

---

# ANALISIS PENGARUH *CAPITAL EXPENDITURE*, *SALES GROWTH* DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR SEKTOR INDUSTRI BARANG KONSUMSI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

**Lusiana Pramita Mawarni**

Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis  
Universitas Widya Dharma Pontianak  
Email: Lusiana041998@gmail.com

## ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *capital expenditure*, *sales growth* dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar Di Bursa Efek Indonesia tahun 2014 sampai dengan 2018. Bentuk penelitian yang digunakan adalah penelitian asosiatif dengan metode penelitian kausal dan teknik pengumpulan data dengan studi dokumenter. Jumlah sampel dalam penelitian ini sebanyak 33 perusahaan sehingga total sampel menjadi 165 data yang diperoleh melalui metode *purposive sampling* dengan kriteria pengambilan sampel, yaitu perusahaan yang telah melakukan IPO sebelum tahun 2014 dan perusahaan yang tidak di *delisting* selama tahun pengamatan. Teknik analisis data yang digunakan yaitu analisis regresi berganda. Hasil analisis variabel independen terhadap dependen menunjukkan bahwa variabel *capital expenditure* berpengaruh positif terhadap struktur modal, variabel *sales growth* tidak berpengaruh terhadap struktur modal dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan.

**KATA KUNCI:** *Capital expenditure*, *sales growth*, ukuran perusahaan dan struktur modal.

## PENDAHULUAN

Struktur modal merupakan perbandingan antara modal asing dengan modal sendiri. Struktur modal penting bagi perusahaan karena sejalan dengan aktivitas sehari-hari yang terus berkembang. Perusahaan memerlukan tambahan modal tambahan yang tidak sedikit. Adanya kekurangan dana ini dapat mengakibatkan terhentinya kegiatan perusahaan seperti pembelian bahan, produksi, distribusi dan lain-lain, sehingga tambahan dana sangat diperlukan.

Perusahaan yang mempunyai struktur modal optimal akan menghasilkan tingkat pengembalian yang optimal pula sehingga bukan hanya perusahaan yang akan memperoleh keuntungan, tetapi pihak yang berinvestasi juga akan memperoleh keuntungan, hal ini dikarenakan struktur modal yang optimal dapat meminimalkan biaya modal dan memaksimalkan nilai perusahaan. Struktur modal perusahaan dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor seperti *capital expenditure*, *sales growth* dan ukuran perusahaan.

---

*Capital expenditure* berpengaruh terhadap struktur modal karena berkaitan dengan penggunaan dana perusahaan untuk membiayai keperluan perusahaan dalam jangka panjang. *Capital expenditure* merupakan suatu pembelanjaan perusahaan terkait dengan aset perusahaan seperti kendaraan, tanah, bangunan dan lain sebagainya. Dengan kata lain *capital expenditure* dapat didefinisikan sebagai pengalokasian dana untuk diinvestasikan dalam berbagai aset perusahaan.

*Sales growth* atau pertumbuhan penjualan merupakan suatu ukuran untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan. Perusahaan yang mempunyai tingkat pertumbuhan penjualan dan keuntungan yang besar cenderung akan menggunakan dana atau modal yang sangat besar dibandingkan dengan perusahaan yang mempunyai tingkat penjualan yang tergolong masih rendah. Hal ini dikarenakan perusahaan yang memiliki tingkat penjualan yang besar akan banyak menggunakan dana atau modal untuk mendukung kegiatan operasional perusahaan.

Ukuran perusahaan merupakan skala yang menunjukkan besar atau kecilnya suatu perusahaan. Ukuran perusahaan mempunyai pengaruh terhadap struktur modal. Semakin besar suatu perusahaan maka penggunaan dana juga semakin besar. Hal ini dikarenakan perusahaan yang besar membutuhkan dana yang lebih besar pula dan cara untuk memenuhinya adalah dengan pendanaan dari pihak luar. Sebaliknya semakin kecil skala suatu perusahaan maka dana yang dibutuhkan oleh perusahaan tersebut semakin kecil.

## **KAJIAN TEORITIS**

Dalam menjalankan kegiatan operasional perusahaan agar tetap berjalan dengan lancar dan sesuai dengan tujuannya maka, perusahaan harus menentukan dan memutuskan struktur modal yang paling tepat. Struktur modal dapat diartikan sebagai perimbangan antara penggunaan modal pinjaman yang terdiri dari utang jangka pendek, utang jangka panjang, serta modal sendiri. Menurut Sudana (2011: 143): “Struktur modal (*capital structure*) berkaitan dengan pembelanjaan jangka panjang suatu perusahaan yang diukur dengan perbandingan utang jangka panjang dengan modal sendiri”. Sedangkan menurut Harjito dan Martono (2013: 256): “Struktur modal (*capital structure*) adalah perbandingan atau imbalan pendanaan jangka panjang perusahaan yang ditunjukkan oleh perbandingan utang jangka panjang terhadap modal sendiri”.

---

Oleh karena itu, manajer harus mampu menghimpun dana baik yang bersumber dari dalam perusahaan maupun luar perusahaan secara efisien, dalam arti keputusan pendanaan tersebut merupakan keputusan pendanaan yang mampu meminimalkan biaya modal yang harus ditanggung.

Menurut Fahmi (2017: 112-113):

“Secara umum teori yang membahas tentang struktur modal ada dua, yaitu

1. *Balancing theories*

*Balancing theories* merupakan suatu kebijakan yang ditempuh oleh perusahaan untuk mencari dana tambahan dengan cara mencari pinjaman baik ke perbankan atau juga dengan menerbitkan obligasi.

2. *Pecking order theory*

*Pecking order theories* merupakan suatu kebijakan yang ditempuh oleh suatu perusahaan untuk mencari tambahan dana dengan cara menjual aset yang dimilikinya.”

Sumber pendanaan perusahaan dapat berasal dari pihak internal maupun eksternal perusahaan. Apabila berasal dari pihak eksternal, maka sumber pemenuhan kebutuhan dana perusahaan akan mempengaruhi ketergantungannya kepada pihak luar. Apabila pemenuhan dananya banyak berasal dari sumber internal perusahaan maka itu mengurangi ketergantungan kepada pihak luar. Namun apabila kebutuhan dana perusahaan sudah sangat meningkat dikarenakan banyaknya kebutuhan dan akibat pertumbuhan perusahaan, sementara dana internal sudah digunakan seluruhnya, maka pilihan yang digunakan tidak lain adalah menggunakan sumber pendanaan dari pihak luar perusahaan. Sumber pendanaan ini bisa berasal baik dari utang atau dengan mengeluarkan saham baru. Jika perusahaan dalam pemenuhan kebutuhan dana perusahaan lebih banyak memakai sumber pendanaan dari utang maka akan meningkatkan ketergantungan pada pihak luar dan risiko beban finansial perusahaan pun semakin besar.

Dalam penelitian ini struktur modal diprosikan dengan *debt to equity ratio* (DER).

Menurut Kasmir (2018: 157-158):

“*Debt to equity ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Rasio ini dicari dengan cara membandingkan antara seluruh utang, termasuk utang lancar dengan seluruh ekuitas. Rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam (kreditor) dengan pemilik perusahaan.”

---

*Debt to equity ratio* (DER) adalah rasio yang digunakan untuk mengukur besarnya tingkat utang terhadap modal. Rasio ini dihitung sebagai hasil bagi antara total utang dengan total modal. Melalui rasio ini kita dapat mengetahui besarnya perbandingan antara jumlah dana yang berasal dari utang dengan jumlah dana yang berasal dari internal perusahaan. Semakin tinggi nilai *Debt to equity ratio* (DER) maka semakin kecil jumlah modal yang dapat dijadikan sebagai jaminan utang. Umumnya para investor dan kreditor lebih menyukai sebuah perusahaan yang memiliki nilai *Debt to equity ratio* (DER) yang lebih rendah. Karena semakin rendah nilai *Debt to equity ratio* (DER) berarti semakin besar jumlah modal yang dapat dijadikan sebagai penjamin utang.

Beberapa faktor yang mempengaruhi struktur modal diantaranya adalah *capital expenditure* atau belanja modal. *Capital expenditure* merupakan alokasi yang sudah direncanakan untuk melakukan pembelian atau perbaikan aktiva tetap yang dimiliki perusahaan. Menurut Syamsuddin (2013: 410): *Capital expenditure* merupakan pengeluaran yang dilakukan perusahaan dengan harapan pengeluaran yang telah dilakukan perusahaan tersebut dapat memberikan manfaat dan hasil dalam jangka waktu yang cukup lama. Menurut Hery (2014: 135): “Pengeluaran modal (*capital expenditure*) adalah biaya-biaya yang dikeluarkan dalam rangka memperoleh aset tetap, meningkatkan efisiensi operasional dan kapasitas produktif aset tetap, serta memperpanjang masa aset tetap”. Tentu dalam pembelian aset yang sudah direncanakan perusahaan akan memerlukan dana yang tidak sedikit. Oleh karena itu, perusahaan akan memerlukan banyak sumber dana dari pihak eksternal untuk mendukung dana internal perusahaan. Untuk memperoleh dana dari pihak eksternal tersebut dapat dilakukan dengan cara menerbitkan saham baru ataupun dengan cara meminjam kepada pihak kreditor.

Semakin tinggi tingkat pengeluaran modal (*capital expenditure*) yang akan digunakan perusahaan untuk membeli aktiva tetap, maka akan semakin besar dana yang akan dibutuhkan perusahaan. Hal ini berarti bahwa *capital expenditure* berpengaruh positif terhadap struktur modal sesuai dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Moyo, Wolmarans dan Brummer (2013). Penelitian ini juga didukung oleh Manihuruk, Djumahir dan Sumiati (2016).

---

Faktor selanjutnya yang mempengaruhi struktur modal yaitu *sales growth* atau pertumbuhan penjualan. Astuti, Ritonga dan Azhar (2014: 2): menyatakan bahwa *Sales growth* merupakan suatu ukuran untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan yang bersifat materiil dan ditentukan oleh target. Perusahaan yang mempunyai tingkat pertumbuhan penjualan dan profit yang tinggi cenderung menggunakan dana eksternal berupa utang lebih besar dibandingkan perusahaan yang mempunyai tingkat pertumbuhan penjualan yang rendah. Karena untuk mendukung kegiatan penjualan, sudah pasti memerlukan modal yang tidak sedikit seperti untuk pembelian bahan baku, bahan pendukung, serta peralatan-peralatan yang berkaitan dengan penjualan tersebut. Perusahaan dengan pertumbuhan penjualan yang stabil lebih mudah mendapatkan pinjaman serta lebih mampu menanggung beban yang tinggi. Dengan adanya peningkatan penjualan yang terjadi setiap tahunnya, maka akan membuat modal yang dibutuhkan semakin besar serta pendapatan perusahaan yang diperoleh dari laba akan semakin meningkat.

Penjualan yang relatif stabil dan selalu meningkat pada sebuah perusahaan, memberikan kemudahan dari perusahaan tersebut untuk memperoleh dana dari pihak luar baik dari pinjaman maupun dengan menerbitkan saham baru. Marfuah dan Nurlaela (2017) dalam penelitiannya menyatakan untuk menghitung *sales growth* dengan cara penjualan tahun sekarang dikurangi dengan penjualan pada tahun sebelumnya kemudian dibagi dengan penjualan tahun sebelumnya. Hasil penelitian yang telah dilakukan oleh Mulyani (2014) serta Suweta dan Dewi (2016) menyatakan bahwa *sales growth* berpengaruh positif terhadap struktur modal.

Faktor lainnya yang mempengaruhi struktur modal adalah ukuran perusahaan atau *firm size*. Ukuran perusahaan merupakan gambaran besar kecilnya skala perusahaan yang diukur dari besarnya total aset atau kekayaan yang dimiliki perusahaan. Menurut Melania, Andini dan Arifati (2016) Pengukuran perusahaan bertujuan membedakan secara kuantitatif antara perusahaan besar dan perusahaan kecil. Perusahaan yang berukuran besar cenderung memiliki total aktiva yang besar. Perusahaan yang berukuran kecil akan memiliki masalah dalam menjalankan dan mengelola usahanya. Karena perusahaan yang masih tergolong berukuran kecil masih sering mengalami kekurangan dana dalam membiayai kegiatan operasionalnya.

---

Ukuran mempunyai pengaruh terhadap struktur modal. Semakin besar suatu perusahaan, maka penggunaan dana eksternalnya juga akan semakin besar. Hal ini dikarenakan perusahaan yang besar akan membutuhkan dana yang lebih besar dan cara untuk memenuhinya adalah dengan pendanaan eksternal. Perusahaan-perusahaan besar, dibandingkan dengan perusahaan-perusahaan kecil, akan dapat menanggung rasio hutang jangka panjang yang lebih besar karena mereka mampu untuk memenuhi kewajibannya. Damayanti dan Dana (2017) serta penelitian yang dilakukan oleh Widodo, Moeljadi dan Djawahir (2014) mengemukakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal suatu perusahaan.

Berdasarkan uraian kerangka teoritis yang dikemukakan, maka penulis merumuskan hipotesis penelitian sebagai berikut:

H<sub>1</sub>: *Capital expenditure* berpengaruh positif terhadap struktur modal.

H<sub>2</sub>: *Sales growth* berpengaruh positif terhadap struktur modal.

H<sub>3</sub>: Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal.

## **METODE PENELITIAN**

Bentuk penelitian asosiatif, data dalam penelitian ini adalah data sekunder berupa laporan keuangan perusahaan yang sudah diaudit pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi dari tahun 2014 sampai dengan 2018 yang diperoleh dari *website* resmi [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Kriteria pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan yang telah melakukan *initial public offering* (IPO) sebelum tahun 2014 dan perusahaan yang tidak di *delisting* selama tahun pengamatan. Berdasarkan kriteria tersebut, maka jumlah sampel dalam penelitian ini berjumlah 33 perusahaan. Pengolahan data dalam penelitian ini menggunakan alat bantu berupa *Software Statistical Product And Service Solution* (SPSS) versi 22. Teknik analisis data dalam penelitian ini dengan menggunakan analisis regresi linear berganda.

## **PEMBAHASAN**

### **1. Uji Asumsi Klasik**

Pada penelitian ini, pengujian asumsi klasik yang digunakan adalah uji normalitas residual, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi yang hasilnya dapat dilihat pada tabel 1. Pengujian normalitas residual data

---

menggunakan metode uji *One Sample Kolmogorov-Smirnov* menunjukkan nilai *Asmp. Sig. (2-tailed)* adalah sebesar 0,052 lebih besar dari taraf signifikansi 0,05 berarti data yang diteliti telah berdistribusi normal.

Uji multikolinearitas ditentukan berdasarkan nilai *tolerance* dan nilai *variance inflation factor* (VIF). Diketahui bahwa nilai *tolerance* untuk variabel *capital expenditure* sebesar 0,989, variabel *sales growth* sebesar 0,920 dan untuk variabel ukuran perusahaan sebesar 0,911. Sedangkan nilai VIF untuk variabel *capital expenditure* sebesar 1,011, variabel *sales growth* sebesar 1,087 dan untuk ukuran perusahaan sebesar 1,097. Nilai *tolerance* masing-masing variabel lebih tinggi dari 0,10 dan nilai VIF masing-masing variabel lebih kecil dari sepuluh, sehingga diketahui bahwa tidak terjadi masalah multikolinearitas pada variabel *capital expenditure*, *sales growth*, dan ukuran perusahaan.

Pengujian heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan metode *Glejser*. Jika nilai signifikansi antara variabel independen dengan absolut residual lebih dari 0,05, maka tidak terjadi masalah heteroskedastisitas. Diketahui bahwa variabel *capital expenditure* memiliki nilai signifikansi sebesar 0,681, *sales growth* memiliki nilai signifikansi sebesar 0,454, dan ukuran perusahaan memiliki nilai signifikansi 0,137. Nilai signifikansi dari variabel *capital expenditure*, *sales growth*, dan ukuran perusahaan lebih besar dari 0,05 yang menunjukkan bahwa tidak terjadi masalah heteroskedastisitas

Uji autokorelasi dapat diketahui dengan menggunakan metode *Durbin-Watson*. Dalam penelitian ini nilai *Durbin-Watson* adalah sebesar 1,841. Untuk mengetahui ada atau tidaknya autokorelasi adalah dengan cara menentukan nilai  $d_L$ ,  $d_U$ ,  $4-d_L$ ,  $4-d_U$ . Berdasarkan tabel *Durbin-watson* pada nilai signifikan 0,05, jumlah data ( $n$ ) sebanyak 137 data dengan jumlah variabel independen sebanyak tiga variabel, maka dapat diketahui nilai *Durbin Lower* ( $d_L$ ) sebesar 1,6765 dan nilai *Durbin Upper* ( $d_U$ ) sebesar 1,7659 sehingga nilai  $4-d_L$  adalah 2,3235 dan nilai  $4-d_U$  adalah 2,2341. Hasil *Durbin-Watson* sebesar 1,841 lebih besar dari nilai  $d_U$  sebesar 1,7659, serta kurang dari  $4-d_U$  sebesar 2,2341. Oleh karena itu, dapat diketahui bahwa tidak terjadi permasalahan autokorelasi pada residual. Berikut hasil uji asumsi klasik Tabel 1:

**TABEL 1**  
**SEKTOR INDUSTRI BARANG KONSUMSI**  
**TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA**  
**HASIL UJI ASUMSI KLASIK**  
**TAHUN 2014 s.d 2018**

<b>Normalitas</b>			
Asymp. Sig. (2-tailed)			0,052
<b>Multikolinearitas</b>			
	LAG_CAPBVA	LAG_SalesGrowth	LAG_UkuranPerusahaan
Tolerance	0,989	0,920	0,911
VIF	1,011	1,087	1,097
<b>Heteroskedastisitas</b>			
	LAG_CAPBVA	LAG_SalesGrowth	LAG_UkuranPerusahaan
Sig.	0,681	0,454	0,137
<b>Autokorelasi</b>			
<i>Durbin-Watson</i>			1,841

Sumber: Data Olahan, 2019

## 2. Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis regresi linear berganda bertujuan untuk menguji pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen setelah memenuhi persyaratan uji asumsi klasik. Berdasarkan hasil yang terdapat pada Tabel 2, maka persamaan regresi linear berganda dapat terbentuk sebagai berikut:

$$Y = -0,466DER + 2,628CAPBVA + 0,231SalesGrowth + 0,034UkuranPerusahaan$$

Hasil analisis persamaan regresi ini dapat diinterpretasikan sebagai berikut:

- a. Nilai konstanta (a) sebesar -0,466. Nilai tersebut menunjukkan bahwa jika variabel *capital expenditure*, *sales growth*, dan ukuran perusahaan memiliki nilai 0, maka struktur modal yang diprosikan dengan DER akan bernilai -0,466.
- b. Nilai koefisien *capital expenditure* sebesar 2,628. Nilai tersebut menunjukkan bahwa setiap kenaikan satu satuan dari *capital expenditure*, maka akan mengakibatkan bertambahnya struktur modal sebesar 2,628 dengan asumsi nilai variabel lainnya tetap.
- c. Nilai koefisien *sales growth* sebesar 0,231. Nilai tersebut menunjukkan bahwa setiap kenaikan satu satuan dari *sales growth*, maka akan mengakibatkan bertambahnya struktur modal sebesar 0,231 dengan asumsi nilai variabel lainnya tetap.
- d. Nilai koefisien ukuran perusahaan sebesar 0,034. Nilai tersebut menunjukkan bahwa setiap kenaikan satu satuan dari ukuran perusahaan, maka akan mengakibatkan bertambahnya struktur modal sebesar 0,034 dengan asumsi nilai

variabel lainnya tetap. Berikut hasil uji regresi berganda, R, R<sup>2</sup>, F dan t pada Tabel 2:

**TABEL 2**  
**SEKTOR INDUSTRI BARANG KONSUMSI**  
**YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA**  
**HASIL UJI REGRESI LINEAR BERGANDA, R, R<sup>2</sup>, F DAN t**  
**TAHUN 2014 s.d 2018**

Variabel	Regresi	R	Adjusted R square	F	t
(Constant)	-0,466	0,253	0,043	0,032	0,220*
LAG CAPBVA	2,628				0,012*
LAG SalesGrowth	0,231				0,422*
LAG UkuranPerusahaan	0,034				0,409*

\*Taraf signifikansi 5 persen (0,05)  
 Sumber: Data Olahan, 2019

### 3. Koefisien korelasi dan Koefisien Determinasi (*Adjusted R Square*)

Berdasarkan Tabel 2, dapat di lihat bahwa nilai koefisien korelasi bernilai positif sehingga hubungan variabel *capital expenditure*, *sales growth*, dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal adalah searah. Nilai koefisien korelasi sebesar 0,253, maka terdapat korelasi yang rendah antara variabel *capital expenditure*, *sales growth*, dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal. Nilai koefisien determinasi yang dapat dilihat dari *Adjusted R Square* yang menunjukkan nilai sebesar 0,043 yang berarti bahwa variabel independen *capital expenditure*, *sales growth* dan ukuran perusahaan dapat memberikan penjelasan terhadap variabel dependen struktur modal sebesar 4,3 persen, sedangkan 95,7 persen lainnya dipengaruhi oleh faktor lain diluar model regresi pada penelitian ini.

### 4. Uji Kelayakan Model (Uji F)

Pengujian statistik F bertujuan untuk menguji kelayakan model, apakah model yang telah dibangun dapat memberikan penjelasan terhadap variabel dependen. Berdasarkan Tabel 2, dapat dilihat bahwa bahwa  $F_{hitung} 3,030 > F_{tabel} 2,6722$  dan nilai signifikansi sebesar 0,032 lebih kecil dari 0,05 yang berarti model penelitian yang dibangun dari variabel *capital expenditure*, *sales growth* dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal merupakan penelitian yang layak.

### 5. Uji t

Hasil uji t dapat dilihat pada Tabel 2. Adapun pembahasan mengenai hasil uji t masing-masing variabel independen dalam penelitian sebagai berikut:

---

1. Pengaruh *capital expenditure* terhadap struktur modal.

Berdasarkan hasil pengujian pada Tabel 2, dapat diketahui bahwa variabel *capital expenditure* mempunyai nilai signifikansi sebesar 0,012 kurang dari taraf signifikansi sebesar 0,05 dengan nilai koefisien regresi sebesar 2,628. Berdasarkan hasil pengujian pada penelitian ini dapat diketahui bahwa *capital expenditure* berpengaruh positif terhadap struktur modal. Dengan melihat hasil pengujian tersebut, maka dapat diketahui bahwa hipotesis pertama yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh positif antara *capital expenditure* terhadap struktur modal dapat diterima. Pengaruh positif *capital expenditure* terhadap struktur modal perusahaan terjadi karena apabila belanja perusahaan untuk pembelian aset tetap mengalami peningkatan, maka utang yang akan digunakan untuk pendanaan pembelian aset tetap perusahaan juga akan meningkat. Hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan dalam memperoleh aset tetap membutuhkan dana yang tidak sedikit, oleh karena itu perusahaan sangat memerlukan pendanaan yang berasal dari pihak luar.

2. Pengaruh *sales growth* terhadap struktur modal.

Berdasarkan hasil pengujian pada Tabel 2, diketahui bahwa *sales growth* mempunyai nilai signifikansi sebesar 0,422 lebih besar dari 0,05 dengan koefisien regresi positif sebesar 0,231. Berdasarkan hasil pengujian tersebut, maka dapat diketahui bahwa hipotesis kedua yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh positif antara *sales growth* terhadap struktur modal ditolak. Hal ini, berarti bahwa *sales growth* tidak bisa menjadi tolok ukur bagi perusahaan dalam mengambil keputusan mengenai pendanaan. Meskipun perusahaan dengan pertumbuhan penjualan yang tinggi memerlukan dana yang tidak sedikit untuk mendukung kegiatan penjualannya, tetapi perusahaan akan lebih memilih menggunakan pendanaan internal perusahaan yang lebih aman dengan resiko yang lebih kecil. Para investor dan kreditor dalam memberikan pendanaan tidak hanya melihat pertumbuhan penjualan perusahaan, tetapi banyak aspek lain yang lebih diperhatikan. Hal ini menyebabkan perusahaan lebih memilih menggunakan dana internal dibandingkan dengan menggunakan dana yang diperoleh dari pihak luar perusahaan.

---

### 3. Pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal.

Berdasarkan hasil pengujian pada Tabel 2, diketahui bahwa ukuran perusahaan mempunyai nilai signifikansi sebesar 0,409 lebih besar dari 0,05 dengan koefisien regresi positif sebesar 0,034. Berdasarkan hasil pengujian tersebut, maka dapat diketahui bahwa hipotesis ketiga yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh positif antara ukuran perusahaan terhadap struktur modal ditolak. Hal ini, menunjukkan, bahwa kenaikan atau penurunan ukuran perusahaan tidak selalu berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan. Perusahaan besar maupun kecil mempunyai akses yang sama untuk memperoleh dana dari investor maupun dari pihak kreditor. Hal ini, disebabkan karena para investor dan kreditor akan menanamkan modal dan memberikan pinjaman tidak hanya mempertimbangkan dari besar kecilnya ukuran perusahaan, tetapi juga memperhatikan aspek-aspek lainnya misalnya seperti peluang atau prospek perusahaan kedepannya serta bagaimana pengelolaan manajemen perusahaan.

## PENUTUP

Hasil pengujian menunjukkan bahwa *capital expenditure* berpengaruh positif terhadap struktur modal, *sales growth* tidak berpengaruh terhadap struktur modal dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Bagi peneliti selanjutnya yang akan melakukan penelitian tentang struktur modal pada objek dan tahun penelitian yang sama diharapkan dapat meneliti variabel lain seperti profitabilitas dan struktur aset yang belum dimasukkan dalam penelitian ini karena terbukti masih ada pengaruh variabel lain untuk diteliti sebesar 95,7 persen yang dapat berpengaruh terhadap struktur modal.

## DAFTAR PUSTAKA

- Astuti, Ranti Agus, Kirmizi Ritonga, dan Al Azhar. 2014. "Pengaruh Pertumbuhan Aset, Profitabilitas, dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Real Estate dan Properti Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia". JOM FEKOM, Vol.1, no.2, hal. 1-15.
- Damayanti, Ni Putu Deshinta, dan I Made Dana. 2017. "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Di BEI". *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol.6, no.10, hal. 5775-5803.

- 
- Fahmi, Irham. 2017. *Analisis Kinerja Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Harjito, D Agus, dan Martono. 2013. *Manajemen Keuangan*. Condongcatur, Depok, Sleman dan Yogyakarta: Ekonisia.
- Hery. 2014. *Akuntansi Aset, Liabilitas, dan Ekuitas*. Jakarta: PT Grasindo.
- Kasmir. 2018. *Analisis Laporan Keuangan*. Depok: PT Rajagrafindo Persada.
- Manihuruk, Wiston, Djumahir dan Sumiati. 2016. "Determinants of Capital Structure and The Role of Capital Structure On Firm Value". *European Journal of Business And Management*, Vol.8, no.22, pp 182-194.
- Marfuah, Ana Safitri, dan Siti Nurlaela. 2017. "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Asset, Profitabilitas dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal Perusahaan Cosmetics and Household Di Bursa Efek Indonesia". *Jurnal akuntansi dan pajak*, Vol.18, no.1, hal. 16-30.
- Melania, Sutra, Rita Andini, dan Rina Arifati. 2016. "Analisis Pengaruh Kualitas Auditor, Likuiditas, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Opini Audit Going Concern Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia" *Journal of Accounting*, Vol.2, no.2.
- Moyo, Vusani, Hendrik Wolmarans, dan Leon Brummer. 2013. "Dynamic Capital Structur Determinants: Some Evidence From South African Firms". *Journal of Economic And Financial Sciences*", pp 663-682.
- Mulyani, Hani Sri. 2016. "Pengaruh Profitabilitas dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Makanan dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2012)" *Journal of Accounting*, Vol.2, no.2.
- Sudana, I Made. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori & Praktik*. Surabaya: Penerbit Erlangga.
- Suweta, Ni Made Novione Purnama Dewi, dan Made Rusmala Dewi. 2016. "Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aktiva, dan Pertumbuhan Aktiva Terhadap Struktur Modal". *E-Jurnal Manajemen Unud*, vol. 5, no. 8, hal. 5172-5199.
- Syamsuddin, Lukman. 2013. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. PT Rajagrafindo Persada.
- Widodo, Moch Wahyu, dan Achmad Helmy Djawahir. 2014. "Pengaruh Tangibility, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, Non Debt Tax Shields, Cash Holding dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Perusahaan ( studi pada perusahaan manufaktur yang listing di beri tahun 2010-2012). *Jurnal aplikasi manajemen*, vol.12, no.1, hal. 143-150.