

PENGARUH LIKUIDITAS, UKURAN PERUSAHAAN DAN PERTUMBUHAN PENJUALAN TERHADAP STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR SEKTOR INDUSTRI BARANG KONSUMSI DI BEI 2017-2020

Siska Novita Saragih¹, Swarmilah Hariani²

^{1,2}Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Mercubuana, Indonesia

Corresponding Author: swarmilah@mercubuana.ac.id

Article History

Received: 23-12-2022

Revised: 30-12-2022

Accepted: 03-01-2023

Kata Kunci:

Likuiditas; Pertumbuhan Penjualan; Struktur Modal; Ukuran Perusahaan

Keywords:

Capital Structure; Firm Size; Liquidity; Sales Growth

ABSTRAK:

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui dan membuktikan pengaruh likuiditas, ukuran perusahaan dan pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal. Populasi penelitian adalah perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2017-2020. Metode penentuan sampel dalam penelitian ini menggunakan teknik purposive sampling dan diperoleh 104 sampel data observasi, menggunakan program SPSS versi 25. Hasil penelitian ini adalah likuiditas, ukuran perusahaan dan pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas yang tinggi, dan semakin besar ukuran suatu perusahaan dan perusahaan yang memiliki tingkat penjualan yang tinggi dan stabil lebih memilih menggunakan modal sendiri dibandingkan menggunakan modal dari luar seperti hutang atau penerbitan saham.

ABSTRACT:

The purpose of this study was to determine and prove the influence of liquidity, firm size and sales growth has implications on the capital structure. The population that the subjects of research were companies on the consumer goods manufacturing industry sector listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) in 2017-2020. The method of determining the sample in this study used purposive sampling technique and obtained 148 sample observation data. This study used secondary data in the form of corporate financial reports which can be downloaded through the website www.idx.co.id and the official websites of the related companies. This study is causal research and data analysis was done by using SPSS version 25. The results of this study it can be

concluded that liquidity; firm size and sales growth has negative and significant on the capital structure. This shows that companies that have a high level of liquidity and the larger the size of a company and companies that have a high and stable level of sales prefer to use their own capital rather than using external capital such as debt or share issuance.

PENDAHULUAN

Struktur modal merupakan pengaturan pendanaan untuk menentukan bagaimana nilai perusahaan ditentukan (Arini & Rohyani, 2022). Bagaimanapun perusahaan melakukan keputusan investasi, bagaimana perusahaan menentukan nilai aset menginvestasikannya aset. Masalah struktur modal merupakan masalah penting bagi setiap perusahaan, karena baik buruknya struktur modal suatu perusahaan akan mempunyai efek yang langsung terhadap posisi finansialnya (Susanto, 2016). Kesalahan dalam menentukan struktur modal akan berpengaruh terhadap keberlangsungan perusahaan, terutama jika perusahaan terlalu besar dalam menggunakan hutang, maka beban yang harus ditanggung perusahaan semakin besar juga, hal ini meningkatkan resiko keuangan perusahaan jika perusahaan tidak bisa membayar beban bunga atau angsuran hutangnya (Kurniawan and Rahardjo 2016) .

Ukuran perusahaan merupakan gambaran besar atau kecilnya suatu perusahaan yang diukur menggunakan total aktiva (Lawi, 2016). Besar kecilnya ukuran suatu perusahaan akan mempengaruhi jumlah modal yang akan digunakan oleh perusahaan dalam menjalankan aktivitas operasionalnya. Menurut penelitian Wulandari and Artini (2019) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal dimana semakin besar ukuran perusahaan maka semakin besar pula dana eksternal khususnya utang yang digunakan perusahaan, sehingga akan meningkatkan struktur modal.

Pertumbuhan Penjualan menunjukkan sejauh mana perusahaan dapat meningkatkan penjualannya dibandingkan dengan total penjualan secara keseluruhan (Kasmir, 2016). Pertumbuhan Penjualan yang tinggi atau stabil dapat berdampak positif terhadap keuntungan perusahaan sehingga menjadi pertimbangan manajemen perusahaan dalam menentukan struktur modal. Perusahaan yang tingkat pertumbuhan penjualannya tinggi, akan cenderung menggunakan hutang dalam struktur modalnya (Suweta & Dewi, 2016). Perusahaan cenderung menggunakan hutang dengan harapan volume produksi meningkat untuk mengimbangi tingkat penjualan yang tinggi.

Sumber dari Kontan (2021) sepanjang tahun 2020, jumlah perkara Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang (PKPU) tercatat meningkat dibanding tahun 2019 dan tahun 2018. Perkara ini menyangkut sejumlah perusahaan salah satunya adalah perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi. Mengutip data dari sistem informasi penelusuran perkara (SIPP) dari 5 pengadilan niaga (PN) yakni PN Jakarta Pusat, PN Medan, PN Semarang, PN Surabaya dan PN Makassar, tren kasus PKPU tercatat meningkat. Jika pada tahun 2018 terdapat 297 perkara PKPU dan pada tahun 2019 terdapat 434 perkara PKPU, tercatat pada tahun 2020 terdapat 641 perkara PKPU.

Tabel 1 Data PKPU

Tahun	Jumlah
2018	297
2019	434
2020	641

Sumber: Kontan (2021)

Ketua Dewan Penasehat Asosiasi Kurator dan Pengurus Indonesia (AKPI) James Purba mengatakan, meningkatnya perkara PKPU selama tahun 2020 dibandingkan dengan tahun 2019 dan tahun 2018 karena semakin meningkatnya debitur yang gagal membayar utangnya. Kondisi tersebut cukup mengkhawatirkan karena membuktikan bahwa banyak perusahaan yang kesulitan menunaikan kewajibannya. Masalah yang harus diperhatikan adalah kemampuan emiten membayar bunga dari utang. Utang besar biasanya diikuti dengan biaya bunga yang cukup besar (Kontan, 2021).

Dari permasalahan tersebut, perusahaan harus cermat dalam mengambil keputusan pendanaan untuk menyeimbangkan keseimbangan antara resiko dan kemampuan perusahaan untuk membayar kembali utang yang digunakan untuk mendanai aktivitas operasional perusahaan dan memaksimalkan nilai perusahaan, karena apabila perusahaan memiliki utang yang sangat besar akan memberikan beban yang berat kepada perusahaan, apalagi jika tidak ada keseimbangan antara nilai hutang dan nilai modal (Kontan, 2021).

LANDASAN TEORI

Teori Sinyal (Signalling Theory)

Teori sinyal pertama kali dikemukakan oleh Spence dalam penelitiannya yang berjudul Job Market Signalling pada tahun 1973 (Utami et al., 2020). Teori ini melibatkan dua pihak, yakni pihak dalam yaitu manajemen dimana berperan sebagai pihak yang memberikan sinyal dan pihak luar seperti investor yang berperan sebagai pihak yang menerima sinyal tersebut. Spence mengemukakan bahwa isyarat atau signal memberikan suatu sinyal, pihak pengirim (pemilik informasi) berusaha memberikan potongan informasi relevan yang dapat dimanfaatkan oleh pihak penerima. Pihak penerima kemudian akan menyesuaikan perilakunya sesuai dengan pemahamannya terhadap sinyal tersebut.

Teori sinyal didasarkan pada asumsi bahwa informasi yang diterima oleh masing-masing pihak tidak sama. Dengan kata lain, teori sinyal berkaitan dengan asimetri informasi. Teori sinyal mengemukakan tentang bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan (Tambunan et al., 2019). Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Sinyal dapat berupa promosi atau informasi lain yang menyatakan bahwa perusahaan tersebut lebih baik daripada perusahaan lain.

Hubungan Teori sinyal dengan struktur modal adalah Informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan merupakan informasi yang sangat penting, karena berpengaruh terhadap keputusan investasi pihak eksternal perusahaan. Investor tertarik terhadap suatu perusahaan dapat terjadi karena informasi yang disampaikan dalam laporan keuangan perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik di masa yang akan datang (Sintyana & Artini, 2019). Fenomena laporan keuangan yang dipublikasikan menunjukkan peran dari signaling theory.

Rerangka Pemikiran

Dampak Likuiditas terhadap Struktur Modal

Perusahaan yang mempunyai likuiditas tinggi berarti mempunyai kemampuan membayar hutang jangka pendek, sehingga cenderung akan menurunkan total hutang, yang akhirnya struktur modal akan menjadi lebih kecil (Armelia, 2016). Hal ini dikarenakan perusahaan dengan tingkat likuiditas tinggi memiliki dana internal yang besar sehingga perusahaan lebih memilih menggunakan dana internalnya terlebih dahulu sebelum menggunakan hutang atau menerbitkan saham baru (Chasanah & Satrio, 2017). Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Umam and Mahfud (2016), Wulandari and

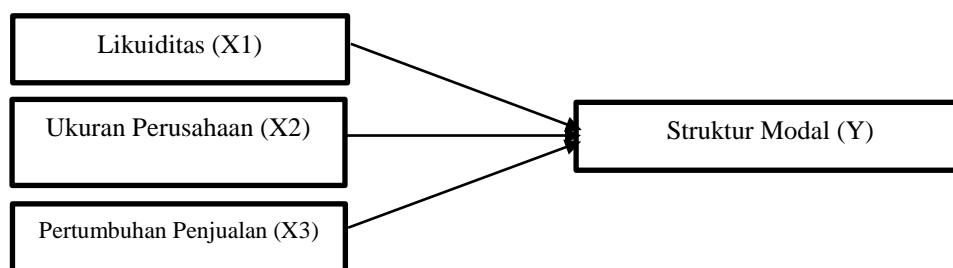
Artini (2019), Natsir and Liang (2019), Deviani and Sudjarni (2018), (R. Dewi et al., 2019) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal.

Dampak Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal

Semakin besar ukuran perusahaan semakin tinggi biaya operasional yang ada di dalam perusahaan sehingga membutuhkan dana eksternal khususnya utang yang besar, sehingga akan meningkatkan struktur modal (Wulandari & Artini, 2019). Ini berarti besarnya ukuran perusahaan dapat meningkatkan nilai hutang karena membutuhkan biaya yang besar. Maka dari itu ukuran perusahaan meningkat maka nilai hutang juga meningkat yang didasarkan pada semakin besar ukuran perusahaan maka semakin besar pula kebutuhan perusahaan untuk memperoleh tambahan dana yang dapat berasal dari utang (Dewi & Sudiartha, 2017). Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Denziana and Yunggo (2017), Fahmi and Kurnia 2017, Wulandari and Artini (2019), Kartika (2016), Natsir and Liang (2019) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.

Dampak Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal

Pertumbuhan Penjualan yang tinggi atau stabil dapat berdampak positif terhadap keuntungan perusahaan sehingga menjadi pertimbangan manajemen perusahaan dalam menentukan struktur modal (Suweta & Dewi, 2016). Dengan adanya peningkatan pada pertumbuhan penjualan maka akan berdampak pada meningkatnya struktur modal dari perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Suweta and Dewi (2016), Dzikriyah and Sulistyawati (2020), Wardani (2017), Ambarsari and Hermanto (2017), Firmanullah and Darsono (2017), Wulandari and Artini (2019) yang menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur



Gambar 1. Rerangka Pemikiran

METODE PENELITIAN

Penelitian ini merupakan penelitian yang menggunakan metode kuantitatif. Populasi dalam penelitian ini adalah laporan keuangan perusahaan manufaktur sektor barang dan konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sampel dalam penelitian ini adalah 37 perusahaan manufaktur sektor barang dan konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2020. Penelitian ini menggunakan teknik nonprobability sampling dengan teknik purposive sampling.

Pengumpulan data dalam penelitian ini menggunakan metode dokumentasi laporan keuangan perusahaan manufaktur sektor barang dan konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek

Indonesia periode 2017-2020 yang diperoleh dari www.idx.com. Teknik analisis data pada penelitian ini menggunakan uji asumsi klasik, uji regresi linier berganda, uji determinasi dan uji hipotesis.

Tabel 2. Operasionalisasi Variabel

Variabel	Indikator	Skala Pengukuran
Struktur Modal Arsadena, (2020)	$\frac{\text{Total Debt}}{\text{Total equity}}$	Rasio
Likuiditas Henny and Susanto (2019)	$\frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$	Rasio
Ukuran Perusahaan Pribadi (2018)	Ln (Total Aktiva)	Rasio
Pertumbuhan Penjualan Dewiningrat and Mustanda (2018)	$\frac{\text{Net Sales} - \text{net sales (t - 1)}}{\text{Net sales (t - 1)}}$	Rasio

HASIL DAN PEMBAHASAN

A. Hasil Uji Statistik Deskriptif

Berikut hasil uji yang telah dilakukan oleh peneliti menggunakan SPSS:

Tabel 3. Hasil Uji Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Struktur Modal	148	,07	3,16	,8303	,67442
Likuiditas	148	,52	132,28	4,2986	13,34009
Ukuran Perusahaan	148	13,62	30,75	23,1776	5,57458
Pertumbuhan Penjualan	148	-1,00	,57	,0203	,18831
Valid N (listwise)	148				

Sumber: Output SPSS 25

1. Uji Normalitas

Tabel 4 Hasil Uji Normalitas
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

	Unstandardized Residual
N	104
Normal Parameters ^{a,b}	
Mean	,0000000
Std. Deviation	,37870496
Most Extreme Differences	
Absolute	,087
Positive	,087
Negative	-,084
Test Statistic	,087

Asymp. Sig. (2-tailed)	,051 ^c
------------------------	-------------------

- a. Test distribution is Normal.
- b. Calculated from data.
- c. Lilliefors Significance Correction.

Sumber: Data yang diolah dengan SPSS 25

Berdasarkan hasil uji normalitas pada tabel 4 menunjukkan bahwa hasil uji Asymp.Sig sebesar 0,051 yang berarti nilai lebih besar dari 0,05. Hal ini berarti data yang digunakan dalam penelitian ini sudah berdistribusi normal.

2. Uji Multikolonieritas

Tabel 5 Hasil Uji Multikolonieritas
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	2,196	,400		5,488	,000		
Likuiditas	-,289	,058	-,381	4,962	,000	,932	1,073
Ukuran Perusahaan	-1,182	,213	-,425	5,543	,000	,932	1,073
Pertumbuhan Penjualan	-,898	,325	-,205	2,764	,007	,997	1,003

a. Dependent Variable: Struktur Modal
Sumber Output SPSS 25

Setelah dilakukan uji multikolonieritas pada tabel 5 dibawah, maka mendapatkan hasil kalau nilai tolerance lebih besar dari 0,10 dan juga nilai VIF kurang dari 10. Hasil ini menunjukkan bahwa model yang digunakan terbebas dari masalah multikolonieritas.

3. Hasil Uji Autokorelasi

Tabel 6 Hasil Uji Autokorelasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,672 ^a	,451	,435	,38434	1,933

a. Predictors: (Constant), Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan, Likuiditas

b. Dependent Variable: Struktur Modal
Sumber: Output SPSS 25

Berdasarkan tabel 6 dibawah diperoleh nilai durbin watson atau nilai dw yang melebihi nilai du dan juga kurang atau sama dengan nilai 4-du, didapatkan nilai dw sebesar 1,933. Nilai signifikansi 0,05 dan jumlah sampel (n)= 104 dan jumlah variabel independen 3 (k=3). Nilai dw ini melebihi nilai du yang telah ditetapkan Durbin Watson yaitu nilai batas atas (dU) sebesar 1,7402 dan juga lebih kecil dari 4-dU yaitu

2,2598 (1,7402<1,933<2,2598). Hasil ini menunjukkan tidak adanya autokorelasi antar residual.

4. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Berdasarkan tabel 7 data atau model regresi bebas atau tidak terjadi heteroskedastisitas, karena nilai signifikansi antara variabel independen dengan nilai absolut residual lebih dari 0,5.

Tabel 7 Hasil Uji Heteroskedastisitas
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-6,936	2,369		-2,927	,004
Likuiditas	,217	,345	,064	,630	,530
Ukuran Perusahaan	1,497	1,263	,120	1,186	,239
Pertumbuhan Penjualan	2,443	1,925	,125	1,269	,207

a. Dependent Variable: LN_RES

Sumber: Output SPSS 25

Hasil Uji Kelayakan Model

1. Uji Koefisien Determinasi (Adjusted R Square)

Hasil dari uji koefisien determinasi (R^2) yang dapat dilihat pada tabel 8 memberikan nilai hasil koefisien korelasi sebesar 0,672. Koefisien determinasi sebesar 0,435 atau 43,5%. Dari perhitungan tersebut dapat diketahui bahwa pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen sebesar 43,5% sedangkan sisanya 56,5% merupakan pengaruh variabel lain yang tidak digunakan dalam model penelitian ini.

Tabel 8 Hasil Uji Koefisien Determinasi
Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,672 ^a	,451	,435	,38434

a. Predictors: (Constant), Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan, Likuiditas

Sumber: Output SPSS 25

2. Uji F (Uji Simultan)

Berdasarkan table 9 dapat dilihat nilai F hitung sebesar 27,407 dinyatakan dengan tanda positif maka arah hubungannya adalah positif. Dengan signifikansi Pvalue sebesar 0,000 yang menunjukkan lebih kecil dari tingkat alpha yang telah ditetapkan yaitu 0,05. Hasil ini menunjukkan bahwa seluruh variabel independen yaitu Likuiditas, Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan Penjualan secara bersama-sama berpengaruh terhadap Struktur Modal pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi tahun 2017-2020. Dengan kata lain Likuiditas, Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan Penjualan berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal.

Tabel 9 Hasil Uji Simultan (Uji F)

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	12,146	3	4,049	27,407	,000 ^b
	Residual	14,772	100	,148		
	Total	26,918	103			

a. Dependent Variable: Struktur Modal

b. Predictors: (Constant), Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan, Likuiditas

Sumber: Output SPSS 25

B. Hasil Uji Hipotesis

1. Uji Signifikansi Parsial (Uji Statistik T)

Hasil Uji signifikansi parameter individual (Uji T) dapat dilihat pada tabel 10

Tabel 10 Hasil Uji Signifikansi Parsial (Uji T)

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	2,196	,400		5,488	,000
	Likuiditas	-,289	,058	-,381	-4,962	,000
	Ukuran Perusahaan	-1,182	,213	-,425	-5,543	,000
	Pertumbuhan Penjualan	-,898	,325	-,205	-2,764	,007

a. Dependent Variable: Struktur Modal

Sumber: Output SPSS 25

2. Uji Analisis Regresi Berganda

Hasil dari uji analisis regresi berganda dari model pengaruh likuiditas, ukuran perusahaan dan pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal adalah sebagai berikut:

Tabel 11 Hasil Uji Regresi Berganda

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	2,196	,400		5,488	,000
	Likuiditas	-,289	,058	-,381	-4,962	,000
	Ukuran Perusahaan	-1,182	,213	-,425	-5,543	,000
	Pertumbuhan Penjualan	-,898	,325	-,205	-2,764	,007

a. Dependent Variable: Struktur Modal

Sumber: Output SPSS 25

Pembahasan Hasil Penelitian

1. Pengaruh Likuiditas terhadap Struktur Modal

Berdasarkan hasil analisis pengaruh likuiditas terhadap struktur modal dihasilkan bahwa terdapat pengaruh negatif. Tanda negatif nilai koefisien menandakan pengaruh negatif likuiditas terhadap struktur modal. Perusahaan dengan likuiditas yang tinggi cenderung memilih untuk menggunakan pendanaan internal dalam hal pembiayaan dan operasional perusahaan (Wulandari & Artini, 2019). Perusahaan dengan tingkat likuiditas tinggi memiliki aset lancar yang tinggi untuk membiayai aktivitas perusahaan, dengan menggunakan aset lancarnya perusahaan dapat memenuhi kewajiban jangka pendeknya sehingga penggunaan hutang relatif rendah karena aset lancar perusahaan yang mampu menutupi kebutuhan dana yang dibutuhkan oleh perusahaan, oleh karena itu, semakin besar tingkat likuiditas, akan semakin kecil struktur modal perusahaan karena perusahaan akan menggunakan dana internal lebih dulu daripada menggunakan utang (Liang dan Natsir, 2019).

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Chasanah dan Satrio (2017), Umam & Mahfud (2016), Wulandari & Artini (2019), Liang dan Natsir (2019) yang menyatakan bahwa perusahaan dengan likuiditas yang tinggi berarti memiliki dana internal yang besar sehingga akan mengutamakan penggunaan dana internal daripada menggunakan dana eksternal berupa hutang. Namun hasil ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Primantara and Dewi (2016), Firmanullah and Darsono (2017), yang menyatakan likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.

2. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal

Berdasarkan hasil analisis pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal dihasilkan bahwa terdapat pengaruh yang berlawanan (negatif). Hasil ini tidak sesuai dengan landasan teori yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan yang lebih besar akan lebih menjamin memiliki akses yang lebih mudah untuk mendapatkan sumber modalnya. Kemungkinan yang dapat terjadi adalah bahwa perusahaan lebih cenderung menyukai pendanaan yang berasal dari internal dibandingkan dari dana eksternal seperti hutang, sehingga ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap penggunaan sumber dana eksternal.

Kemungkinan lain adalah bahwa perusahaan besar yang mempunyai akses lebih mudah ke pasar modal dibandingkan dengan perusahaan kecil belum tentu dapat memperoleh dana dengan mudah di pasar modal. Hal ini disebabkan karena para investor akan membeli saham atau menanamkan modalnya tidak hanya mempertimbangkan besar-kecilnya perusahaan, tetapi juga memperhatikan faktor-faktor lain, seperti prospek perusahaan, sifat manajemen perusahaan saat ini dan lain sebagainya (Putra and Badjra, 2015).

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Arsadena (2020), Putra and Badjra (2015) yang menyatakan bahwa lancarnya kegiatan-kegiatan operasional serta kelangsungan hidup perusahaan tidak dapat dijamin oleh besar kecilnya perusahaan. Minat dari investor dan kreditur dalam berinvestasi juga tidak dapat dijamin oleh ukuran perusahaannya.

3. Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal

Berdasarkan hasil analisis pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal dihasilkan bahwa terdapat pengaruh yang berlawanan (negatif). Hal ini dikarenakan pertumbuhan penjualan yang tinggi atau stabil saling berkaitan dengan keuntungan perusahaan. Dengan tingkat pertumbuhan penjualan yang tinggi atau

stabil dapat berpengaruh terhadap keuntungan perusahaan sehingga menjadi pertimbangan perusahaan dalam menentukan struktur modal, hal tersebut berpengaruh terhadap hutang yang dimiliki perusahaan, perusahaan dapat memenuhi sebagian kebutuhan dengan keuntungan perusahaan. Maka dapat disimpulkan perusahaan dengan pertumbuhan penjualan tinggi cenderung untuk menggunakan lebih banyak ekuitas dan hutang yang relative kecil untuk membiayai operasional perusahaan (Arsadena, 2020).

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Dewiningrat and Mustanda (2018), Arsadena (2020), Firmanullah and Darsono (2017) yang menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis data dan pengujian yang telah dilakukan oleh peneliti dalam penelitian ini, dapat diambil simpulan bahwa Likuiditas, Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan Penjualan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi di BEI tahun 2017-2020.

Saran

Saran bagi peneliti selanjutnya sebaiknya menggunakan sektor perusahaan lain dan periode pengamatan yang lebih lama agar diperoleh hasil yang lebih beragam dan juga diharapkan dapat menambah atau menggunakan variabel lainnya untuk mengetahui lebih lanjut variabel apa saja yang dapat memengaruhi struktur modal.

DAFTAR PUSTAKA

- [1] Ambarsari, R., & Hermanto, S. B. (2017). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan, Profitabilitas, Struktur Aktiva, Likuiditas Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 6(3).
- [2] Arini, L. S., & Rohyani, T. (2022). Pengaruh Resiko Bisnis, Likuiditas dan Pertumbuhan Asset Terhadap Struktur Modal Perusahaan Jasa Konstruksi yang Terdaftar Di BEI Tahun 2014 – 2016. *Syntax Idea*, 4(2), 364. <https://doi.org/10.36418/syntax-idea.v4i2.1777>
- [3] Armelia, S. (2016). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Likuiditas dan Struktur Aktifa Terhadap Struktur Modal Perusahaan Manufaktur Go Publik (Studi Sektor Kosmetik Dan Keperluan Rumah Tangga). *Jom Fisip*, 3(2), 1–9.
- [4] Arsadena, B. A. (2020). Faktor-Faktor yang Memengaruhi Struktur Modal dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 8(3), 1011–1025.
- [5] Chasanah, N. W. S., & Satrio, B. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Transportasi. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 6(7).
- [6] 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 Dan Keuangan*, 8(1).
- [7] Deviani, M. Y., & Sudjarni, L. K. (2018). Pengaruh Tingkat Pertumbuhan, Struktur Aktiva, Profitabilitas, dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal Perusahaan Pertambangan Di Bei. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 7(3), 1222–1254.
- [8] Dewi, D. A. I. Y. M., & Sudiarta, G. M. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Pertumbuhan Aset Terhadap Struktur Modal Dan Nilai Perusahaan. *E-*

- Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 6(4), 242635.
- [9] Dewi, R., Suci, M., & Mahardika, A. N. Y. M. (2019). Pengaruh Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal Perusahaan Sektor Property Dan Real Estate Di Bei. *Prospek: Jurnal Manajemen dan Bisnis*, 1(2), 59.
- [10] Dewiningrat, A. I., & Mustanda, I. K. (2018). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, Dan Struktur Aset Terhadap Struktur Modal. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 7(7).
- [11] Dzikriyah, D., & Sulistyawati, A. I. (2020). Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal. *Majalah Ilmiah Solusi*, 18(3), 99–115.
- [12] Fahmi, L. Z., & Kurnia. (2017). Pengaruh Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, dan Likuiditas terhadap Struktur Modal. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 6(2), 780–798.
- [13] Firmanullah, N., & Darsono. (2017). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Di Perusahaan Indonesia (Pada Perusah Manufaktur yang Terdaftar DI BEI Tahun 2011-2014). *Diponegoro Journal of Accounting*, 6(3), 190–198.
- [14] Kartika, A. (2016). Pengaruh profitabilitas, struktur aset, pertumbuhan penjualan dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Infokam*, 1(1), 49–58.
- [15] Kontan. (2021). Sepanjang Tahun 2021 Jumlah Perkara PKPU Meningkat. <https://nasional.kontan.co.id/news/sepanjang-tahun-2021-jumlah-perkara-pkpu-meningkat>
- [16] Kristianto, N. (2021). *Faktor yang Memengaruhi Struktur Modal Perusahaan Barang Konsumsi Tahun 2017-2019*. *Iii* (4), 1565–1574.
- [17] Kurniawan, V. J., & Rahardjo, S. N. (2014). Pengaruh Antara Tata Kelola Perusahaan (Corporate Governance) Dengan Struktur Modal Perusahaan. *Diponegoro Journal of Accounting*, 3, 1–9.
- [18] Natsir, K., & Liang, I. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal. *Journal of Financial and Tax*, 1(1), 33–46.
- [19] Primantara, A. . N. A. D. Y., & Dewi, M. R. (2016). Pengaruh likuiditas, profitabilitas, risiko bisnis, ukuran perusahaan, dan pajak terhadap struktur modal. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 5(5).
- [20] Putra, A. A. W. Y., & Badjra, I. B. (2015). Pengaruh Leverage, Pertumbuhan Penjualan Dan. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 4(7), 2052–2067.
- [21] Sintyana, I. P. H., & Artini, L. G. S. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(2), 757.
- [22] 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), 254359.
- [23] Tambunan, E. H., Sabijono, H., Lambey, R., Keputusan, P., Dan, I., Hutang, K., Nilai, T., Tambunan, E. H., Lambey, R., Bisnis, E., & Akuntansi, J. (2019). Pengaruh Keputusan Investasi Dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Konstruksi Di Bei. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 7(3), 4445–4454.
- [24] Umam, M. C., & Mahfud, M. K. (2016). Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Likuiditas terhadap Struktur Modal dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2014). *Diponegoro Journal of Management*, 5(3), 1–11.

- [25] Utami, E. A. K., Puji Astutie, D. S., & Kristianto, D. (2020). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Likuiditas, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Aneka Industri Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2018. *Jurnal Akuntansi dan Sistem Teknologi Informasi*, 16(2), 163–172.
- [26] Wardani, Aulia nurlaili kusuma. (2017). *Analisa Pengaruh Rasio Likuiditas dan Solvabilitas Terhadap Penyaluran Pembiayaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening*.
- [27] Wulandari, N. P. I., & Artini, L. G. S. (2019). Pengaruh Likuiditas, Non-Debt Tax Shield, Ukuran Perusahaan Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(6), 3560.