



Talkshow & Call for Paper:

“PERAN EDUPRENEURSHIP SEBAGAI SPIRIT DALAM MEMBANGUN EKONOMI KREATIF “,

6 Desember 2023

Vol.3 No.1 Tahun 2023

No. ISSN: 2809-6479

Pengaruh Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan, dan Kebijakan

Dividen Terhadap Struktur Modal

Kholilah Nur Habibah^{1*}, Fitriyah Nurhidayah², Farhan Ady Pratama³,

*fitriyah.nurhidayah@upj.ac.id**

^{1,2,3}Universitas Pembangunan Jaya

Abstract

This research aims to examine and analyze the influence of company size, sales growth and dividend policy on capital structure in non-cyclical consumer companies in the food and beverage sub-sector listed on the Indonesia Stock Exchange (BEI) during 2017 - 2021. The population of this research is 39 Energy sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (BEI) for the 2017-2021 period. This research uses a purposive sampling method in selecting samples based on predetermined criteria. Based on these criteria, a sample of 173 samples was obtained from 39 companies during the five-year observation period. The data used is secondary data. This research uses multiple linear regression analysis and hypothesis testing using t-test, F-test and coefficient of determination. Research data was processed using Eviews12 with the best model being the Fixed Effect Model. The results of this research reveal that Dividend Policy influences Capital Structure. Meanwhile, company size and sales growth have no effect on capital structure. Simultaneously, the variables Company Size and Sales Growth and Dividend Policy influence Capital Structure.

Keywords: Company Size, Capital Structure, Sales Growth, Dividend Policy

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan menganalisis Pengaruh Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan, dan Kebijakan Dividen terhadap Struktur Modal pada perusahaan Perusahaan Consumer non-cyclicals Sub Sektor Makanan dan Minuman terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama Tahun 2017 – 2021. Populasi penelitian ini berjumlah 39 perusahaan sektor Energy yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2021. Penelitian ini menggunakan metode purposive sampling dalam pemilihan sampel berdasarkan kriteria yang telah ditentukan. Berdasarkan kriteria tersebut, diperoleh sampel sebanyak 173 sampel dari 39 perusahaan selama lima tahun periode pengamatan. Data yang digunakan adalah data sekunder. Penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda dan pengujian hipotesis menggunakan uji-t, uji-F dan koefisien determinasi. Data penelitian diolah menggunakan Eviews12 dengan model terbaik ialah Fixed Effect Model. Hasil dari penelitian ini mengungkapkan bahwa Kebijakan Dividen berpengaruh terhadap Struktur Modal. Sedangkan Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap Struktur Modal. Secara simultan, variabel Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan penjualan dan Kebijakan Dividen berpengaruh terhadap Struktur Modal.

Keywords: Ukuran Perusahaan, Struktur Modal, Pertumbuhan Penjualan, Kebijakan Dividen

I. PENDAHULUAN

Pada era globalisasi dan teknologi saat ini persaingan pada industri bisnis semakin tinggi, sehingga perusahaan pada khususnya perusahaan consumer non-cyclicals sub sektor makanan dan minuman dituntut untuk mampu bersaing dan bertahan pada kondisi saat ini dengan meningkatkan kualitas produk perusahaan yang dapat meningkatkan daya saing perusahaan dan mampu memenuhi permintaan barang konsumsi masyarakat. Tidak hanya itu, maraknya pasar persaingan bebas juga memicu tingkat

* Corresponding author's e-mail: michael@pradita.ac.id



Talkshow & Call for Paper:

**“PERAN EDUPRENEURSHIP SEBAGAI SPIRIT DALAM MEMBANGUN EKONOMI KREATIF “,
6 Desember 2023**

Vol.3 No.1 Tahun 2023

No. ISSN: 2809-6479

berkompetisi yang semakin berat. Persaingan antar perusahaan menyebabkan perusahaan terdorong untuk meningkatkan kinerja keuangan perusahaan.

Perusahaan consumer non-cyclicals sub sektor makanan dan minuman memiliki suatu kinerja dan saham yang sangat baik dan menjadi suatu prioritas investasi karena memiliki suatu peluang yang besar. Adanya peluang dalam industri tersebut membuat setiap perusahaan semakin meningkatkan kinerjanya agar mencapai tujuan perusahaan semaksimal mungkin. Perusahaan perlu memperhatikan beberapa hal penting yang digunakan untuk dapat mencapai persaingan pasar salah satunya adalah aspek keuangan yang mencakup kegiatan pengambilan keputusan pendanaan atau permodalan yang akan diambil perusahaan untuk membiayai kegiatan operasional dalam pengembangan usahanya. Keputusan untuk memenuhi kebutuhan modal tersebut dianggap penting karena berkaitan dengan kelangsungan perusahaan dan peluang pertumbuhan perusahaan.

Perusahaan yang sehat adalah perusahaan yang dapat mengelola kinerja keuangan dan kinerja perusahaannya dengan baik. Dalam mencapai tujuan perusahaan, perusahaan membutuhkan dana sebagai modal yang cukup untuk mengembangkan usahanya, pemenuhan kebutuhan modal untuk membiayai aktivitas perusahaan dapat berasal dari dana internal dan dana eksternal. Pemenuhan kebutuhan dana dari sumber internal, yaitu sumber dana yang dibentuk atau dihasilkan sendiri didalam perusahaan, misalnya dana yang berasal dari keuntungan yang tidak dibagikan atau keuntungan yang ditahan didalam perusahaan, sehingga dapat dikatakan perusahaan tersebut melakukan pembelanjaan dari pendanaan internal. Makin besar dana internal yang berasal dari laba ditahan akan semakin memperkuat posisi keuangan perusahaan dalam menghadapi kesulitan keuangan di waktu-waktu mendatang. Laba ditahan ini dapat digunakan oleh perusahaan sebagai cadangan untuk menghadapi kerugian yang timbul di masa yang akan datang, untuk melunasi hutang perusahaan, untuk menambah modal kerja, ataupun untuk membelanjakan ekspansi perusahaan dimasa mendatang.

Selain sumber dana dari internal, sumber dana yang lain adalah sumber dana eksternal, yaitu sumber dana yang berasal dari hutang jangka panjang maupun hutang jangka pendek. Apabila perusahaan memenuhi kebutuhannya dengan menggunakan sumber dari luar, maka disebut dengan pembelanjaan eksternal. Penentuan alternatif sumber dana dianggap penting karena masing-masing sumber dana tersebut memiliki biaya modal yang berbeda-beda. Manajer keuangan selanjutnya diharapkan mampu menerapkan pemilihan alternatif sumber dana yang paling tepat. Oleh karena itu perusahaan perlu mempertimbangkan keseimbangan yang optimal dalam menentukan struktur modalnya. Keputusan menentukan struktur modal merupakan hal yang penting, karena penentuan struktur modal berkaitan dengan timbulnya biaya modal. Biaya modal adalah biaya yang diperlukan untuk mendapatkan modal tersebut. Penentuan struktur modal yang optimal membuat perusahaan berjalan dengan efektif dan efisien dengan meminimalkan biaya modal. Struktur modal adalah perbandingan antara modal asing dengan modal sendiri suatu perusahaan (Fajrin & Agustin, 2020).

Kombinasi yang tepat dalam pemilihan sumber modal yang dipilih akan mampu menciptakan struktur modal yang optimal, yang dapat menjadi dasar yang kokoh bagi perusahaan untuk melakukan kegiatan produktif, serta dapat menghasilkan pengembalian yang optimal bagi perusahaan dan pemegang saham. Masalah struktur modal merupakan masalah yang sangat penting bagi setiap perusahaan karena struktur modal akan berdampak pada situasi keuangan. Kesalahan dalam menentukan struktur modal akan mempengaruhi keberlangsungan perusahaan, terutama jika perusahaan menggunakan terlalu banyak



Talkshow & Call for Paper:

**“PERAN EDUPRENEURSHIP SEBAGAI SPIRIT DALAM MEMBANGUN EKONOMI KREATIF “,
6 Desember 2023**

Vol.3 No.1 Tahun 2023

No. ISSN: 2809-6479

hutang, maka beban perusahaan juga akan meningkat. Hal tersebut dapat meningkatkan risiko keuangan perusahaan jika perusahaan tidak mampu membayar beban bunga atau angsuran hutangnya.

Struktur modal secara umum memiliki dua bagian, yaitu dengan menggunakan ekuitas penuh atau kombinasi dari ekuitas dan modal utang. Dua pembagian inilah kemudian perusahaan harus menetapkan seberapa besar modal yang dibutuhkan untuk membiayai dan melakukan kajian secara komprehensif manakah yang paling tepat dipergunakan berdasarkan situasi dan kondisi perusahaan (Andika & Sedana, 2019). Penelitian ini mengambil perusahaan consumer non-cyclicals sub sektor makanan dan minuman pada bursa efek indonesia untuk diteliti.

Perusahaan sub sektor makanan dan minuman ini sifatnya non siklikal (tidak musiman) yang artinya bahwa sektor industri ini lebih stabil dan tidak mudah terpengaruh oleh musim ataupun perubahan kondisi perekonomian secara inflasi dengan kata lain, kelancaran produk industri makanan dan minuman akan tetap terjamin karena sektor ini bergerak pada bidang industri pokok manusia. Hal ini disebabkan karena kebutuhan akan makanan dan minuman yang tidak akan berhenti dalam kondisi apapun, melihat kondisi ini maka akan banyak perusahaan-perusahaan masuk ke sektor tersebut, dan persaingan tidak dapat dihindarkan. Untuk itu, perusahaan harus mampu mengatur dan mengelola keuangan dengan baik dan dapat memberikan kepercayaan kepada para investor agar para investor tetap melakukan investasi. Dari banyaknya industri yang ada di pasar persaingan bebas, industri dalam sektor makanan dan minuman merupakan perusahaan industri yang mengalami pertumbuhan. Hal ini didukung karena meningkatnya jumlah penduduk yang ada di Indonesia, sehingga dapat meningkatkan permintaan kebutuhan makanan dan minuman. Kementerian Perindustrian mencatat, sepanjang tahun 2018, industri makanan dan minuman mampu tumbuh sebesar 7,91% atau melampaui pertumbuhan ekonomi nasional di angka 5,17%. Oleh karena itu, industri makanan dan minuman menjadi salah satu 4 sektor yang menopang peningkatan nilai investasi nasional, yang pada tahun 2018 menyumbang hingga Rp 56,60 triliun.

Dalam penelitian ini, struktur modal diukur dengan menggunakan rasio Debt to Equity Ratio yang merupakan rasio hutang terhadap ekuitas atau rasio keuangan yang membandingkan jumlah hutang dengan ekuitas. Ekuitas dan jumlah hutang ini digunakan untuk kebutuhan operasional perusahaan yang harus berada pada jumlah yang proporsional. 7 Adanya faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal perusahaan menjadi hal yang penting sebagai dasar pertimbangan dalam menentukan komposisi struktur modal. Penelitian ini mencoba untuk menguraikan faktor apa saja yang berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan consumer non-cyclicals sub sektor makanan dan minuman. Dalam penelitian ini terdapat faktor-faktor yang akan dijadikan objek penelitian yang berhubungan dengan struktur modal yaitu ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, dan kebijakan dividen.

Ukuran perusahaan merupakan salah satu variabel yang mempengaruhi struktur modal. Ukuran perusahaan adalah gambaran perusahaan yang menunjukkan keberhasilan perusahaan yang dapat tercermin dari total aset yang dimiliki perusahaan (Dewi & Sudiartha, 2017). Variabel ini adalah salah satu faktor yang perlu dipertimbangkan oleh perusahaan dalam menentukan seberapa besar kebijakan yang diambil perusahaan dalam hal pendanaan untuk memenuhi ukuran atau besarnya aset perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan, maka akan semakin besar juga dana yang akan digunakan baik dari kebijakan utang ataupun modal sendiri demi mempertahankan dan mengembangkan kinerja perusahaan.



Talkshow & Call for Paper:

**“PERAN EDUPRENEURSHIP SEBAGAI SPIRIT DALAM MEMBANGUN EKONOMI KREATIF “,
6 Desember 2023**

Vol.3 No.1 Tahun 2023

No. ISSN: 2809-6479

Beberapa penelitian mengenai struktur modal telah dilakukan oleh para peneliti sebelumnya diantaranya. (Novyarni & Wati, 2018) ditemukan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan. Namun hasil dari penelitian ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh (Aulia, 2019) ditemukan bahwa ukuran perusahaan secara parsial tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap struktur modal. Selanjutnya yang mempengaruhi struktur modal adalah pertumbuhan penjualan. Rasio pertumbuhan merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mempertahankan posisi ekonominya di tengah pertumbuhan perekonomian dan sektor lainnya. Semakin tinggi tingkat pertumbuhan penjualan perusahaan, maka semakin baik pula perusahaan dapat menjalankan strategi pemasarannya. Dari sini dapat disimpulkan bahwa pertumbuhan penjualan merupakan indikator yang mencerminkan peningkatan penjualan tahunan. Semakin tinggi tingkat 8 pertumbuhan penjualan, semakin baik pula kinerja perusahaan dalam menjalankan bisnis.

Bagi sebuah perusahaan, kemampuan untuk tumbuh dan berkembang tentu membutuhkan sumber dana. Artinya selain dana internal yang tersedia, diperlukan tambahan dana eksternal, termasuk modal eksternal. Perusahaan dengan pertumbuhan yang tinggi, perlu lebih mengandalkan modal eksternal. Hal ini disebabkan karena perusahaan yang tumbuh akan menunjukkan kekuatan diri semakin besar pada perusahaan dan karenanya membutuhkan lebih banyak dana. Oleh karena itu, perusahaan dengan pertumbuhan yang tinggi cenderung lebih banyak menggunakan utang daripada dengan perusahaan yang lebih lambat pertumbuhannya. Selain itu perusahaan dengan tingkat pertumbuhan penjualan yang tinggi akan lebih mudah untuk memperoleh hutang. Dengan demikian tingkat pertumbuhan penjualan mempunyai pengaruh terhadap struktur modal.

Menurut penelitian yang dilakukan oleh (Chandra & Sutan, 2023) pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal, tetapi hasil penelitian yang berbeda yang dilakukan oleh (Rahayu, 2019) menyatakan pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal. Faktor lainnya yang memiliki pengaruh terhadap struktur modal yaitu kebijakan dividen. Untuk dapat meningkatkan nilainya dimata publik dan memaksimalkan harga sahamnya saat ini dan di masa mendatang, perusahaan kemudian dapat membagikan keuntungan yang mereka dapatkan setelah dikurangi dengan pajak kepada para pemegang saham. Perhitungan ini diperoleh melalui perhitungan dividend payout ratio. Keputusan mengenai dividen ini dapat berupa keputusan untuk membagikan keuntungan atau menahannya untuk sumber pembiayaan internal perusahaan.

Dalam pecking order theory, perusahaan berusaha menghindari perubahan dividen yang tiba-tiba. Dengan kata lain, pembayaran dividen diusahakan konstan atau, kalau berubah tidak terjadi secara gradual dan tidak signifikan (Hanafi, 2018) Hasil penelitian yang dilakukan (Ika & Hetty, 2022) membuktikan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap struktur modal, Namun hasil dari penelitian ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh (Margaretha et al, 2022) menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

II. TINJAUAN PUSTAKA

2.1. Pecking order theory

Teori ini pertama kali diperkenalkan oleh Donaldson pada tahun 1961, akan tetapi penamaan Pecking order theory dilakukan oleh Stewart C, Myers tahun 1984 dalam journal of finance volume 39 dengan judul The Capital Structure Puzzle. Teori ini menyatakan bahwa ada semacam tata urutan bagi perusahaan dalam menggunakan modal. Teorinya menjelaskan bahwa perusahaan lebih mengutamakan pendanaan ekuitas internal (menggunakan laba yang ditahan) daripada pendanaan ekuitas eksternal

* Corresponding author's e-mail: michael@pradita.ac.id



Talkshow & Call for Paper:

**“PERAN EDUPRENEURSHIP SEBAGAI SPIRIT DALAM MEMBANGUN EKONOMI KREATIF “,
6 Desember 2023**

Vol.3 No.1 Tahun 2023

No. ISSN: 2809-6479

(menerbitkan saham baru). Hal itu disebabkan penggunaan laba yang ditahan lebih murah dan tidak perlu mengungkapkan sejumlah informasi perusahaan. Utang adalah pilihan kedua setelah pendanaan internal, apabila perusahaan membutuhkan pendanaan eksternal (Dewi & Wirama, 2017).

Pecking order theory mampu menjelaskan preferensi perusahaan dalam menentukan struktur modal optimal. Teori ini menyatakan bahwa terdapat tata urutan keputusan pendanaan perusahaan dalam menentukan struktur modal optimal, yaitu memilih sumber dana internal dan kemudian sumber dana eksternal, dengan urutan utang terlebih dahulu dan sekuritas ekuitas sebagai alternatif terakhir. Sumber dana internal yang dimaksud adalah laba ditahan dan cadangan depresiasi aktiva tetap. Perusahaan lebih menyukai sumber dana internal karena tidak perlu mengungkapkan sejumlah informasi kepada pihak eksternal berupa prospektus perusahaan. Jumlah sumber dana internal sering kali tidak mampu membiayai seluruh aktivitas investasi dan operasional perusahaan. Defisit pendanaan internal menunjukkan kondisi dimana kas internal yang dihasilkan dari aktivitas operasional perusahaan tidak mampu untuk mendanai aktivitas-aktivitas perusahaan (baik aktivitas investasi maupun operasional perusahaan) di masa yang akan datang. Ketika terdapat defisit pendanaan internal, maka perusahaan akan beralih ke sumber dana eksternal dengan mendahulukan sumber dana utang daripada menerbitkan sekuritas ekuitas. (Dewi & Wirama, 2017).

2.2. Trade off theory

Trade off theory pertama kali diperkenalkan pada tahun 1963 oleh Modigliani dan Miller, teori ini menjelaskan bahwa berapa banyak utang perusahaan dan berapa banyak ekuitas perusahaan, sehingga terjadinya keseimbangan antara biaya dan keuntungan. Trade off theory berasumsi bahwa adanya manfaat pajak akibat penggunaan utang, sehingga perusahaan akan menggunakan utang sampai tingkat tertentu untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Esensi trade off theory dalam struktur modal adalah menyeimbangkan manfaat dan pengorbanan yang timbul sebagai akibat penggunaan utang. Semakin manfaat lebih besar, tambahan utang masih diperkenankan. Apabila pengorbanan karena penggunaan utang sudah lebih besar, maka tambahan utang sudah tidak diperbolehkan. Trade off theory juga menjelaskan bahwa struktur modal yang optimal didasarkan atas keseimbangan antara manfaat dan biaya dari pembiayaan dengan pinjaman. Manfaat terbesar dari suatu pembiayaan dengan pinjaman adalah pengurangan pajak yang diperoleh atas bunga pinjaman, yang dapat mengurangi dalam menghitung pendapatan kena pajak (Sansoethan dan Suryono, 2016).

Struktur Modal Struktur modal merupakan bagian dari struktur keuangan. Struktur modal adalah perimbangan atau perbandingan antara jumlah hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Struktur modal adalah bauran (proporsi) pendanaan permanen jangka panjang perusahaan yang ditunjukkan oleh hutang, ekuitas saham preferen dan saham biasa. Adanya struktur modal yang ditargetkan dapat membantu perusahaan untuk selalu konsisten di dalam menentukan struktur modal. Jika pada kenyataannya rasio hutang ternyata berada di bawah tingkat sasaran. Ekspansi modal biasanya akan dilakukan dengan menerbitkan hutang, sedangkan jika rasio hutang berada di atas tingkat sasaran, biasanya ekuitas yang akan diterbitkan (Brigham & Houston, 2018).

Pengertian struktur modal berbeda dengan struktur keuangan, dimana struktur modal merupakan pembelanjaan permanen yang mencerminkan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri, sedangkan struktur keuangan mencerminkan perimbangan seluruh hutang (baik jangka panjang maupun jangka pendek) dengan modal sendiri (Brigham & Houston, 2018). Struktur atau komposisi modal harus diatur sedemikian rupa sehingga terjamin stabilitas finansial perusahaan, memang tidak ada ukuran yang pasti mengenai jumlah dan komposisi modal dari tiap-tiap perusahaan. Namun pada dasarnya



Talkshow & Call for Paper:

**“PERAN EDUPRENEURSHIP SEBAGAI SPIRIT DALAM MEMBANGUN EKONOMI KREATIF “,
6 Desember 2023**

Vol.3 No.1 Tahun 2023

No. ISSN: 2809-6479

pengaturan terhadap struktur modal dalam perusahaan harus berorientasi pada tercapainya stabilitas finansial dan terjaminnya kelangsungan hidup perusahaan.

Ukuran Perusahaan Ukuran perusahaan merupakan ukuran atau besarnya aset yang dimiliki perusahaan. Ukuran perusahaan merupakan gambaran kemampuan finansial perusahaan dalam suatu periode tertentu. Ukuran perusahaan yang besar dianggap sebagai suatu indikator yang menggambarkan tingkat risiko bagi investor untuk melakukan investasi pada perusahaan tersebut. Karena jika perusahaan memiliki kemampuan finansial yang baik, maka diyakini bahwa perusahaan tersebut juga mampu memenuhi segala kewajibannya serta memberikan tingkat yang memadai bagi investor. Menurut (Brigham & Houston, 2018), ukuran perusahaan adalah besarnya ukuran perusahaan yang dilihat dari kemampuan perusahaan dalam menghasilkan pendapatan perusahaan yang berasal dari nilai penjualan. Perusahaan besar cenderung akan melakukan diversifikasi usaha lebih banyak dari pada perusahaan kecil. Oleh karena itu kemungkinan kegagalan dalam menjalankan usaha atau kebangkrutan akan lebih kecil. Ukuran perusahaan sering dijadikan indikator bagi kemungkinan terjadinya kebangkrutan bagi suatu perusahaan, dimana perusahaan dalam ukuran besar dipandang lebih mampu menghadapikrisis dalam menjalankan usahanya. Dalam hal ini untuk melakukan perhitungan ukuran perusahaan dilakukan dengan rumus logaritma dari total aset.

Pertumbuhan Penjualan (Sales Growth) mencerminkan kemampuan perusahaan dari waktu ke waktu. Semakin tinggi tingkat pertumbuhan penjualan suatu perusahaan maka perusahaan tersebut berhasil menjalankan strateginya. Menurut Brigham & Houston (2018) pertumbuhan penjualan adalah perubahan (penurunan atau peningkatan) total aktiva yang dimiliki perusahaan. Perusahaan dengan tingkat penjualan yang tinggi cenderung membutuhkan dana tambahan dalam menjalankan kegiatan operasionalnya. Ketika dana internal tidak mencukupi, utang menjadi pilihan pertama karena atas dasar pertimbangan bahwa biaya penerbitan obligasi lebih murah dibandingkan dengan penerbitan saham. Sehingga perusahaan lebih memprioritaskan untuk berhutang daripada menerbitkan saham. Dapat diartikan jika pertumbuhan penjualan semakin tinggi maka utangnya juga semakin tinggi.

Kebijakan Dividen Perusahaan memiliki kemampuan untuk mengelola pendapatan yang didapatkannya dalam suatu periode, tetapi setiap kebijakan pengelolaan tersebut dapat memiliki pengaruh yang cukup besar terhadap posisi struktur modal perusahaan. Perusahaan yang telah go public memiliki kewajiban terhadap para pemegang sahamnya. Dividen yang tinggi akan membantu mengurangi ketidakpastian. Beberapa investor akan menyukai pendapatan saat ini. Karena dividen diterima saat ini dan capital gain diterima di masa mendatang, ketidakpastian dividen menjadi lebih kecil dibandingkan dengan ketidakpastian capital gain. Karena faktor itu sejumlah investor bersedia membayar harga yang lebih tinggi untuk saham dengan dividen tinggi (Hanafi, 2018). Meskipun dividen memiliki pajak efektif yang lebih tinggi dibandingkan dengan capital gain tetapi dalam beberapa situasi, investor memilih pembayaran dividen yang lebih tinggi karena membayar pajak yang lebih rendah. Ada pernyataan bahwa kecenderungan harga saham akan naik jika ada pengumuman kenaikan dividen, dan harga saham akan turun jika ada pengumuman penurunan dividen. Tetapi pada pernyataan lain dari teori signal atau isi informasi dari dividen bahwa dividen itu sendiri tidak menyebabkan kenaikan (penurunan) harga, tetapi prospek perusahaan, yang ditunjukkan oleh meningkatnya (menurunnya) dividen yang dibayarkan, yang menyebabkan perubahan harga saham (Hanafi, 2018).

2.3. Kerangka Pemikiran

Untuk memberikan landasan teori yang memadai bagi penelitian, diperlukan suatu kerangka pemikiran yang bersumber dari penalaran atas sejumlah teori dan temuan terdahulu. Kerangka pemikiran ini



Talkshow & Call for Paper:

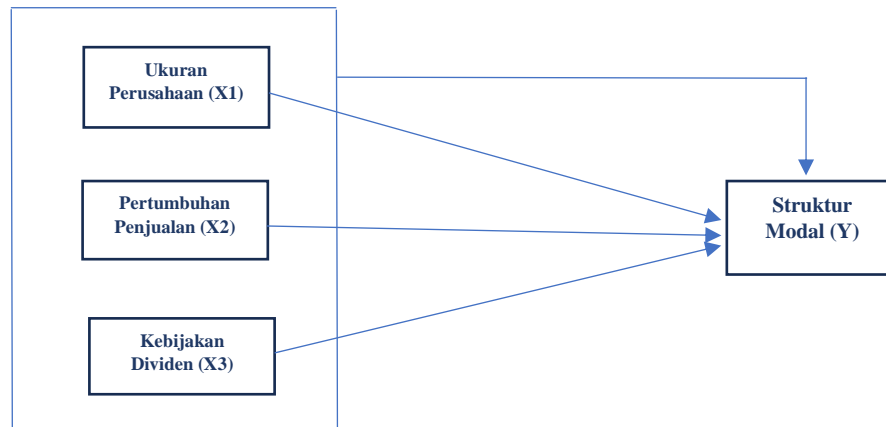
**“PERAN EDUPRENEURSHIP SEBAGAI SPIRIT DALAM MEMBANGUN EKONOMI KREATIF “,
6 Desember 2023**

Vol.3 No.1 Tahun 2023

No. ISSN: 2809-6479

diperlukan agar penelitian menjadi lebih terukur dan mudah diinterpretasikan. Oleh karena itu, kerangka konseptual yang digunakan dalam penelitian ini dapat digambarkan dengan model sebagai berikut :

Gambar 2.1. Kerangka Pemikiran



Berlandaskan latar belakang permasalahan yang telah diuraikan sebelumnya, tujuan, dan kerangka penelitian, maka penulis merumuskan hipotesis sebagai berikut :

2.3.1 Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal

Penelitian yang dilakukan oleh (Situmeang & Julianti, 2019), (Noviyarni & Wati, 2018), (Khairusy et al., 2022), (Wulandari & Artini, 2019), (Nurhayadi et al., 2021), (Rizqullah, 2020), menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal. Yang mana sejalan dengan penelitian yang diteliti oleh (Hutabarat, 2022), (Fujrida & Marlina, 2020), (Manja & Suryantari, 2020) yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh secara signifikan terhadap struktur modal. Penentuan besar kecilnya perusahaan dapat diukur dengan total aktiva, total penjualan, dan rata-rata tingkat penjualan. Perusahaan yang besar di mana sahamnya telah tersebar sangat luas akan lebih berani mengeluarkan saham baru dalam memenuhi kebutuhannya untuk membiayai pertumbuhan penjualannya dibandingkan perusahaan yang lebih kecil. Semakin besar ukuran perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki jumlah aktiva yang semakin tinggi pula. Perusahaan yang ukurannya relatif besar pun akan cenderung menggunakan dana eksternal yang semakin besar. Hal ini disebabkan kebutuhan dana juga semakin meningkat seiring dengan ukuran perusahaan. Selain pendanaan internal, alternatif selanjutnya adalah pendanaan eksternal. Hal ini sejalan dengan pecking order theory yang mengemukakan bahwa perusahaan lebih menyukai pendanaan yang berasal dari sumber dana internal sebelum memutuskan untuk berhutang. Dengan demikian ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap struktur modal.

H1: Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap Struktur Modal.

2.3.2 Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Chandra & Sutan, 2023), (Khairusy et al., 2022), (Muyasaroh et al., 2023), (Wulandari & Artini, 2019), (Pratiwi & Sugandha, 2022), (Nurhayadi et al., 2021) bahwa variabel pertumbuhan penjualan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal. Suatu perusahaan yang mempunyai laju pertumbuhan penjualan yang tinggi, harus menyediakan modal

* Corresponding author's e-mail: michael@pradita.ac.id



Talkshow & Call for Paper:

**“PERAN EDUPRENEURSHIP SEBAGAI SPIRIT DALAM MEMBANGUN EKONOMI KREATIF “,
6 Desember 2023**

Vol.3 No.1 Tahun 2023

No. ISSN: 2809-6479

yang cukup untuk membelanjai perusahaan. Perusahaan yang bertumbuh pesat cenderung lebih banyak menggunakan hutang daripada perusahaan yang bertumbuh secara lambat, sebab utang dapat menjadi sinyal positif bagi investor luar. Secara umum, perusahaan yang memiliki jaminan terhadap utang akan lebih mudah mendapatkan utang daripada perusahaan yang tidak memiliki jaminan. Oleh karena itu terjadi hubungan positif antara tingkat pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal.

H2: Pertumbuhan Penjualan berpengaruh positif terhadap Struktur Modal

2.3.3 Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Struktur Modal

Hasil penelitian yang dilakukan oleh (Adityo & Aprinanto, 2020), (Devita, 2020), (Ika & Hetty, 2022), dan (Nurus, 2018) menyatakan bahwa variabel kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal. Kebijakan dividen adalah pembagian keuntungan bagi para pemegang saham. Kebijakan dividen merupakan pembagian laba antara pembayaran kepada pemegang saham dan investasi kembali perusahaan. Semakin tinggi kebijakan dividen menunjukkan laba perusahaan yang semakin tinggi. Hal ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh terhadap struktur modal. Hal ini dikarenakan pembagian dividen akan meningkatkan kesejahteraan pemegang saham dan menimbulkan ekspektasi positif di pasar, sehingga memudahkan perusahaan untuk menerbitkan sekuritas modal dan menurunkan hutang. Teori yang digunakan untuk menjelaskan hubungan ini adalah pecking order theory Myers dan Maljuf pada tahun (1984) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berdasarkan expected return investment dan expected cash flow dimana disarankan untuk tidak membagikan dividen terlalu besar dikarenakan sumber dana internal akan mengecil jika dividen yang dibagikan terlalu besar. Sumber dana yang kecil ini akan memaksa perusahaan untuk memperbesar hutang. Untuk itu, kebijakan dividen memiliki pengaruh positif terhadap struktur modal.

H3: Kebijakan Dividen berpengaruh positif terhadap Struktur Modal.

2.3.4 Pengaruh Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan, dan Kebijakan Dividen terhadap Struktur Modal

Ukuran perusahaan merupakan ukuran atau besaran aset yang dimiliki perusahaan. Perusahaan dengan ukuran perusahaan yang besar cenderung mudah untuk memperoleh pinjaman kreditur. Sehingga perusahaan dengan ukuran yang besar cenderung untuk memenuhi kebutuhan modalnya dengan hutang daripada modal sendiri. Oleh karena itu terjadi hubungan positif antara ukuran perusahaan dengan struktur modal. Pertumbuhan penjualan bagi perusahaan merupakan peluang untuk memperoleh hutang yang besar bagi perusahaan. Untuk membiayai kegiatan bisnisnya agar dapat meningkatkan penjualan maka perusahaan akan cenderung meningkatkan penggunaan hutang untuk memenuhi kebutuhan modalnya dibanding dengan modal sendiri. Oleh karena itu terjadi hubungan positif antara tingkat pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal. Kebijakan dividen mengacu pada keputusan perusahaan untuk menahan laba yang diduplikasinya untuk pendanaan internal atau membagikannya pada para pemilik modal. Apabila dividen dibagikan berarti perusahaan akan memiliki lebih sedikit dana internal, dan sebaliknya, apabila perusahaan memutuskan untuk memperbesar jumlah laba ditahan, maka perusahaan akan memiliki dana lebih untuk membiayai operasionalnya menggunakan dana internal. Seperti yang dijelaskan dalam pecking order theory bahwa perusahaan yang memiliki lebih sedikit dana internal akan berusaha menutup kebutuhan dananya menggunakan sumber pendanaan dari luar perusahaan berupa hutang, sehingga struktur modal perusahaan akan berubah meningkat. Oleh karena itu terjadi hubungan positif antara kebijakan dividen dengan struktur modal.

Penelitian ini tidak hanya menguji pengaruh ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, dan kebijakan dividen secara parsial (individual), tetapi juga menguji pengaruh secara simultan (bersama-sama) dalam



Talkshow & Call for Paper:

**“PERAN EDUPRENEURSHIP SEBAGAI SPIRIT DALAM MEMBANGUN EKONOMI KREATIF “,
6 Desember 2023**

Vol.3 No.1 Tahun 2023

No. ISSN: 2809-6479

mempengaruhi struktur modal. Oleh karena itu diharapkan penelitian ini juga memberikan pengaruh secara simultan terhadap struktur modal, maka hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut :

H4: Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan, dan Kebijakan Dividen secara simultan berpengaruh terhadap Struktur Modal.

III. METODE PENELITIAN

Pada penelitian ini menggunakan jenis penelitian kuantitatif. Penelitian ini dilakukan untuk menjelaskan pengaruh ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan dan kebijakan dividen terhadap struktur modal pada perusahaan consumer non-cyclicals sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di bursa efek indonesia tahun 2017-2021.

Objek penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, kebijakan dividen, terhadap struktur modal. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan consumer non cyclicals sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di bursa efek indonesia tahun 2017-2021

Populasi yang digunakan oleh penulis pada penelitian ini adalah perusahaan consumer non-cyclicals sub sektor 36 makanan dan minuman yang terdaftar di bursa efek indonesia tahun 2017- 2021.

Sampel Teknik yang dipakai adalah purposive sampling alasan penulis menggunakan metode purposive sampling karena perusahaan yang menjadi populasi terdiri dari banyak perusahaan sehingga tidak semua perusahaan dijadikan sebagai sampel dan tidak semua sampel mempunyai kriteria yang tepat. Sampel yang diambil ditentukan oleh penulis berdasarkan kriteria tertentu agar memperoleh sampel yang representative.

Adapun kriteria-kriteria yang dipilih dalam penentuan sampel adalah :

- 1) Perusahaan consumer non-cyclicals sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di bursa efek Indonesia tahun 2017-2021
- 2) Perusahaan sampel menerbitkan laporan keuangan dan laporan tahunan (annual report) selama 5 tahun berturut-turut yaitu tahun 2017 – 2021
- 3) Perusahaan consumer non-cyclicals sub sektor makanan dan minuman tersebut mempublikasikan laporan keuangan dan laporan tahunan (annual report) menggunakan mata uang rupiah selama periode penelitian yaitu tahun 2017-2021.

Teknik Pengumpulan, data sumber yang digunakan dalam penelitian adalah data Sekunder. Penulis memilih untuk memakai sumber data sekunder karena penulis mengumpulkan data yang di peroleh dari Bursa Efek Indonesia (BEI). Data yang dikumpulkan merupakan data-data dari laporan keuangan perusahaan consumer non-cyclicals sub sektor makanan dan minuman yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2017 hingga 2021. Dimana data tersebut didapatkan dari website Indonesia Stock Exchange (www.idx.co.id). Variable Penelitian ini ada empat variabel yang digunakan dalam penelitian ini yang terdiri dari satu variabel dependen yaitu Struktur modal (Y) dan tiga variabel independen yaitu ukuran perusahaan (X1), pertumbuhan penjualan (X2), dan kebijakan dividen (X3), dimana definisi operasional merupakan informasi yang sangat membantu bagi peneliti, adapun variabel dalam penelitian ini sebagai berikut :

Variable Dependen (Y) yang dimaksud dalam penelitian ini adalah Struktur Modal.

Struktur modal diartikan sebagai perbandingan antara jumlah kewajiban jangka pendek yang bersifat tetap, kewajiban jangka panjang, saham preferen dan saham biasa. Penelitian ini mengacu pada buku



Talkshow & Call for Paper:

**“PERAN EDUPRENEURSHIP SEBAGAI SPIRIT DALAM MEMBANGUN EKONOMI KREATIF “,
6 Desember 2023**

Vol.3 No.1 Tahun 2023

No. ISSN: 2809-6479

(Kasmir, 2019) yang diproksikan dengan Debt to Equity Ratio (DER). Debt to Equity Ratio (DER) merupakan perbandingan total utang yang dimiliki perusahaan dengan total ekuitas perusahaan.

Variabel independen dalam penelitian ini adalah :

Ukuran Perusahaan (X1), Pertumbuhan Penjualan (X2), dan Kebijakan Dividen (X3)

Ukuran perusahaan dalam penelitian ini dinyatakan dengan total aktiva, maka semakin besar semakin bear total aktiva perusahaan maka akan semakin besar pula ukuran perusahaan itu. Semakin besar aktiva maka semakin banyak modal yang ditanam. Ukuran perusahaan dapat dilihat dari total aset yang dimiliki oleh perusahaan, ukuran perusahaan dinilai dengan log of total assets. Log of total Assets ini digunakan untuk mengurangi perbedaan signifikan antara ukuran perusahaan yang terlalu bear dengan ukuran perusahaan yang terlalu kecil, maka nilai total asset dibentuk menjadi logaritma natural, konversi ke bentuk logaritma natural in bertujuan untuk membuat data total asset terdistribusi normal.

Pertumbuhan penjualan (sales growth) mencerminkan kemampuan perusahaan untuk meningkatkan penjualannya dari waktu ke waktu. Semakin tinggi tingkat pertumbuhan penjualan suatu perusahaan maka perusahaan tersebut berhasil dalam menjalankan strateginya dalam hal pemasaran dan penjualan produk. Untuk menghitung pertumbuhan penjualan digunakan rumus sebagai berikut (Purba et al., 2020).

Kebijakan Dividen adalah kebijakan yang bersangkutan dengan penentuan pembagian pendapatan (earning) antar pengguna pendapatan untuk dibayarkan kepada para pemegang saham sebagai dividen atau untuk digunakan dalam perusahaan, yang berarti pendapatan tersebut harus ditanam dalam perusahaan. Setiap pembayaran dividen perusahaan kepada pemegang saham dapat mempengaruhi tinggi rendahnya ekuitas eksternal perusahaan. Pengukuran kebijakan dividen diukur dengan menggunakan rasio Dividend Payout Ratio (DPR).

Analisis Data menggunakan teknik analisis regresi berganda untuk mengolah dan membahas data yang didapat serta untuk menguji hipotesis yang diajukan. Teknik analisis ini berguna untuk menyimpulkan secara parsial ataupun simultan terhadap variabel y. Pada penelitian ini menggunakan software Eviews12 untuk mempraktikkan metode analisis yang digunakan. Menurut (Basuki & Prawoto, 2017) data panel adalah gabungan antara data runtut waktu (time series) dan data silang (cross section). Data time series adalah data atas satu atau lebih variabel yang diamati pada satu unit observasi dalam kurun waktu tertentu. Sedangkan data cross section adalah data observasi dari beberapa unit observasi dalam satu titik waktu. Pemilihan data panel di dalam penelitian ini menggunakan rentang waktu beberapa tahun dan banyaknya perusahaan. Penggunaan data time series dalam penelitian ini menggunakan rentang waktu lima tahun yaitu dari tahun 2017-2021. Serta penggunaan cross section karena penelitian ini mengambil data dari banyak perusahaan yang terdiri dari 39 perusahaan dari sektor consumer noncyclicals sub sektor makanan dan minuman yang dijadikan sampel perusahaan.

IV. HASIL DAN PEMBAHASAN PENELITIAN

4.1. Pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal (H1)

Hipotesis pertama yang telah dilakukan, diperoleh nilai prob uji t sebesar sebesar $0,6928 > 0,05$. Yang mana hal ini membuktikan bahwa hasil dari pengelolaan data ini dapat disimpulkan bahwa variabel ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Hasil nilai tersebut menunjukkan bahwa hipotesis ditolak dikarenakan adanya kemungkinan yang terjadi bahwa perusahaan besar yang

* Corresponding author's e-mail: michael@pradita.ac.id



Talkshow & Call for Paper:

“PERAN EDUPRENEURSHIP SEBAGAI SPIRIT DALAM MEMBANGUN EKONOMI KREATIF “,

6 Desember 2023

Vol.3 No.1 Tahun 2023

No. ISSN: 2809-6479

mempunyai akses lebih mudah ke pasar modal dibandingkan perusahaan kecil belum tentu dapat memperoleh dana dengan mudah di pasar modal. Hal ini juga bisa saja karena para investor akan menanamkan modalnya tidak hanya mempertimbangkan besar-kecilnya perusahaan tetapi juga memperhatikan beberapa faktor lain, seperti prospek perusahaan, sifat manajemen perusahaan saat ini dan lainnya.

Hasil uji hipotesis ini konsisten dengan hasil penelitian (Aulia, 2019), (Fajrin & Agustin, 2020) dan (Fauziyyah, 2022) yang menyatakan bahwa tidak ada pengaruh dari variabel ukuran perusahaan terhadap struktur modal. Didukung oleh penelitian (Putri & Santoso, 2022), (Margaretha et al., 2022) dan (Devita, 2020) yang mengatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan yang lebih besar tidak akan mampu menjamin memiliki akses yang lebih mudah untuk mendapatkan sumber modalnya. Hasil penelitian ini sesuai dengan Pecking order theory yang mana dikatakan pada teori tersebut bahwa perusahaan lebih cenderung menyukai pendanaan yang berasal dari internal dibandingkan dari utang, sehingga ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap penggunaan sumber dana eksternal. Untuk itu, H1 dalam penelitian ini yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal ditolak.

4.2. Pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal (H2)

Hipotesis kedua yang telah dilakukan, diperoleh nilai prob uji t sebesar sebesar $0,6616 > 0,05$. Yang mana hal ini membuktikan bahwa hasil dari pengelolaan data ini dapat disimpulkan bahwa variabel pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Hasil nilai tersebut menunjukkan bahwa hipotesis ditolak dikarenakan perusahaan memiliki penjualan yang cukup tinggi dengan penjualan secara tunai, sehingga perputaran dana perusahaan akan semakin cepat yang berakibat perusahaan cenderung untuk tidak menggunakan hutang sebagai alat untuk membiayai operasionalnya. Perputaran modal yang cepat akan membuat perusahaan lebih sedikit dalam menggunakan hutang karena dengan perputaran modal yang cepat membuat modal yang dimiliki perusahaan tidak terlalu banyak yang tertanam sehingga dapat digunakan kembali untuk biaya operasional perusahaan. Hasil uji hipotesis ini konsisten dengan hasil penelitian (Situmeang & Julianti, 2019) dan (Ningrum & Khairunnisa, 2022) yang menyatakan bahwa tidak ada pengaruh dari variabel pertumbuhan perusahaan terhadap struktur modal. Didukung oleh penelitian (Adityo & Aprinanto, 2020) dan (Nurul, 2018) yang mengatakan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan yang lebih besar tidak akan mampu menjamin memiliki akses yang lebih mudah untuk mendapatkan sumber modalnya Hasil penelitian ini sesuai dengan Pecking order theory yang mana semakin tinggi pertumbuhan penjualan akan semakin banyak menggunakan dana internal berupa laba ditahan. Konsep dasar pecking order theory yang menyatakan bahwa perusahaan lebih menyukai pendanaan internal dibandingkan pendanaan eksternal. Untuk itu, H2 dalam penelitian ini yang menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap struktur modal ditolak.

4.3. Pengaruh kebijakan dividen terhadap struktur modal (H3)

Hipotesis ketiga yang telah dilakukan, diperoleh nilai prob uji t sebesar sebesar $0,0074 > 0,05$. Yang mana hal ini membuktikan bahwa hasil dari pengelolaan data ini dapat disimpulkan bahwa variabel kebijakan dividen berpengaruh terhadap struktur modal. Hasil nilai tersebut menunjukkan bahwa hipotesis diterima. Hal ini berarti semakin tinggi pembagian dividen maka semakin tinggi pula struktur modal. Perusahaan dengan tingkat pembagian dividen tinggi maka semakin tinggi pula struktur modal. Apabila perusahaan memutuskan untuk membagikan dividen ini berarti cadangan uang perusahaan akan semakin menurun dan sebaliknya. Pembagian dividen kepada pemegang saham ini akan menimbulkan ekspektasi positif oleh pasar sehingga memudahkan perusahaan untuk menerbitkan sekuritas dan menurunkan tingkat hutangnya. Hasil uji hipotesis ini konsisten dengan hasil penelitian



Talkshow & Call for Paper:

**“PERAN EDUPRENEURSHIP SEBAGAI SPIRIT DALAM MEMBANGUN EKONOMI KREATIF “,
6 Desember 2023**

Vol.3 No.1 Tahun 2023

No. ISSN: 2809-6479

(Adityo & Aprinanto,2020), (Devita, 2020), (Ika & Hetty,2022) dan (Nurul, 2018) yang menyatakan bahwa adanya pengaruh dari variabel kebijakan dividen terhadap struktur modal. Hal ini menunjukkan apabila para manajer berhasil membagikan rasio dividen yang cenderung tetap atau tinggi maka manajer tersebut dianggap berhasil sehingga mereka akan mendapatkan insentif yang memadai pula, maka dari itu manajer perusahaan yang bertujuan akhir mendapatkan insentif berusaha dengan sebaik mungkin menjaga penggunaan hutang dalam struktur modalnya. Hasil penelitian ini sesuai dengan Pecking order theory yang mana dikatakan pada teori tersebut bahwa perusahaan lebih cenderung menyukai pendanaan yang berasal dari internal dibandingkan dari utang. Pembayaran kebijakan dividen, perusahaan akan membutuhkan dana lebih untuk keperluan operasional dan investasinya. Kebutuhan dana ini dapat memicu penambahan utang perusahaan, sehingga menjadikan struktur modal tinggi. Untuk itu, H3 dalam penelitian ini yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh terhadap struktur modal diterima.

4.4. Pengaruh ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan dan kebijakan dividen terhadap struktur modal (H3)

Hipotesis keempat yang telah dilakukan menunjukkan bahwa hasil signifikansi simultan (uji F), dimana nilai prob(f-statistic) sebesar $0,0000 < 0,05$. Yang membuktikan bahwa ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan dan kebijakan dividen berpengaruh simultan terhadap struktur modal. Dari hasil tersebut menunjukkan bahwa H4 diterima. Berdasarkan tabel hasil uji koefisien determinasi menunjukkan bahwa nilai R-squared sebesar 0,913088. Maka dapat diinterpretasikan bahwa variabel ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan dan kebijakan dividen dapat menjelaskan variabel struktur modal sebesar 91%. Sedangkan 9% dijelaskan pada variabel lain yang tidak digunakan dalam penelitian ini. Hasil penelitian ini mengartikan bahwa struktur modal suatu perusahaan akan baik jika perusahaan tersebut memiliki porsi ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, dan kebijakan dividen yang memadai sehingga struktur modal perusahaan menjadi baik atau dengan kata lain perusahaan-perusahaan dalam mengambil keputusan mengenai struktur modalnya akan mempertimbangkan ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan dan kebijakan dividen sebelum mengambil keputusan struktur modal perusahaannya

V. KESIMPULAN DAN SARAN

Penelitian ini dimaksudkan untuk menguji secara empiris pengaruh ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, dan kebijakan dividen terhadap struktur modal pada perusahaan consumer non-cyclicals sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di bursa efek indonesia tahun 2017-2021. Metode pengambilan sampel menggunakan purposive sampling.

Berdasarkan analisis data dapat disimpulkan sebagai berikut :

- 1) Ukuran Perusahaan (X1) tidak berpengaruh terhadap struktur modal (Y) pada perusahaan consumer non-cyclicals sub sektor makanan dan minuman.
- 2) Pertumbuhan Penjualan (X2) tidak berpengaruh terhadap struktur modal (Y) pada perusahaan consumer non-cyclicals sub sektor makanan dan minuman.
- 3) Kebijakan Dividen (X3) berpengaruh terhadap struktur modal (Y) pada perusahaan consumer non-cyclicals sub sektor makanan dan minuman.
- 4) Dari hasil uji signifikansi simultan (uji F) terlihat bahwa variabel Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan, dan Kebijakan Dividen berpengaruh secara simultan terhadap struktur modal secara bersamaan karena prob value $0.00000 < 0.05$.
- 5) Nilai R-square adalah sebesar 0,913088. Maka dapat diinterpretasikan bahwa variabel ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan dan kebijakan dividen dapat menjelaskan variabel struktur



Talkshow & Call for Paper:

**“PERAN EDUPRENEURSHIP SEBAGAI SPIRIT DALAM MEMBANGUN EKONOMI KREATIF “,
6 Desember 2023**

Vol.3 No.1 Tahun 2023

No. ISSN: 2809-6479

modal sebesar 91%. Sedangkan 9% dijelaskan pada variabel lain yang tidak digunakan dalam penelitian ini.

5.2. Limitation

Keterbatasan dalam penelitian ini adalah :

- 1) Objek pada penelitian ini berfokus pada perusahaan consumer non-cyclicals subsektor makanan dan minuman, sehingga belum mencerminkan pengaruh ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan dan kebijakan dividen terhadap struktur modal pada seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode penelitian.
- 2) Penelitian ini hanya dilakukan untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, dan kebijakan dividen terhadap struktur modal pada perusahaan consumer non-cyclicals subsektor makanan dan minuman periode 2017-2021, sehingga tidak diketahui pengaruh variabel lainnya terhadap struktur modal sebuah perusahaan
- 3) Pada uji normalitas terdapat data sampel yang harus dihapus karena dilakukan outlier data untuk mendapatkan data yang normal sehingga total sampel perusahaan yang dapat digunakan sejumlah 36 perusahaan yang akan di observasi.

5.3. Suggestion

Bagi peneliti selanjutnya sebaiknya menggunakan variabel independen yang lebih luas lagi dikarenakan masih banyak faktor yang mempengaruhi struktur modal serta menambah jumlah populasi tidak hanya melakukan penelitian terhadap perusahaan consumer non- cyclicals subsektor makanan dan minuman saja, melainkan melakukan penelitian terhadap perusahaan di sektor lain

VI. DAFTAR PUSTAKA

- Agung, (2020). Pertumbuhan Industri Makanan Dan Minuman Terhambat Selama Pandemi Corona. Diakses melalui website www.kontan.co.id pada tanggal 17 febuari 2023.
- Agus Tri Basuki dan Nano Prawoto. (2017). Analisis Regresi Dalam Penelitian Ekonomi & Bisnis : Dilengkapi Aplikasi SPSS & EVIEWS. Rajagrafindo Persada, Depok.
- 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
- Aruan, D. A., Sitanggang, P., Lumban Tobing, C. N., & Harianja, L. (2022). Pengaruh Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, Operating Leverage dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Makanan dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (2017-2020). *Owner*, 6(3), 2336–2344. <https://doi.org/10.33395/owner.v6i3.905>
- Ashry, L. Al, & Fitra, H. (2019). Pengaruh Pertumbuhan Penjualan dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Real Estate and Property di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Kajian Manajemen Dan Wirausaha*, 01(01), 8–18. <http://ejournal.unp.ac.id/students/index.php/mnj/article/viewFile/5425/279>
- Aulia, D. N. (2019). Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Makanan dan Minuman di Indonesia. *Jurnal Manajemen Bisnis*, 16(4), 162. <https://doi.org/10.38043/jmb.v16i4.2216>
- Brigham dan Houston. (2018). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*, Buku Satu Edisi Empat Belas, Salemba Empat, Jakarta. Brigham, E. F. dan J.F. Houston. 2019. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Empat Belas. Buku Dua. Salemba Empat. Jakarta
- Chandra, R. (2023). Chandra dan Sutan: Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, dan Ukuran V(1), 2282–2290.
- 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), 1–17.



Talkshow & Call for Paper:

**“PERAN EDUPRENEURSHIP SEBAGAI SPIRIT DALAM MEMBANGUN EKONOMI KREATIF “,
6 Desember 2023**

Vol.3 No.1 Tahun 2023

No. ISSN: 2809-6479

- Dewi, D., & Sudiarta, G. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Dan Pertumbuhan Aset Terhadap Struktur Modal Dan Nilai Perusahaan. E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana, 6(4), 242635.
- Dewi, P. S. M. Y., & Wirama, D. G. (2017). Pecking order theory: Pengaruh Profitabilitas Dan Pertumbuhan Perusahaan Pada Keputusan Pendanaan Perusahaan. E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana, 18(3), 2423–2450.
- Fajrin, N., & Agustin, S. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal. Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen, Volume 9, 17. Fajrida, S., & Purba, N. M. B. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan Dan Pertumbuhan Aset Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Di Bursa Efek Indonesia. Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi, 8(1), 627–636. <https://ejournal.unsrat.ac.id/index.php/emba/article/view/28019/27481>
- Fitria, E., & Yuniati, T. (2020). Debt to equity ratio — AccountingTools. Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen, 9, 1–16. <https://www.accountingtools.com/articles/2017/5/15/debt-to-equity-ratio>
- Ghozali, I. (2018). Metode Penelitian Kombinasi (Mixed Methods). Bandung: CV Alfabeta.
- Wati, N., & Lisna, arni dan. (2015). Likuiditas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2013. E-Jurnal STEI Ekonomi, 27(02), 253–285. 76
- 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. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2019.v08.i06.p10>
- Wulandari, S., Masitoh W, E., & Siddi, P. (2021). Pengaruh profitabilitas, struktur modal, ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan dan struktur aset terhadap nilai perusahaan. Akuntabel, 18(4), 753–761. <https://doi.org/10.30872/jakt.v18i4.9941>
- Yulia Siti Hasanah, Rosy (2019) Pengaruh Struktur Modal Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan (Survey pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017). Sarjana thesis, Universitas Siliwangi