aktiva, Size Dan Sales Growth Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi*, 9(5), 1–16.
- Fajrida, S. N. M. B. P. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan Dan Pertumbuhan Aset Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 8(1), 627–636. <https://doi.org/10.35794/emba.v8i1.28019>
- Ghozali, I. (2011). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS*. Universitas Diponegoro.
- Husnan, S. (2012). *Manajemen Keuangan Teori dan Penerapan (Keputusan Jangka Panjang. Buku 1. Edisi 4*. BPFPE.
- Juliantika, N. L. A. A. M., & S, M. R. D. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Likuiditas, dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Property dan Real estate. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 5(7), 4161–4192.
- Karismawati, N. P. A., & Suarjaya, A. A. G. (2020). The Effect of Dividend Policy, Sales Growth, and Liquidity of the Company's Capital Structure. *American Journal of Humanities and Social Sciences Research (AJHSSR)*, 4(5), 31. file:///C:/Users/asus/Documents/Lely Novianti/Skripsi Lely Novianti/Penelitian Terdahulu/pertumbuhan penjualan/jurnal internasional pertumbuhan penjualan 2.pdf
- Kasmir. (2014). *Analisis Laporan Keuangan*. PT Raja Grafindo Persada.
- 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.
- Martono, & Harjito, A. (2007). *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Raja Grafindo Persada.
- Maryanti, E. (2016). 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 yang Terdaftar). *Riset Akuntansi Dan Keuangan Indonesia*, 1(2), 143–151. <https://doi.org/10.23917/reaksi.v1i2.2730>
- Mulyawan, S. (2015). *Manajemen Keuangan. Cetakan 1*. Pustaka Setia.
- Qosidah, N., Titisari, K. H., & Wijaya, A. (2020). Pengaruh Struktur Aktiva, Likuiditas, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Perusahaan Industri Dasar dan Kimia di BEI. *Jurnal Penelitian Ekonomi Akuntansi*, 4(1), 93–100.
- Rahmiyanti, S., Nugroho, A. S., & Jaya. (2020). *The Effect Of Profitability And Liquidity Against Capital Structure (Case Study in Registered Property and Real Estate Sector Companies On the Indonesia Stock Exchange (IDX) Period 2014-2018)*. 18(1), 1–13.
-
-

-
-
- Riyanto, B. (2008). *Dasar-Dasar pembelanjaan Perusahaan. Edisi Keempat. Cetakan Kedelapan*. BPFE.
- Riyanto, B. (2011). *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan. Edisi Keempat. Cetakan Kedelapan*. YBPFE UGM.
- Sartono, A. (2001). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi, Edisi Empat*. BPFE.
- Setiawati, M., & Veronica, E. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aset, Ukuran Perusahaan, Risiko Bisnis, Pertumbuhan Penjualan, Pertumbuhan Perusahaan, Likuiditas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Sektor Jasa Periode 2016-2018. *Jurnal Akuntansi*, 12(2), 294–312. <https://doi.org/10.28932/jam.v12i2.2538>
- Sjahrial. (2014). *Manajemen Keuangan Lanjutan Edisi Rvisi*. Mitra Wacana Media.
- Sugiyono. (2014). *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D*. Alfabeta.
- Widyaningrum, T. (2015). *Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Perusahaan. Skripsi*. Universitas Negeri Yogya.
- www.idx.co.id