

**PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN, STRUKTUR ASET, DAN
PERTUMBUHAN PENJUALAN TERHADAP STRUKTUR MODAL PADA
PERUSAHAAN YANG TERGABUNG DALAM INDEKS LQ45
DI BURSA EFEK INDONESIA**

Meriel Natasya Halim

email: merielnatasya19508017@gmail.com

**Program Studi Manajemen
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Widya Dharma Pontianak**

ABSTRAK

Kajian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan, struktur aset, dan pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal perusahaan pada perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dan jenis metode kuantitatif yang digunakan adalah penelitian asosiatif kuantitatif. Data penelitian yang digunakan adalah data yang bersumber dari laporan keuangan konsolidasian tahun 2017-2021 yang telah diaudit. Populasi dalam penelitian ini berjumlah 45 perusahaan dan sampel yang diperoleh sebesar 20 perusahaan. Teknik pengambilan sampel menggunakan teknik *purposive sampling*. Metode analisis data meliputi analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik, analisis regresi linear berganda, uji F, uji t, dan uji koefisien determinasi. Nilai *Adjusted R Square* yang diperoleh sebesar 20,6 persen. Hasil penelitian menunjukkan ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Struktur aset berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dan kurang signifikan terhadap struktur modal.

Kata Kunci: ukuran perusahaan, struktur aset, pertumbuhan penjualan, struktur modal

PENDAHULUAN

Struktur modal perusahaan merupakan salah satu indikator penting dalam manajemen keuangan suatu perusahaan. Perusahaan yang mampu mengelola struktur modal dengan baik akan meningkatkan nilai perusahaannya sehingga perusahaan dapat memperoleh pendanaan eksternal lebih mudah. Sumber pendanaan perusahaan dapat diperoleh dari sumber internal dan sumber eksternal perusahaan. Perusahaan akan menggunakan sumber pendanaan eksternal jika pendanaan internal tidak mencukupi.

Ukuran perusahaan merupakan indikator yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mengelola struktur modal perusahaan. Pada umumnya, perusahaan besar memiliki tingkat utang yang lebih besar dibandingkan modal yang dimiliki oleh perusahaan. Perusahaan yang menggunakan utang lebih besar digunakan untuk melakukan ekspansi terhadap bisnis dan meningkatkan produktivitas perusahaan sehingga perusahaan yang besar memerlukan pendanaan yang lebih besar juga untuk keberlangsungan perusahaannya.

Perusahaan yang terus bertumbuh memerlukan modal yang lebih besar untuk meningkatkan aset-aset tetap yang dibutuhkan oleh perusahaan dalam melakukan kegiatan produksi terhadap barang yang dipasarkan oleh perusahaan. Struktur aset menjadi indikator perhitungan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menjamin utang yang dimiliki oleh perusahaan tersebut. Sebab, aset tetap digunakan sebagai jaminan dalam peminjaman modal oleh perusahaan terhadap pemberi pinjaman. Jadi, struktur aset dapat menggambarkan kemampuan aset yang dimiliki perusahaan dalam menjamin utang.

Pertumbuhan penjualan merupakan indikator yang menunjukkan bahwa suatu perusahaan sedang bertumbuh. Perusahaan yang sedang bertumbuh memerlukan pendanaan yang lebih besar untuk mendukung aktivitas perusahaan. Perusahaan dengan pertumbuhan penjualan yang baik lebih mudah memperoleh pendanaan eksternal jika pendanaan internal tidak mencukupi bagi perusahaan. Namun, perusahaan yang memiliki tingkat penjualan yang tinggi dapat mendanai perusahaannya melalui pendanaan internal. Jadi, perusahaan memiliki dua kemungkinan untuk memenuhi pendanaan perusahaannya melalui pendanaan internal atau pendanaan eksternal.

Berdasarkan latar belakang di atas, penulis sangat tertarik untuk meneliti lebih lanjut mengenai “Analisis Pengaruh Ukuran Perusahaan, Struktur Aset, dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal pada Perusahaan yang tergabung dalam Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia”. Sebab, penulis ingin melihat apakah perusahaan-perusahaan yang masuk ke indeks LQ45 memiliki pengelolaan struktur modal yang baik dengan didukung oleh ukuran perusahaan, struktur aset, dan pertumbuhan penjualan yang dimiliki oleh perusahaan-perusahaan tersebut.

KAJIAN PUSTAKA

Pecking Order Theory

Pecking order theory membahas tentang urutan pendanaan yang dapat digunakan oleh perusahaan dalam memenuhi kebutuhan pendanaan perusahaannya. Menurut Myres dalam Manurung (2012: 24), urutan pendanaan perusahaan, yaitu: 1) Perusahaan lebih memilih pendanaan internal; 2) Pembayaran dividen oleh perusahaan perlu dipertimbangkan guna memilih untuk meningkatkan investasi lain yang lebih bernilai; 3) Pembiayaan secara internal lebih baik dan dapat dilakukan dengan meningkatkan kinerja

kas keuangan perusahaan; 4) Pendanaan eksternal dapat dilakukan dengan cara menambah utang dan alternatif lainnya seperti obligasi, obligasi konversi, serta penerbitan saham. Jadi, *pecking order theory* membahas tentang pendanaan yang dapat dipilih oleh perusahaan untuk memperoleh dana baik secara internal maupun eksternal. Pendanaan secara internal lebih didahulukan karena pendanaan internal dianggap lebih baik daripada perusahaan memperoleh pendanaan eksternal yang dapat menambah beban utang bagi perusahaan. Namun, pendanaan eksternal juga dapat digunakan apabila perusahaan tidak mampu mendanai perusahaannya melalui pendanaan internal.

Signalling Theory

Signalling theory membahas tentang suatu *signal* (tanda) yang diberikan oleh pihak manajemen perusahaan kepada investor mengenai prospek perusahaan untuk masa mendatang (Brigham & Houston, 2011: 186). Weston & Brigham (2005: 194-195) berpendapat bahwa perusahaan yang menggunakan utang lebih baik dibandingkan perusahaan yang menerbitkan jumlah saham baru sehingga perusahaan perlu menjaga cadangan kapasitas untuk meminjam (*reserve borrowing capacity*) jika ada kesempatan investasi yang lebih baik bagi perusahaan. Brealy, Myers, & Marcus (2008: 25) mengemukakan, “Penerbitan utang tidak terlalu diterjemahkan sebagai pertanda buruk oleh investor dibandingkan dengan penerbitan ekuitas.” Perusahaan yang menggunakan utang sebagai pendanaan investasi memberi *signal* kepada investor bahwa perusahaan tersebut sedang berkembang dan memiliki prospek yang bagus di masa depan (Kurniasari & Wibowo, 2017: 5).

Faktor-Faktor yang Memengaruhi Struktur Modal

Dalam pengambilan kebijakan struktur modal, seorang manajer keuangan suatu perusahaan harus memperhatikan beberapa faktor yang dapat memengaruhi struktur modal yaitu terdiri dari tingkat penjualan, struktur *asset*, tingkat pertumbuhan perusahaan, profitabilitas dan pajak, *attitude management*, dan kondisi internal perusahaan (Sartono, 2010: 326-327). Sudana (2015: 185) mengemukakan bahwa faktor-faktor yang memengaruhi struktur keuangan suatu perusahaan terdiri atas: 1) Tingkat pertumbuhan penjualan; 2) Stabilitas penjualan; 3) Karakteristik industri; 4) Struktur aktiva; 5) Sikap manajemen perusahaan; dan 6) Sikap pemberi pinjaman. Menurut Riyanto (2010: 297-299), faktor-faktor yang memengaruhi struktur modal perusahaan terdiri dari 8 faktor, yaitu: 1) Tingkat bunga; 2) Stabilitas dari “*earning*”; 3) Susunan dari

aktiva; 4) Kadar risiko dari aktiva; 5) Besarnya jumlah modal yang dibutuhkan; 6) Keadaan pasar modal; 7) Sifat manajemen; dan 8) Besarnya suatu perusahaan.

Struktur Modal

Riyanto (2010: 22) mengemukakan, “Struktur modal adalah pembelanjaan permanen dimana mencerminkan perimbangan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri.” Pada umumnya, perusahaan yang memiliki struktur modal baik akan memiliki utang jangka panjang yang lebih kecil dibanding modal yang dimiliki perusahaan tersebut. Namun tidak menutup kemungkinan jika ada perusahaan yang memiliki utang yang banyak tetapi struktur modalnya baik. Ketika, perusahaan memiliki struktur pemodalannya yang sudah terkelola dengan tepat maka perusahaan dapat terus berkembang dan meningkatkan kesejahteraan pemilik kepentingan perusahaan tersebut. Harmono (2011: 112) menyatakan bahwa struktur modal perusahaan yang optimal dapat menggunakan indikator *Debt to Equity Ratio* dalam perhitungannya. Menurut Rudianto (2021: 208), “*Debt to equity* merupakan rasio yang membandingkan antara jumlah utang dan jumlah ekuitas perusahaan yang menggambarkan seberapa besar modal pemilik dapat menutupi utang kepada kreditor.”

Ukuran Perusahaan

Menurut Riyanto (2010: 304), perusahaan yang semakin besar memiliki kedudukan yang kuat dalam pasar modal ataupun pasar uang sehingga perusahaan dapat memperoleh pendanaan utang lebih mudah dari kreditor dan perusahaan juga dapat memperoleh biaya modal yang lebih kecil dibandingkan perusahaan kecil. Nugrahani (2012: 3) menyatakan bahwa “Perusahaan dengan total aset yang besar, memudahkan perusahaan tersebut memperoleh dana eksternal. Hal tersebut dikarenakan kepercayaan dari kreditor dan investor meningkat pada perusahaan dengan total aset yang besar.” Keown *et al.* (2011: 83) mengemukakan, “Penggunaan jumlah utang perusahaan tergantung pada keberhasilan pendapatan dan ketersediaan aktiva yang dapat digunakan sebagai jaminan utang.” Ketika perusahaan akan menambah modalnya maka salah satu pilihan yang dapat diterapkan adalah melakukan pinjaman terhadap pihak kreditor maupun investor. Perusahaan yang memiliki total aset yang besar akan menambah kepercayaan kreditor maupun investor karena aset tersebut nantinya akan dijadikan jaminan bagi pemberi pinjaman.

Insiroh (2014: 986) percaya bahwa perusahaan yang besar cenderung menggunakan dana eksternal dalam pendanaan perusahaannya. Sebab, perusahaan besar memerlukan pendanaan yang besar juga sehingga alternatif yang dapat digunakan oleh perusahaan berasal dari utang. Perusahaan besar memiliki jumlah utang yang lebih tinggi dibandingkan perusahaan kecil. Oleh sebab itu, perusahaan yang besar dapat dilihat pada total aset yang dimiliki oleh perusahaan dan memiliki tingkat operasional yang tinggi.

Dalam menilai ukuran suatu perusahaan, indikator yang dapat digunakan oleh kreditur dan investor adalah aset yang dimiliki oleh perusahaan tersebut. Pada umumnya, perusahaan besar memiliki jumlah aset yang lebih besar dibandingkan perusahaan kecil yang memiliki jumlah aset lebih kecil. Sebab, jumlah aset yang besar dibutuhkan untuk mendukung kegiatan operasional perusahaan besar agar target perusahaan dapat tercapai dan perusahaan dapat memenuhi kebutuhan konsumen perusahaan. Penelitian terdahulu juga menunjukkan bahwa adanya pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal. Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Seftianne (2011), Andika & Sedana (2019), Denziana & Yunggo (2017) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Maka, hipotesis pertama dapat dirumuskan sebagai berikut:

H₁: Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal.

Struktur Aset

Menurut Inayati & Sofian (2019: 80), "Struktur aktiva adalah penentuan berapa besar alokasi dana untuk masing-masing komponen aktiva, baik dalam aktiva lancar maupun aktiva tetap. Semakin tinggi struktur aktiva suatu perusahaan menunjukkan semakin tinggi kemampuan perusahaan tersebut untuk dapat menjamin utang jangka panjang yang dipinjam." Hanafi (2018: 345) juga menyatakan bahwa "Perusahaan yang mempunyai aset tetap yang lebih besar (yang berusia panjang), apalagi jika digabungkan dengan tingkat permintaan produk yang stabil, akan meningkatkan utang yang lebih besar." Suweta & Dewi (2016: 5178), menyatakan bahwa "Struktur aktiva biasanya akan menentukan struktur utang jangka panjang maupun jangka pendek dalam perusahaan." Sudana (2015: 185) menjelaskan bahwa perusahaan yang memiliki aset lancar lebih besar dari jumlah aset tetap dalam total asetnya dapat memanfaatkan utang lebih besar dibandingkan perusahaan yang memiliki jumlah aset tetap yang lebih besar dari aset lancarnya. Weston & Brigham (2005: 175) berpendapat bahwa aset perusahaan yang

dapat dijadikan jaminan kredit adalah aset multiguna sedangkan aset yang digunakan untuk tujuan tertentu bukan jaminan yang baik. Perusahaan yang memiliki aset multiguna contohnya adalah perusahaan *property* yang memiliki aset yang dapat dijadikan jaminan kepada kreditur sehingga perusahaan *property* menggunakan utang yang besar dalam kegiatan operasional perusahaannya.

Perusahaan yang memiliki struktur aset besar dapat menggunakan aset perusahaan tersebut untuk melakukan pinjaman kepada kreditur. Perusahaan dapat memenuhi pendanaan perusahaannya dengan memperoleh pinjaman dan menggunakan aset sebagai jaminan agar kreditur memiliki jaminan jika perusahaan tidak mampu membayar. Jadi, aset perusahaan yang besar dapat menggunakan utang lebih besar sebagai jaminan terhadap kreditur. Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Denziana & Yunggo (2017), Suweta & Dewi (2016), Habibah & Andayani (2015) menunjukkan bahwa struktur aset berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Maka, hipotesis kedua dapat dirumuskan sebagai berikut:

H₂: Struktur aset berpengaruh positif terhadap struktur modal.

Pertumbuhan Penjualan

Sartono (2010: 326), berpendapat bahwa perusahaan yang memiliki penjualan stabil lebih mudah memperoleh utang dalam pembiayaan perusahaannya dibandingkan perusahaan yang penjualannya yang tidak stabil. Perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan yang tinggi akan menggunakan dana eksternal dalam memenuhi pendanaan perusahaannya. Weston & Brigham (2005: 174-175) juga berpendapat bahwa perusahaan umum yang memiliki permintaan atas produk atau jasa yang stabil dapat memperoleh pinjaman secara mudah dari kreditur karena pembayaran tagihan oleh perusahaan tetap dan tidak terlambat. Sebab, perusahaan yang tidak memiliki penjualan stabil akan sulit memperoleh utang karena tidak memiliki pendapatan yang cukup untuk membayar utang. Perusahaan yang bertumbuh bergantung pada utang karena biaya untuk menerbitkan saham lebih mahal dibandingkan memperoleh pinjaman. Sudana (2015: 185) juga menyatakan bahwa “Perusahaan yang tingkat pertumbuhan penjualannya relatif tinggi dimungkinkan untuk dibelanjai dengan menggunakan utang yang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan yang pertumbuhan penjualannya rendah.” Ketika penjualan meningkat maka perusahaan perlu meningkatkan produktivitasnya dengan menambah aset-aset baru yang mendukung kegiatan operasionalnya. Seperti penambahan

mesin-mesin produksi agar dapat memenuhi permintaan konsumen. Brigham & Houston (2011: 188) menyatakan bahwa “Penjualan yang relatif stabil dapat secara aman mengambil utang dalam jumlah yang lebih besar.”

Pertumbuhan penjualan yang stabil mempermudah perusahaan dalam memperoleh pendanaan dari sumber eksternal melalui pinjaman dari kreditur. Perusahaan yang mengalami peningkatan penjualan memerlukan peningkatan pada aset produksi agar dapat melakukan produksi lebih banyak dalam memenuhi kebutuhan konsumen. Kreditur lebih percaya pada perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan penjualan yang stabil supaya perusahaan tidak mengalami gagal bayar kepada kreditur. Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Suweta & Dewi (2016), Sawitri & Lestari (2015), Paramitha & Putra (2020) menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Maka, hipotesis ketiga dapat dirumuskan sebagai berikut:

H₃: Pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap struktur modal.

METODE PENELITIAN

Bentuk penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Jenis penelitian kuantitatif yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian asosiatif kuantitatif dengan maksud untuk mengetahui hubungan variabel independen terhadap variabel dependen. Objek penelitian ini adalah perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ45 yang dapat diperoleh dari website www.idx.co.id. Periode penelitian dimulai pada tahun 2017 hingga tahun 2021 sehingga terdapat 5 tahun periode penelitian. Teknik pengumpulan data menggunakan teknik studi dokumentasi pada data laporan keuangan konsolidasian yang diterbitkan oleh perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ45 dari tahun 2017 hingga tahun 2021. Laporan keuangan diperoleh dari website www.idnfinancials.com. Populasi penelitian ini berjumlah 45 perusahaan dengan sampel sebanyak 20 perusahaan. Teknik pengambilan sampel menggunakan teknik *purposive sampling* dengan kriteria, yakni: 1) Perusahaan yang tidak pernah keluar dari indeks LQ45 selama periode penelitian yaitu selama tahun 2017 hingga tahun 2021; dan 2) Perusahaan non-keuangan. Teknik analisis data menggunakan analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik, analisis regresi linear berganda, uji F, uji t, dan uji koefisien determinasi. Data diperoleh dan diolah menggunakan aplikasi *software* SPSS 26.

PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif adalah analisis yang memberikan gambaran mengenai data dari objek yang diteliti melalui data sampel yang digunakan dalam suatu penelitian. Berikut disajikan tabel hasil uji statistik deskriptif.

Tabel 1. Analisis Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Size	100	30,3430	33,5370	31,677120	,8340543
SA	100	,7170	71,8580	31,622650	20,2939029
PP	100	-47,9830	110,6200	8,510190	23,3753695
DER	100	14,4720	341,2720	108,242780	91,5865839
Valid N (listwise)	100				

Sumber: Data Olahan, 2022

Berdasarkan Tabel 1, hasil uji statistik deskriptif menunjukkan jumlah sampel (N) sebesar 100 data yang berasal dari 20 perusahaan. Nilai *mean* pada variabel ukuran perusahaan (*Size*) sebesar 31,677120, struktur aset (*SA*) sebesar 31,622650 persen, pertumbuhan penjualan (*PP*) sebesar 8,510190 persen, dan struktur modal (*DER*) sebesar 108,242780 persen.

Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik adalah uji yang harus dilakukan untuk menguji bahwa data-data yang didapat dari sampel penelitian memiliki ketepatan dan dapat dipercaya sebagai data pengujian. Uji asumsi klasik terdiri atas uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heterokedastisitas, dan uji autokorelasi. Data penelitian ini telah memenuhi syarat pengujian asumsi klasik sehingga dapat dilakukan analisis regresi linear berganda.

Analisis Regresi Linear Berganda

Tabel 2. Regresi Linear Berganda

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-4.028	3.298		-1.222	.225
	Size	.250	.092	.249	2.728	.008
	LN SA	-.267	.067	-.362	-3.963	.000
	LN PP	.275	.328	.076	.839	.404

a. Dependent Variable: LN DER

Sumber: Data Olahan, 2022

Berdasarkan output regresi linear berganda yang tertera pada Tabel 2, maka dapat terbentuk suatu persamaan regresi linear berganda, yaitu:

$$DER = -4,028 + 0,250 \text{ Size} - 0,267 \text{ SA} + 0,275 \text{ PP}$$

Uji Koefisien Determinasi

Analisis koefisien determinasi adalah analisis yang bertujuan untuk mengetahui seberapa besar variabel independen memberikan kontribusi terhadap variabel dependen.

Tabel 3. Analisis Koefisien Determinasi

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.480 ^a	.230	.206	.7491207
a. Predictors: (Constant), LN_PP, Size, LN_SA				

Sumber: Data Olahan, 2022

Berdasarkan hasil analisis koefisien determinasi yang tertera pada Tabel 3 menunjukkan bahwa nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,206 atau dapat dinyatakan sebesar 20,6 persen. Hasil analisis koefisien determinasi menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan (*Size*), struktur aset (*SA*), dan pertumbuhan penjualan (*PP*) hanya mampu memberikan penjelasan terhadap *debt to equity ratio* (*DER*) sebesar 20,6 persen dan sisanya 79,4 persen dapat dijelaskan oleh variabel lainnya yang tidak termasuk dalam penelitian ini.

Uji F

Uji F atau yang disebut juga sebagai uji kelayakan model perlu dilakukan dalam pengujian suatu variabel karena uji F dilakukan dengan tujuan mengetahui tingkat kelayakan sebuah model analisis dalam variabel penelitian.

Tabel 4. Hasil Uji F

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	15.942	3	5.314	9.469	.000 ^b
	Residual	53.312	95	.561		
	Total	69.254	98			
a. Dependent Variable: LN_DER						
b. Predictors: (Constant), LN_PP, Size, LN_SA						

Sumber: Data Olahan, 2022

Berdasarkan hasil uji F yang tertera pada Tabel 4 menunjukkan bahwa nilai signifikansi sebesar 0,000 yang berarti lebih kecil dari 0,05. Hasil uji F menunjukkan

bahwa variabel ukuran perusahaan (*Size*), struktur aset (SA), dan pertumbuhan penjualan (PP) memiliki model regresi yang layak untuk dilakukan pengujian.

Uji t

Uji t adalah uji yang dilakukan untuk mengetahui signifikansi konstanta dari setiap variabel X_1 , X_2 , dan X_3 (independen) terhadap variabel Y (dependen). Berdasarkan nilai koefisien regresi dan nilai signifikansi yang tertera pada Tabel 2, maka dapat diberikan pembahasan sebagai berikut:

a. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal

Nilai koefisien variabel ukuran perusahaan (*Size*) sebesar 0,250 dengan nilai signifikansi pada variabel ukuran perusahaan (*Size*) sebesar $0,008 < 0,05$. Hasil pengujian menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan (*Size*) berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Hasil pengujian dalam penelitian ini sejalan dengan hipotesis pertama yaitu H_1 yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal sehingga hipotesis pertama atau H_1 dalam penelitian ini diterima. Ukuran perusahaan yang meningkat berarti akan meningkatkan nilai struktur modal. Hasil penelitian menunjukkan bahwa perusahaan yang besar dapat memperoleh utang dengan mudah dalam menambah modal perusahaan. Perusahaan besar memerlukan pendanaan yang lebih besar untuk menunjang kegiatan operasional perusahaan. Perusahaan besar dapat dilihat pada total aset yang dimiliki oleh perusahaan. Jumlah aset yang besar dapat dijadikan jaminan kepada kreditur jika perusahaan membutuhkan dana eksternal dalam pemenuhan modal perusahaannya. Oleh sebab itu, perusahaan besar dapat menggunakan aset yang dimilikinya untuk dijadikan jaminan kepada kreditur dan perusahaan dapat memperoleh utang lebih mudah. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Seftianne (2011), Andika & Sedana (2019), Denziana & Yunggo (2017) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.

b. Pengaruh Struktur Aset terhadap Struktur Modal

Nilai koefisien variabel struktur aset (SA) sebesar negatif 0,267 dengan nilai signifikansi pada variabel struktur aset (SA) sebesar $0,000 < 0,05$. Hasil pengujian menunjukkan bahwa variabel struktur aset (SA) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Hasil pengujian dalam penelitian ini bertentangan dengan hipotesis kedua yaitu H_2 yang menyatakan bahwa struktur aset berpengaruh positif

terhadap struktur modal sehingga hipotesis kedua atau H₂ dalam penelitian ini ditolak. Berdasarkan hasil penelitian tersebut, penulis melihat bahwa perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ45 mampu memanfaatkan aset tetapnya dengan baik. Sebab, ketika perusahaan mengalami peningkatan pada aset tetap maka utang perusahaan akan berkurang. Perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ45 dalam penelitian ini mampu mengelola aset tetap perusahaannya tanpa harus menambah utang dalam menambah aset tetap perusahaannya karena perusahaan dapat mencukupi pendanaan perusahaannya melalui pendanaan internal tanpa harus meminjam dari pihak luar dalam mengelola aset tetap perusahaan. Sehingga, struktur modal perusahaan yang diwakili oleh variabel *debt to equity ratio* (DER) dapat menurun pada saat perusahaan meningkatkan asetnya. Hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Denziana & Yunggo (2017), Suweta & Dewi (2016), serta Habibah & Andayani (2015) yang menunjukkan bahwa struktur aset berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Namun, ada penelitian lain yang mendukung hasil penelitian ini. Penelitian yang dilakukan oleh Laily, Husnan, dan Hidayati (2022), Naray & Mananeke (2015), serta Prastika & Candradewi (2019) yang menyatakan bahwa struktur aset berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal.

c. Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal

Nilai koefisien variabel pertumbuhan penjualan (PP) sebesar 0,275 dengan nilai signifikansi pada variabel pertumbuhan penjualan (PP) sebesar 0,404 > 0,05. Hasil pengujian menunjukkan bahwa variabel pertumbuhan penjualan (PP) berpengaruh positif dan kurang signifikan terhadap struktur modal. Hasil pengujian dalam penelitian ini sejalan dengan hipotesis ketiga yaitu H₃ yang menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap struktur modal sehingga hipotesis ketiga atau H₃ dalam penelitian ini diterima. Pertumbuhan penjualan yang semakin meningkat membutuhkan penambahan modal untuk mendukung kegiatan operasional perusahaan. Hasil dari penelitian ini menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif tetapi kurang signifikan terhadap struktur modal. Pertumbuhan penjualan yang semakin meningkat membutuhkan pendanaan yang lebih besar juga untuk mendukung kegiatan produksi dan penjualan perusahaan. Perusahaan yang memiliki pertumbuhan penjualan yang stabil dapat memenuhi pemodal perusahaan yang berasal dari dana internal perusahaan. Perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ45 merupakan perusahaan yang

memiliki fundamental yang baik sehingga perusahaan menggunakan utang yang lebih kecil dalam kegiatan operasional perusahaannya. Perusahaan yang menggunakan utang lebih kecil adalah alasan pertumbuhan penjualan memiliki pengaruh yang kurang signifikan terhadap struktur modal. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sawitri & Lestari (2015), Suweta & Dewi (2016), serta Paramitha dan Putra (2020) yang menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap struktur modal.

PENUTUP

Kesimpulan yang dapat ditarik dari hasil pembahasan dalam penelitian ini adalah ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Struktur aset berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dan kurang signifikan terhadap struktur modal. Saran yang dapat diberikan penulis adalah peneliti selanjutnya dapat menambah waktu periode penelitian agar lebih panjang dan menggunakan data laporan keuangan terbaru agar penelitian lebih baik. Penulis juga menyarankan untuk mengganti variabel independen lain seperti risiko bisnis, profitabilitas dengan *return on investment* sebagai indikator pengukurannya dan variabel dependennya dapat menggunakan nilai perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Andika, I.K.R. & Sedana, I.B.P. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva, dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal. *E-Jurnal Manajemen*, 8(9), 5803-5824.
- Brigham, E.F. & Houston, J.F. (2011). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*, Buku 2, Edisi 11 (judul asli: *Essential of Financial Management*). Diterjemahkan oleh Ali Akbar Yulianto. Jakarta: Salemba Empat.
- Brealy, Myers, & Marcus. (2008). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan* (judul asli: *Fundamentals of Corporate Finance*). Diterjemahkan oleh Bob Sabran. Jakarta: Erlangga.
- Denziana, A. & Yunggo, E.D. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva, dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal Perusahaan pada Perusahaan Real Estate and Property yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015. *Jurnal Akuntansi & Keuangan*, 8(1), 51-67.
- Habibah, M. & Andayani. (2015). Analisis Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aset, Likuiditas, dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal. *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi*, 4(7), 1-15.

- Hanafi, M.M. (2018). *Manajemen Keuangan*, Edisi 2. Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta.
- Harmono. (2011). *Manajemen Keuangan Berbasis Balanced Scorecard Pendekatan Teori, Kasus, dan Riset Bisnis*. Jakarta: Bumi Aksara.
- Inayati, S.R. & Sofian, E. (2019). Analisis Pengaruh Struktur Aktiva dan Return on Equity (ROE) terhadap Struktur Modal dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderating pada Perusahaan Properti dan Real Estate yang terdaftar di BEI Periode 2012-2016. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Syariah*, 2(1), 79-96.
- Insiroh, L. (2014). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Aset, dan Struktur Aset Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 2(3), 979-989.
- Keown, A.J., Martin, J.D., Petty, J.W., & Jr, D.F.S. (2011). *Manajemen Keuangan: Prinsip dan Penerapan*, Jilid 1 (judul asli: *Financial Management: Principles and Applications*). Diterjemahkan oleh: Marcus Prihminto Widodo. Jakarta: Indeks.
- Kurniasari, W. & Wibowo, B.J. (2017). *Manajemen Pembiayaan Ekuitas*. Semarang: Universitas Katolik Soegijapranata.
- Laily, S.T., Husnan, L.H., & Hidayati, S.A. (2022). Pengaruh Struktur Aset dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2020. *Jurnal Manajemen dan Bisnis*, 4(1), 105-115.
- Manurung, A.H. (2012). *Teori Keuangan Perusahaan*. Jakarta: PT Adler Manurung Press.
- Naray, A.R. & Mananeke, L. (2015). Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aktiva, dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal pada Bank Pemerintah Kategori Buku 4. *Jurnal Ekonomi Manajemen Bisnis dan Akuntansi*, 3(2), 896-907.
- Nugrahani, S.M. (2012). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan, dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Struktur Modal. *Diponegoro Business Review*, 1(1), 1-9.
- Paramitha, N.N. & Putra, I.N.W.A. (2020). Pengaruh Struktur Aktiva, Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan, dan Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal. *E-Jurnal Akuntansi*, 30(11), 2753-2766.
- 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*, 8(7), 4444-4473.
- Riyanto, B. (2010). *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Edisi 4. Yogyakarta: BPFE Yogyakarta.
- Rudianto. (2021). *Analisis Laporan Keuangan Alat Perencanaan dan Pengendalian Manajemen*. Jakarta: Erlangga.
- Sawitri, N.P.Y.R. & Lestari, P.V. (2015). Pengaruh Risiko Bisnis, Ukuran Perusahaan, dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 4(5), 1238-1251.
- Sartono, R.A. (2010). *Manajemen Keuangan Teori Dan Aplikasi*. Edisi 4. Yogyakarta: BPFE UGM.

Seftianne (2011). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Publik Sektor Manufaktur. *Jurnal Bisnis & Akuntansi*, 13(1), 39-56.

Sudana, I.M. (2015). *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta: Erlangga.

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.

Weston, J.F. & Brigham, E.F. (2005). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*, Jilid 2 (judul asli: *Essentials of Managerial Finance*). Diterjemahkan oleh Alfonsus Sirait. Jakarta: Erlangga.

www.idnfinancials.com

www.idx.co.id

