

PENGARUH PERTUMBUHAN PENJUALAN DAN STRUKTUR AKTIVA TERHADAP STRUKTUR MODAL

Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Kategori LQ45 Yang Terdaftar Di
Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2022

Muhammad Yasin¹, Ujianto²

Universitas 17 Agustus 1945 Surabaya

Email : yasin@untag-sby.ac.id¹, ujianto@untag-sby.ac.id²

ABSTRACT

This study aims to determine the effect of sales growth and asset structure on capital structure. This study was conducted on manufacturing sub-sector companies in the LQ45 category listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2018-2022 period. The population used was all manufacturing sub-sector companies in the LQ45 category listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2018-2022 period. The number of samples used in this study was 9 companies with a purposive sampling method. The data collection technique used company annual report documentation and the collected data was analyzed using IBM SPSS Version 25 analysis. The results of the study showed that simultaneously the variables of sales growth and asset structure simultaneously had a significant effect on capital structure. While partially the sales growth variable did not have a significant effect on capital structure. The asset structure variable had a significant effect on capital structure.

Keywords: Sales Growth, Asset Structure, and Capital Structure.

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh pertumbuhan penjualan dan struktur aktiva terhadap struktur modal. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan sub sektor manufaktur dalam kategori LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2022. Populasi yang digunakan adalah seluruh perusahaan sub sektor manufaktur kategori LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022. Jumlah sampel yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 9 perusahaan dengan metode *purposive sampling*. Teknik pengumpulan data yang menggunakan dokumentasi laporan tahunan perusahaan dan data yang terkumpul dianalisis dengan menggunakan analisis IBM SPSS Versi 25. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan variabel pertumbuhan penjualan, dan struktur aktiva secara simultan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan secara parsial Variabel pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Variabel struktur aktiva berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Kata Kunci: Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aktiva, dan Struktur Modal

PENDAHULUAN

Pertumbuhan persaingan ekonomi yang cepat dari tahun ke tahun mendorong manajer perusahaan untuk meningkatkan produksi, strategi pemasaran, dan strategi perusahaan mereka. Dalam upaya mencapai tujuan perusahaan, pengambilan keputusan yang cerdas menjadi krusial agar perusahaan dapat terus tumbuh dan berkembang. Salah satu keputusan kunci yang dihadapi oleh manajer keuangan terkait dengan kelangsungan operasi perusahaan adalah keputusan pendanaan atau keputusan struktur modal. Keputusan ini melibatkan pengelolaan sumber dana, termasuk komposisi utang, saham preferen, dan saham biasa yang digunakan oleh perusahaan. Dengan banyaknya perusahaan di berbagai sektor industri dan kondisi perekonomian saat ini, persaingan antar perusahaan manufaktur semakin ketat. Ini juga berlaku untuk perusahaan yang masuk dalam kategori LQ45, di mana sahamnya memiliki popularitas yang tinggi dan didukung oleh fundamental perusahaan yang kuat.

Menurut data dari Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2022, terjadi perubahan signifikan terkait saham yang masuk dan keluar dari kelompok saham LQ45, seperti PT Bank Jago Tbk – ARTO, PT Bank Syariah Indonesia Tbk – BRIS, PT Indika Energy Tbk – INDY yang berhasil masuk ke dalam indeks LQ45, sementara PT Gudang Garam Tbk – GGRM, PT PP (Persero) Tbk – GGRM, PT Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk – GGRM keluar dari perhitungan indeks LQ45. Bursa Efek Indonesia secara berkala, setiap enam bulan, melakukan review terhadap kelompok saham dalam indeks LQ45. Tujuan review ini adalah untuk mengevaluasi apakah kinerja saham- saham yang termasuk dalam indeks LQ45 masih memenuhi kriteria yang telah ditetapkan oleh otoritas bursa atau sudah tidak sesuai. Saham-saham yang tidak memenuhi kriteria akan dikeluarkan dari indeks LQ45 dan akan digantikan oleh saham-saham baru yang sesuai dengan kriteria. Perubahan ini berpotensi memberikan dampak pada kinerja keuangan perusahaan di masa depan. Oleh karena itu, perusahaan harus dapat menentukan struktur modal yang optimal, tidak hanya untuk mengurangi risiko perusahaan, tetapi juga untuk meningkatkan nilai perusahaan di masa yang akan datang. Menurut (Brigham, 2018:26) faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal adalah stabilitas penjualan, struktur aset, *leverage* operasi, tingkat pertumbuhan, profitabilitas, pajak, kendali, sikap manajemen, sikap pemberi pinjaman dan lembaga pemeringkat, kondisi pasar, kondisi internal perusahaan, dan fleksibilitas keuangan.

Struktur modal mencerminkan distribusi proporsi keuangan perusahaan, menggambarkan hubungan antara modal yang diperoleh dari utang jangka panjang (*long-term liabilities*) dan modal sendiri (*stakeholders equity*) sebagai sumber pendanaan utama perusahaan (Fahmi, 2018: 27). Struktur Modal dapat di ukur menggunakan proksi *Debt to Equity Ratio* (DER).

Menurut Kasmir, (2016:107) pertumbuhan penjualan merupakan menunjukkan sejauh mana perusahaan dapat meningkatkan penjualannya dibandingkan dengan total penjualan secara keseluruhan. Penelitian (Dzikriyah & Sulistyawati, 2020) menemukan bahwa pertumbuhan penjualan memiliki pengaruh yang positif terhadap struktur modal. Sedangkan menurut (Renalya & Purwasih, 2022), (Cahyani & Isbanah, 2019), dan (Elsa Betavia, 2019) menemukan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif terhadap

struktur modal.

Menurut Subramanyam dan Wild, (2014:271) mengartikan aktiva sebagai aset, aset merupakan sumber daya yang dikuasai oleh suatu perusahaan dengan tujuan menghasilkan laba. Pada penelitian (Renalya & Purwasih, 2022) dan (Solihatun et al., 2023), struktur aktiva dalam penelitian ini berpengaruh positif signifikan pada struktur modal. Sedangkan (Prastika & Candradewi, 2019), (Elsa Betavia, 2019), menemukan bahwa struktur aktiva berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal.

Berdasarkan penelitian terdahulu maka diperoleh rumusan masalah “apakah terdapat pengaruh signifikan variabel pertumbuhan penjualan, dan struktur aktiva terhadap struktur modal secara simultan dan parsial pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022?” Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh signifikan variabel pertumbuhan penjualan, struktur aktiva terhadap struktur modal secara simultan dan parsial pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022.

TINJAUAN PUSTAKA

Signaling Theory

Dalam teori Modigliani dan Merton Miller, diasumsikan bahwa baik investor maupun manajer memiliki informasi yang sama tentang prospek suatu perusahaan, menciptakan kondisi simetris dalam informasi. Namun menurut Brigham & Houston, (2018:32) pada kenyataannya, terdapat kemungkinan adanya informasi asimetris di mana manajer cenderung memiliki pengetahuan yang lebih mendalam daripada investor. Hal ini disebabkan oleh pemahaman yang lebih baik dari manajer mengenai prospek bisnis perusahaan. Sebagai contoh, ketika prospek usaha sedang menguntungkan, manajer mungkin tidak memilih untuk mendapatkan pendanaan melalui penerbitan saham baru. Hal ini karena dengan menerbitkan saham baru, perusahaan harus berbagi keuntungan dengan para investor dalam bentuk dividen. Sebaliknya, jika prospek perusahaan kurang menguntungkan, manajer mungkin cenderung menerbitkan saham baru untuk membagi beban kerugian dengan investor.

Pecking Order Theory

Menurut Brigham & Houston, (2018:35) dalam teori *pecking order*, perusahaan cenderung memprioritaskan penggunaan dana internal terlebih dahulu karena dianggap memiliki risiko lebih rendah dan lebih aman dibandingkan dengan mengambil hutang. Penggunaan hutang menjadi opsi kedua setelah sumber pendanaan internal, diikuti oleh pilihan seperti obligasi konversi, saham preferen, dan jika masih diperlukan, perusahaan akan menerbitkan saham biasa. Penjelasan ini muncul karena adanya biaya transaksi yang terkait dengan memperoleh dana dari pihak eksternal. Teori *Pecking Order* menjelaskan mengapa perusahaan yang sangat menguntungkan cenderung memiliki tingkat utang yang lebih rendah.

Struktur Modal

Menurut Harmono, (2018:137) teori struktur modal membahas alokasi modal dalam aktivitas investasi riil perusahaan dengan menentukan proporsi antara modal utang dan modal sendiri. Struktur modal yang optimal diharapkan dapat menghasilkan nilai

perusahaan atau harga saham yang paling menguntungkan. Sumber pendanaan dari utang membawa biaya yang dapat diidentifikasi dengan mudah, seperti biaya bunga. Struktur modal mencerminkan perbandingan penggunaan utang dalam mendanai investasi perusahaan, sehingga pengetahuan tentang struktur modal memungkinkan investor untuk mengevaluasi keseimbangan antara risiko dan tingkat pengembalian investasi.

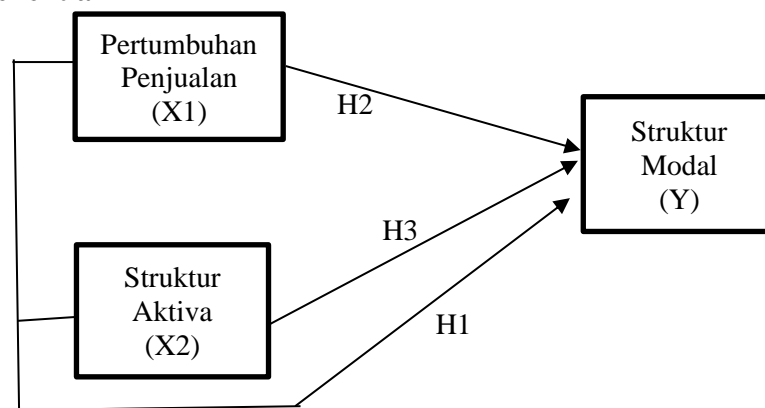
Pertumbuhan Penjualan

Menurut Swastha dan Handoko, (2011:98) Pertumbuhan penjualan menjadi indikator penting dari penerimaan pasar terhadap produk dan/atau jasa suatu perusahaan, di mana pendapatan yang dihasilkan dari penjualan dapat menjadi ukuran dari tingkat pertumbuhan tersebut. Perusahaan dengan pertumbuhan yang signifikan akan cenderung bergantung pada sumber pendanaan eksternal, terutama melalui utang jangka panjang, karena sumber pendanaan internal tidak lagi mencukupi untuk menopang perkembangan perusahaan.

Struktur Aktiva

Menurut Subramanyam dan Wild, (2014:271) memaknai aktiva sebagai aset, aset dapat diartikan sebagai sumber daya yang dikuasai oleh suatu perusahaan dengan niat untuk menghasilkan keuntungan. Perusahaan yang memiliki struktur aktiva yang lebih fleksibel cenderung menggunakan leverage dengan proporsi yang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan yang struktur aktiva kurangnya kurang fleksibel. Menurut Brigham dan Houston, (2018:188) perusahaan yang memiliki aset yang memadai sebagai jaminan cenderung akan mengandalkan utang dalam jumlah yang cukup besar.

Kerangka Penelitian



Gambar 2.1

Model Kerangka Pemikiran

HIPOTESIS PENELITIAN

H_1 : Variabel pertumbuhan penjualan, dan struktur aktiva secara simultan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

H_2 : Variabel pertumbuhan penjualan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

H_3 : Variabel struktur aktiva berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

METODELOGI PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan jenis penelitian metode kuantitatif, dengan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan. Populasi penelitian melibatkan seluruh perusahaan sektor manufaktur dalam kategori LQ45 di Bursa Efek Indonesia pada periode 2018-2022, dengan jumlah populasi sebanyak 45 perusahaan. Sampel penelitian ditentukan menggunakan metode purposive sampling, yaitu memilih 9 perusahaan sektor manufaktur dalam kategori LQ45 sebagai sampel.

Pengumpulan data dilakukan melalui observasi, pencatatan, serta studi literatur berupa jurnal, skripsi, dan dokumen-dokumen dalam annual report selama periode pengamatan. Selain

itu, data juga diperoleh melalui internet, terutama dari website dengan penelitian ini.

yang relevan Analisis yang digunakan adalah analisis linier berganda untuk mengevaluasi pengaruh variabel independen, yaitu pertumbuhan penjualan, dan struktur aktiva terhadap variabel dependen, yaitu struktur modal, baik secara simultan maupun parsial. Persamaan regresi linier berganda akan digunakan untuk menggambarkan hubungan antar variabel yakni sebagai berikut:

$$Y = a + b_1 X_1 + b_2 X_2 + e$$

Keterangan:

Y = Struktur Modal

Perusahaan

a = Konstanta

b = Koefisien regresi

X₁ = Pertumbuhan Penjualan

X₂ = Struktur Aktiva

e = Variabel residual (*error*)

Struktur Modal (Y)

Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah struktur modal. Menurut Suad, Husnan., & Enny, (2015:273) teori struktur modal membahas apakah terdapat dampak dari perubahan struktur modal terhadap nilai perusahaan, dengan asumsi bahwa keputusan investasi dan kebijakan dividen tetap konstan. Rasio ini bermanfaat untuk menilai proporsi dana yang diberikan oleh peminjam (kreditor) dibandingkan dengan dana yang berasal dari pemilik perusahaan, atau untuk menentukan sejauh mana modal sendiri diukur dalam nilai mata uang yang dijadikan sebagai jaminan. Menurut (Irham Fahmi, 2018:182) diukur dengan rumus:

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

Pertumbuhan Penjualan (X1)

Pertumbuhan penjualan dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan rumus pertumbuhan penjualan. Rasio pertumbuhan penjualan adalah perbandingan antara penjualan pada periode waktu tertentu dengan penjualan pada periode sebelumnya. Menurut (Kasmir, 2019:199) diukur dengan rumus:

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

Struktur Aktiva (X2)

Dalam penelitian ini, struktur aktiva merujuk pada perbandingan antara aktiva tetap dan total aktiva yang dimiliki oleh perusahaan. Perbandingan ini memberikan gambaran mengenai sejauh mana alokasi dana untuk setiap komponen aktiva. Struktur aktiva juga dapat mencerminkan sebagian dari nilai total aset yang dapat dijadikan jaminan, dikenal sebagai "*collateral value of assets*". Rasio ini dapat dihitung menggunakan rumus (Kasmir, 2019:107) sebagai berikut :

$$\text{Struktur Aktiva} = \frac{\text{Jumlah Aktiva Tetap}}{\text{Total Aktiva}} \times 100 \%$$

HASIL DAN PEMBAHASAN

TABEL 1.
Hasil Uji Analisis Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimu m	Maximu m	Mean	Std. Deviation
Sales Growth	45	-82.50	773.98	22.5249	121.95107
Struktur Aktiva	45	.1	.8	.400	.2100
Debt to Equity Ratio	45	.19	3.58	.8469	.82610
Valid N (listwise)	45				

Sumber : data diolah oleh penulis

Berdasarkan hasil uji statistik pada tabel 1 diatas menunjukkan bahwa Variabel Pertumbuhan Penjualan (SG) memiliki nilai rata – rata sebesar 22.5249 dan standar devisiasinya sebesar 121.95107. Nilai minimum sebesar -82.50 terdapat pada PT. Indocement Tunggal Perkasa Tbk dan nilai maksimum sebesar 773.98 terdapat pada PT. Bukit Asam Tbk. Variabel StrukturAktiva memiliki nilai rata – rata sebesar 0.400 dan standar devisiasinya sebesar 0.2100. Nilai minimum sebesar 0.1 terdapat pada PT. Astra Internasional Tbk dan nilai maksimum sebesar 0.8 terdapat pada PT. Semen Indonesia (Persero) Tbk. Variabel Struktur Modal (DER) memiliki nilai rata – rata sebesar 22.5249 dan standar devisiasinya sebesar 121.95107. Nilai minimum sebesar -82.50 terdapat pada PT. Indocement Tunggal Perkasa Tbk dan nilai maksimum sebesar 773.98 terdapat pada PT. Bukit Asam Tbk.

TABEL 2.
Hasil Uji Normalitas
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test
Unstandardized Residual

N		45
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std.	.35637100
	Deviation	
Most Extreme Differences	Absolute	.075
	Positive	.075
	Negative	-.073
Test Statistic		.075
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 ^{c,d}

Sumber : data diolah oleh peneliti

Berdasarkan tabel 2 diatas, hasil uji normalitas untuk pertumbuhan penjualan, dan struktur aktiva terhadap struktur modal dengan jumlah sampel 45 menunjukkan nilai signifikansi atau nilai Asymo. Sig. (2-tailed) sebesar 0.200. Nilai ini lebih besar dari 0.05, sehingga dapat disimpulkan bahwa data residual terdistribusi secara normal dengan menggunakan sampel sebanyak 45 data.

Tabel 3.
Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.902 ^a	.814	.795	.37377	.678

Sumber : data diolah oleh peneliti

Berdasarkan tabel 3 diatas, dapat dilihat bahwa nilai Durbin-Watson adalah 0.678 dengan jumlah prediktor sebanyak 4 ($k=4$) dan sampel sebanyak 45 ($n=45$). Berdasarkan tabel Durbin- Watson dengan tingkat signifikansi 0.05, diperoleh nilai (dl) sebesar 1.2874 dan nilai (du) sebesar 1.7762. Oleh karena itu, karena nilai $1.2874 < 0.678 < 2.2238$, dapat disimpulkan bahwa tidak ada indikasi adanya autokorelasi dalam model regresi. Dengan kata lain, penelitian ini tidak terdampak oleh masalah autokorelasi.

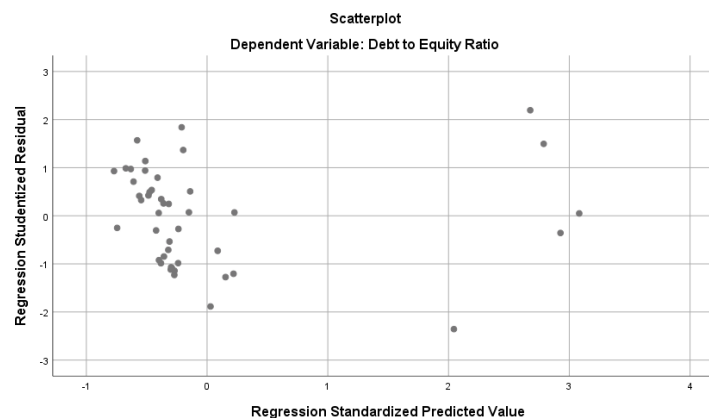
Tabel 4.
Hasil Uji Multikolinieritas

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	Sales Growth	0.991	1.009
	Struktur Aktiva	0.970	1.031

Sumber : data diolah oleh penulis

Berdasarkan tabel 4 diatas, dapat diamati bahwa tidak ada variabel bebas yang memiliki nilai toleransi kurang dari 0.10, menunjukkan ketiadaan korelasi antar variabel bebas. Hasil perhitungan Variance Inflation Factor (VIF) juga mencerminkan temuan yang serupa, di mana tidak ada satu pun variabel bebas yang memiliki nilai VIF lebih dari 10. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat multikolinieritas antar variabel bebas dalam model regresi ini.

Gambar 1.
Hasil Uji Heteroskedastisitas



Sumber : data diolah oleh peneliti

Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas pada gambar 1 diatas, dapat diamati bahwa scatterplot menunjukkan penyebaran titik-titik yang acak dan merata di sekitar angka 0 pada

sumbu Y. Hal ini menyiratkan bahwa tidak terdapat indikasi heteroskedastisitas dalam model regresi.

Tabel 5.
Hasil Uji Analisis Regresi Linier Berganda

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.233	.303		.770	.446
	Sales Growth	.000	.000	-.040	-.587	.560
	Struktur Aktiva	.730	.273	.186	2.679	.011
a. Dependent Variable: Debt to Equity Ratio						

Sumber : data diolah oleh peneliti

Dari tabel 5 diatas maka akan memperoleh persamaan regresinya adalah sebagai berikut: Debt Equity Ratio = 0.233 + 0.000 GS + 0.730 SA

Persamaan diatas dapat dijelaskan, sebagai berikut:

1. Persamaan regresi linier berganda tersebut menunjukkan nilai konstanta (α) sebesar 0.233 dan mempunyai nilai positif. Nilai tersebut berarti bahwa variabel bebas yaitu pertumbuhan penjualan, dan struktur aktiva sama dengan 0, maka variabel struktur modal sebesar 0.233.
2. Nilai β_3 sebesar 0.000 tersebut mempunyai arti bila terjadi kenaikan pertumbuhan penjualan (SG) sebesar 1 satuan, maka terjadi tidak ada perubahan struktur modal sebesar 0.000 dengan asumsi variabel lain tetap atau konstan.
3. Nilai β_4 sebesar 0.730 tersebut mempunyai arti bila terjadi kenaikan struktur aktiva sebesar 1 satuan, maka akan terjadi kenaikan struktur modal sebesar 0.730 dengan asumsi variabel lain tetap atau konstan.

Tabel 6.
Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.902 ^a	.814	.795	.37377

Sumber : data diolah oleh peneliti

Berdasarkan tabel 6, terlihat bahwa nilai Adjusted R Square (Adjusted R²) adalah sebesar 0.795 atau 79,5%. Angka ini mengindikasikan bahwa variabel struktur modal dapat

dijelaskan sebanyak 79,5% oleh variabel pertumbuhan penjualan, dan struktur aktiva. Sisanya, sebesar 20,5%, diatribusikan kepada faktor-faktor lain yang tidak dimasukkan dalam penelitian ini.

Tabel 7
Hasil Uji Statistik F

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	24.439	4	6.110	43.735	.000 ^b
	Residual	5.588	40	.140		
	Total	30.027	44			

Sumber : data diolah oleh peneliti

Berdasarkan tabel 7 diatas, hasil uji F menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0.000, yang lebih kecil dari 0.05. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa variabel bebas seperti pertumbuhan penjualan, dan struktur aktiva memiliki pengaruh signifikan secara simultan terhadap struktur modal. Model persamaan regresi menunjukkan kecocokan yang baik, dengan nilai uji F sebesar 43.735, dan dengan menggunakan F tabel dengan jumlah variabel bebas sebanyak 4 dan jumlah data (N) sebanyak 45, diperoleh nilai F tabel sebesar 2.5792. Karena nilai F hitung lebih besar dari F tabel, dapat disimpulkan bahwa pertumbuhan penjualan, dan struktur aktiva secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap variabel terikat, yaitu struktur modal.

PEMBAHASAN

Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, dan Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal

Berdasarkan hasil hipotesis (H1) yang telah dilakukan menunjukkan bahwa variabel pertumbuhan penjualan, dan struktur aktiva secara simultan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Artinya, variabel bebas di uji secara bersama-sama memiliki pengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur sub sektor manufaktur dalam kategori LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022.

Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis (H4) menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Hal ini terlihat dari hasil uji t yang menunjukkan nilai signifikansi $0.560 > 0.05$. Tidak adanya pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal menunjukkan bahwa, semakin tinggi pertumbuhan penjualan maka akan semakin tinggi pula rasio penggunaan hutang oleh perusahaan. Hal ini tidak sesuai dengan teori pecking order karena perusahaan sering kali dihadapkan pada lingkungan bisnis yang dinamis dan berubah, sehingga kebijakan keuangan mereka mungkin lebih dipengaruhi oleh kondisi pasar dan persaingan daripada prinsip-prinsip teori pecking order. Keputusan manajemen dan preferensi pemilik perusahaan dapat berperan

signifikan dalam menentukan sumber pembiayaan yang dipilih.

Hasil penelitian ini sependapat dengan penelitian yang dilakukan oleh (Renalya & Purwasih, 2022), (Annas & Pradita, 2022), (Cahyani & Isbanah, 2019), (Elsa Betavia, 2019) yang menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

Pengaruh Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis (H5) menunjukkan bahwa struktur aktiva berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Hal ini terlihat dari hasil uji t yang menunjukkan nilai signifikansi $0.011 > 0.05$. Ini berarti bahwa semakin besar nilai atau efisien dari aktiva perusahaan, semakin mungkin perusahaan tersebut menggunakan struktur modal yang lebih besar atau optimal untuk mendukung aktivitasnya. Artinya, ada korelasi positif antara aset yang dimiliki perusahaan dan sumber pendanaan yang digunakan untuk mendukung aset tersebut. Hal ini sesuai dengan teori signaling mengatakan bahwa struktur aset dapat menjadi sinyal informasi kepada pasar keuangan. Jika perusahaan memiliki struktur aset yang stabil dan berkualitas, hal ini dapat diartikan sebagai tanda kesehatan dan potensi pertumbuhan perusahaan. Ini memudahkan perolehan dana melalui ekuitas atau utang dengan tingkat bunga yang lebih baik.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian oleh (Renalya & Purwasih, 2022) dan (Solihatun et al., 2023), yang menyatakan bahwa struktur aktiva dalam penelitian ini berpengaruh positif signifikan pada struktur modal.

SIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

1. pertumbuhan penjualan, dan struktur aktiva terhadap struktur modal menunjukkan bahwa secara simultan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan sub sektor manufaktur dalam kategori LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022.
2. Pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal pada perusahaan sub sektor manufaktur dalam kategori LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022 menunjukkan bahwa secara parsial pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.
3. Struktur aktiva terhadap struktur modal pada perusahaan sub sektor manufaktur dalam kategori LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022 menunjukkan struktur aktiva berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

SARAN

Berdasarkan hasil temuan pada penelitian dan batasan penelitian, saran yang dapat diajukan kepada peneliti berikutnya adalah:

1. Bagi peneliti selanjutnya diharapkan untuk mempertimbangkan jumlah sampel, sehingga dapat menghasilkan penelitian yang lebih akurat.
2. Peneliti selanjutnya diharapkan menambahkan variabel bebas lain diluar penelitian ini.

3. Peneliti selanjutnya diharapkan bisa menggunakan keseluruhan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

DAFTAR PUSTAKA

- Agus, Y., & Tjandrasa, B. B. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Solvabilitas, Aktivitas, Inflasi dan Suku Bunga Terhadap Struktur Modal Perusahaan Sektor Manufaktur Sub Sektor Otomotif dan Komponen di BEI Tahun 2014-2018. *Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, Dan Akuntansi)*, 5(1), 1124–1135.
- Annas, K., & Pradita, N. (2022). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Struktur Aset, Risiko Bisnis, dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 4(3), 1540–1554.
- Brigham, E. F. dan J. F. H. (2018). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Edisi 14* (Buku 2). Jakarta: Salemba Empat.
- Cahyani, I. D., & Isbanah, Y. (2019). Pengaruh Struktur Kepemilikan, Tangebility, Firm Age, Business Risk, Kebijakan Dividen, dan Sales Growth terhadap Struktur Modal Sektor Properti Real Estate yang Terdaftar Di BEI Periode 2012-2016. *Jurnal Ilmu Manajemen (JIM)*, 7(1), 124–132.
- Dzikriyah, D., & Sulistyawati, A. I. (2020). Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal. *Solusi*, 18(3), 99–115. <https://doi.org/10.26623/slsi.v18i3.2612>
- Elsa Betavia, A. (2019). Analisis Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Kebijakan Dividen, Pertumbuhan Perusahaan Dan Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, 1(4), 1741–1755. <https://doi.org/10.24036/jea.v1i4.173>
- Handoko, B. S. dan H. (2011). *Manajemen Pemasaran Analisis Perilaku Konsumen*. Yogyakarta: BPEE.
- Husnan, S. (2013). *Manajemen Keuangan Teori dan Penerapan (Keputusan Jangka pendek)*. Yogyakarta: BPFE.
- Fahmi, I. (2018). *Analisis laporan keuangan*. Jakarta: Alfabeta.
- Fakih, M. (1999). “*Analisis Gender dan Transformasi Sosial*.” Yogyakarta: Insist Press dan Pustaka Pelajar.
- Francis, Bill, Iftekhar Hasan, Qiang Wu, dan M. Y. (2014). “Are Female CFOs Less Tax Aggressive? Evidence from Tax Aggressiveness.” *Journal of American Taxation Association*.
- Harmono. (2018). *Manajemen keuangan: berbasis balanced scorecard*. Jakarta: Bumi Aksara.
- Imaroh, V. L., Maslichah, & Afifudin. (2022). Pengaruh profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Dan Leverage terhadap Struktur Modal Pada Sektor Pertambangan Di Bei Periode 2016-2020. *E-Jra*, 11(11), 85–96.
- Kasmir. (2016). *Pengantar Manajemen Keuangan (Kedua)*. Depok: Kencana.
- Kasmir. (2019). *Analisi Laporan Keuangan* (C. Sebelas (ed.); Revisi). Depok: Rajawali Pers.
- Nalikka, A. (2009). *Impact of Gender Diversity on Voluntary Disclosure in Annual Report*. Accounting and Tax Journal.
- Prastika, N. P. Y., & Candradewi, M. R. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva, Dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal Perusahaan Subsektor Konstruksi Bangunan Di Bei. *E- Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(7), 4444. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2019.v08.i07.p16>
- Renalya, R., & Purwasih, D. (2022). Pengaruh Struktur Aktiva Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Pemoderasi. *Jurnal Revenue : Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 3(1), 331–344. <https://doi.org/10.46306/rev.v3i1.146>

- Sheridan Titman, Arthur J. Keown, J. D. M. (2011). *Manajemen Keuangan: Prinsip-prinsip dasar dan Aplikasi* (Edisi 11). Prentice Hall.
- Solihatun, I. N., Indiworo, R. H. E., & Utami P, R. H. (2023). Pengaruh Struktur Aset, Pertumbuhan Aset Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Riset Manajemen Dan Akuntansi*, 3(1), 18–28. <https://doi.org/10.55606/jurima.v3i1.1106>
- Wild, S. K. R. dan J. J. (2014). *Analisi Laporan Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.

