

PENGARUH GROWTH OPPORTUNITY, PERTUMBUHAN PENJUALAN DAN KINERJA KEUANGAN TERHADAP STRUKTUR MODAL

Dini Rahmawati^{1*}, Desy Purwasih²
Program Studi Akuntansi, Universitas Pamulang

email : dinira1010@gmail.com

ABSTRACT

In this research, the companies used as research objects are non-cyclical consumer sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2019-2023. The research used in this research uses a quantitative approach in the form of data measured on a numerical scale and uses an associative method. The aim of this research is to test and obtain empirical evidence regarding the influence of growth opportunities, sales growth and financial performance on capital structure. Based on the test results, analysis and discussion in this research, Growth Opportunity has no effect on the capital structure of non-cyclical consumer sector companies. Sales growth affects the capital structure of non-cyclical consumer sector companies. Financial performance has no effect on the capital structure of non-cyclical consumer sector companies.

Keywords: *NonCyclical Consumer Sector Companies, Growth Opportunities, Sales Growth, Financial Performance and Capital Structure.*

PENDAHULUAN

Perusahaan-perusahaan di pasar global yang saling terhubung saat ini harus fleksibel dalam pendekatan pengambilan keputusan keuangan sehingga mereka dapat beradaptasi dengan keadaan unik mereka dan mencapai tujuan mereka. Teori keuangan harus mendukung kerangka pengambilan keputusan yang melibatkan uang. Teori keuangan memberikan penjelasan mengenai terjadinya suatu fenomena dan perlunya keputusan keuangan dalam menyelesaikan permasalahan keuangan suatu perusahaan. Perkembangan zaman membuat persaingan usaha antar perusahaan sangatlah ketat sehingga perusahaan harus berfikir strategis terkait masalah-masalah mengenai pendanaan dalam suatu perusahaan.

Modal suatu perusahaan adalah faktor paling penting dalam operasi dan pertumbuhannya sehari-hari. Uang bisa berasal dari berbagai sumber, termasuk dari dalam organisasi atau bahkan dari sumber luar. Bagi bisnis yang berencana untuk go public di pasar saham, hal ini merupakan pertimbangan penting karena membantu memiliki struktur modal yang tinggi. Ketika pembiayaan suatu operasi suatu perusahaan didasarkan pada campuran sumber yang dapat memaksimalkan harga saham sekaligus meminimalkan belanja modal, kita dapat mengatakan bahwa struktur modalnya optimal. Struktur modal atau (capital structure) berkaitan dengan kombinasi saham ekuitas, modal saham preferensi, surat utang, pinjaman jangka panjang, laba yang tertahan, serta sumber dana jangka panjang lainnya yang berhasil dikumpulkan oleh perusahaan.

Perusahaan industri barang konsumsi barangnya setiap hari dikonsumsi oleh masyarakat luas, sehingga secara tidak langsung akan meningkatkan harga saham juga akan menyebabkan

meningkatnya nilai perusahaan. Sektor industri consumer non-cyclicals tergolong sektor yang mampu bertahan terhadap krisis perekonomian dibandingkan sektor lain dalam Bursa Efek Indonesia. Selain itu, persaingan sektor ini terbilang ketat sehingga perusahaan ditantang terus memperkuat kinerja keuangan serta efisiensi operasional supaya dapat menguasai pasar Indonesia yang mempunyai kebutuhan barang pokok cukup tinggi.

Adanya pandemi Covid-19 membawa dampak negatif pada beberapa sektor perekonomian. Penurunan PDB sebagai dampak pandemi juga disebabkan adanya langkah pemerintah untuk menekan penyebaran virus Covid-19 sehingga menghambat aktivitas perekonomian, Hadiwardoyo (2020). Selama pandemi Covid-19, banyak perusahaan terkena dampak negatif yang berimbas pada laba perusahaan. Fenomena yang berkaitan dengan penelitian ini ialah terjadi pada kasus PT Hero Supermarket yang menutup seluruh operasional Giant pada Juli 2021. PT Hero Supermarket Tbk (HERO), pemilik rantai ritel Giant, menjelaskan alasan penutupan gerai tersebut karena meningkatnya persaingan pangan di Indonesia, ditambah dengan adanya pandemi COVID-19 yang mempengaruhi operasional gerai dan perubahan perilaku belanja di masyarakat. Strategi bisnis ini digunakan sebagai bagian dari adaptasi Hero Group terhadap dinamika pasar dan perubahan tren pelanggan. Selain itu, langkah ini diambil sebagai tanggapan atas penurunan popularitas format hypermarket di Indonesia dalam beberapa tahun terakhir. Fenomena ini juga terjadi di pasar global.

Banyak peneliti sebelumnya yang telah melakukan penelitian mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal dan terdapat research gap atau hasil penelitian yang berbeda dengan penelitian terlebih dahulu seperti yang telah dibahas sebelumnya, dimana penelitian yang dilakukan oleh Dewi & Candradewi (2018) menyatakan "pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif dan signifikan pada struktur modal". Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Wardita, dkk. (2018) hasilnya menunjukan bahwa Tingkat pertumbuhan (growth) berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Wulandari & Artini (2019) juga mendukung penelitian yang menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan memiliki pengaruh positif dan signifikan. Sedangkan menurut penelitian yang dilakukan oleh Dewiningrat & Mustanda (2018) hasilnya menunjukan bahwa variabel pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif pada struktur modal. Studi yang dikerjakan Dzikriyah dan Sulistyawati (2020) menemukan bahwa pertumbuhan penjualan mempunyai pengaruh positif pada struktur modal, struktur aset mempunyai pengaruh negatif terhadap struktur modal, dan profitabilitas mempunyai pengaruh negatif terhadap struktur modal.

TINJAUAN PUSTAKA

Struktur modal

Struktur modal adalah pembiayaan permanen yang terdiri dari hutang jangka panjang, saham preferen, dan modal saham (Nurlaela, et al, 2019). Struktur modal berkaitan dengan jumlah hutang dan modal sendiri yang digunakan untuk membiayai aktiva perusahaan. Struktur modal yang efektif mampu menciptakan perusahaan dengan keuangan yang kuat dan stabil. Struktur modal (capital structure) sangat penting dalam membiayai aktifitas operasional perusahaan. Besarnya struktur modal sangat tergantung dari komposisi sumber daya yang diperoleh dari pihak eksternal maupun internal perusahaan, yang berupa hutang dan modal sendiri.

Growth Opportunity

Peluang pertumbuhan sangat penting untuk dimiliki perusahaan, karena pertumbuhan perusahaan adalah salah satu indikator kesuksesan perusahaan. Pertumbuhan pada perusahaan dapat meningkatkan ukuran serta aktivitas perusahaan dalam jangka panjang (Laksmi, 2017).

Growth opportunity dapat dihitung dari growth total asset maupun growth sales. Growth total asset atau pertumbuhan total aset adalah perubahan (penurunan atau peningkatan) total aktiva yang dimiliki oleh perusahaan.

Pertumbuhan Penjualan

Pertumbuhan penjualan merupakan selisih antara jumlah penjualan periode saat ini dengan periode sebelumnya dibandingkan dengan periode sebelumnya. Perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan penjualan yang tinggi akan mampu memenuhi kewajiban finansialnya seandainya perusahaan tersebut membelanjai aktivasinya dengan hutang, begitu pula sebaliknya. Pertumbuhan penjualan adalah ukuran sampai sejauh mana laba persaham dari suatu perusahaan dapat ditingkatkan oleh utang. Semakin pesat pertumbuhan penjualannya, semakin mudah untuk memperoleh hutang dibanding perusahaan kecil. Dengan adanya penjualan yang stabil maupun meningkat, maka proyeksi laba yang diperoleh pun ikut stabil atau meningkat, hal ini akan berpengaruh langsung pada besar kecilnya modal sendiri.

Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan merupakan gambaran dari pencapaian keberhasilan perusahaan dapat diartikan sebagai hasil yang telah dicapai atas berbagai aktivitas yang telah dilakukan (Irfatun & Erna, 2018). Untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan sejumlah modal tertentu dengan menggunakan rasio keuangan yang dapat memberikan gambaran tentang pertimbangan perusahaan dalam pengambilan keputusan keuangan perlu digunakan kinerja keuangan. Dalam penelitian ini, rasio profitabilitas adalah rasio yang digunakan dalam perhitungan kinerja keuangan. Kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba yang berkaitan dengan penjualan, aktiva, dan modal perusahaan adalah arti dari profitabilitas itu sendiri.

H₁: *Growth Opportunity*, Pertumbuhan Penjualan dan Kinerja Keuangan berpengaruh terhadap Struktur Modal.

H₂: *Growth Opportunity* berpengaruh terhadap Struktur Modal.

H₃: Pertumbuhan Penjualan berpengaruh terhadap Struktur Modal.

H₄: Kinerja Keuangan berpengaruh terhadap Struktur Modal.

METODE

Penelitian yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif berupa data yang diukur dalam suatu skala numerik dan menggunakan metode asosiatif. Dalam penelitian ini, metode dokumentasi digunakan untuk memperoleh data berupa data informasi keuangan perusahaan manufaktur sektor *Consumer non Cyclical* (CNC) tahun 2019-2023 melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu www.idx.co.id. Dari data yang telah dikumpulkan didapatkan sebanyak 125 perusahaan sektor *consumer non cyclical*, data tersebut kemudian dilakukan proses penyeleksian sampel sesuai dengan kriteria yang telah ditetapkan sebelumnya. Berdasarkan proses penyeleksian sampel tersebut diperoleh 34 perusahaan yang sesuai dengan kriteria yang telah ditetapkan, sehingga total observasi penelitian selama 5 (lima) tahun berjumlah 170 data observasi. Pengolahan data pada penelitian ini menggunakan fasilitas elektronik dengan menggunakan E-Views 12. Metode penentuan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah purposive sampling. Purposive sampling yaitu teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu atau berdasarkan pada kriteria-kriteria tertentu. Adapun kriteria sampel yang digunakan yaitu sebagai berikut:

Tabel 4.1
Kriteria Sampel Penelitian

No.	Kriteria	Tidak Memenuhi Kriteria	Memenuhi Kriteria
1.	Perusahaan sektor <i>Consumer non Cyclical</i> (CNC) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia		125
2.	Perusahaan sektor <i>Consumer non Cyclical</i> (CNC) yang mempublikasikan laporan keuangan secara lengkap di Bursa Efek Indonesia atau di website resmi perusahaan periode 2019-2023	(42)	83
3.	Perusahaan sektor <i>Consumer non Cyclical</i> (CNC) yang tidak mengalami kerugian selama periode 2019-2023	(49)	34
Jumlah Sampel yang memenuhi kriteria			34
Total Observasi (34 perusahaan x 5 tahun penelitian)			170

Variabel dependen atau variabel terikat merupakan variabel yang dipengaruhi oleh variabel independen. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah Struktur Modal. Sedangkan variabel independen dalam penelitian ini adalah *Growth Opportunity*, Pertumbuhan Penjualan dan Kinerja Keuangan.

Tabel 4.2
Operasional Variabel

Variabel	Indikator	Skala Ukur Data
X1 = Growth Opportunity Sumber: Desi & Bambang (2022)	$\frac{\text{Total Aset}^t - \text{Total Aset}^{t-1}}{\text{Total Aset}^{t-1}}$	Rasio
X2 = Pertumbuhan Penjualan Sumber: Angelina (2016)	$\frac{\text{Penjualan}^t - \text{Penjualan}^{t-1}}{\text{Penjualan}^{t-1}}$	Rasio
X3 = Kinerja Keuangan Sumber: Rendi Wijaya (2019)	ROA: $\frac{\text{Earning After Tax}}{\text{Total Asset}} \times 100\%$	Rasio
Y = Struktur Modal Sumber: Nurlaela, et al (2019)	$\frac{\text{Liabilitas}}{\text{Ekuitas}}$	Rasio

Metode statistik penelitian ini dapat dinyatakan dengan persamaan:

$$Y = \alpha + \beta_1.X1 + \beta_2.X2 + \beta_3.X3 + \varepsilon$$

Keterangan:

Y = Struktur Modal

α = Konstanta

X1 = *Growth Opportunity*
X2 = *Pertumbuhan Penjualan*
X3 = *Kinerja Keuangan*
B = *Koefisiensi Regresi*
 ε = *Error*

HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Statistik Deskriptif

Tabel 4.1
Hasil Uji Statistik Deskriptif

	SM	GO	PP	KK
Mean	1.087701	0.083206	0.092305	0.095895
Median	0.796750	0.059280	0.085379	0.074169
Maximum	4.935010	1.676057	0.616411	0.416320
Minimum	0.102822	-0.195926	-0.465160	0.000526
Std. Dev.	1.041341	0.166741	0.164997	0.073262
Skewness	1.835092	5.545466	0.329860	1.646547
Kurtosis	6.082723	51.27070	4.155999	6.403196
Jarque-Bera	162.7285	17375.91	12.54858	158.8524
Probability	0.000000	0.000000	0.001884	0.000000
Sum	184.9092	14.14496	15.69185	16.30210
Sum Sq. Dev.	183.2619	4.698635	4.600875	0.907069
Observations	170	170	170	170

Sumber: Hasil pengolahan data menggunakan Eviews 12, 2024

Berdasarkan tabel 4.3 dapat diketahui bahwa N atau jumlah data pada setiap variabel yaitu sebanyak 170. Jumlah tersebut berasal dari 35 sampel perusahaan pada penelitian ini, yaitu perusahaan sektor consumer non cyclicals yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023 yang dirincikan sebagai berikut:

(1) Variabel Struktur Modal diukur dengan skala rasio dengan rumus total hutang dibagi dengan total modal. Nilai minimum sebesar 0,10 yang dialami PT Wilmar Cahaya Indonesia Tbk. tahun 2022, sedangkan nilai maksimum sebesar 4,93 yang dialami oleh PT Sawit Sumbermas Sarana Tbk. tahun 2023. Hal ini menunjukkan bahwa struktur modal yang dialami oleh perusahaan sampel antara 0,10 sampai dengan 4,93. Kemudian nilai rata-rata struktur modal perusahaan sampel sebesar 1,08 dengan standar deviasi sebesar 1,04.

(2) Variabel Growth Opportunity diukur dengan skala rasio dengan rumus total aset periode t dibagi dengan total aset periode t-1. Nilai minimum sebesar -0,19 yang dialami PT Sawit Sumbermas Sarana Tbk. tahun 2022, sedangkan nilai maksimum sebesar 1,67 yang dialami oleh PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk tahun 2020. Hal ini menunjukkan bahwa growth opportunity yang dialami oleh perusahaan sampel antara -0,19 sampai dengan 1,67. Kemudian nilai rata-rata growth opportunity perusahaan sampel sebesar 0,08 dengan standar deviasi sebesar 0,16.

(3) Variabel Pertumbuhan Penjualan diukur dengan skala rasio dengan rumus total penjualan periode t dibagi dengan total penjualan periode t-1. Nilai minimum sebesar -0,46 yang dialami PT Multi Bintang Indonesia Tbk. tahun 2020, sedangkan nilai maksimum sebesar 0,61 yang dialami oleh PT Astra Agro Lestari Tbk. tahun 2021. Hal ini menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan yang dialami oleh perusahaan sampel antara -0,46 sampai dengan 0,61. Kemudian

nilai rata-rata pertumbuhan penjualan perusahaan sampel sebesar 0,09 dengan standar deviasi sebesar 0,16.

(4) Variabel Kinerja Keuangan diukur dengan skala rasio dengan rumus total laba setelah pajak dibagi dengan total aset. Nilai minimum sebesar 0,0005 yang dialami PT Sekar Bumi Tbk. tahun 2019, sedangkan nilai maksimum sebesar 0,41 yang dialami oleh PT Multi Bintang Indonesia Tbk. tahun 2019. Hal ini menunjukkan bahwa kinerja keuangan yang dialami oleh perusahaan sampel antara 0,00005 sampai dengan 0,41. Kemudian nilai rata-rata kinerja keuangan perusahaan sampel sebesar 0,09 dengan standar deviasi sebesar 0,07.

Uji Regresi Data Panel

Metode estimasi data panel dilakukan dengan tiga pendekatan, yaitu *Common Effect Model (CEM)*, *Fixed Effect Model (FEM)* dan *Random Effect Model (REM)*. Berikut disajikan hasil penelitian dengan menggunakan ketiga uji estimasi data panel.

Common Effect Model (CEM)

Tabel 4. 2
Hasil Common Effect Model (CEM)

Dependent Variable: SM
Method: Panel Least Squares
Date: 10/11/24 Time: 09:07
Sample: 2019 2023
Periods included: 5
Cross-sections included: 34
Total panel (balanced) observations: 170

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.056179	0.143480	7.361137	0.0000
GO	-0.238381	0.494727	-0.481845	0.6306
PP	0.746972	0.499751	1.494687	0.1369
KK	-0.183455	1.096216	-0.167353	0.8673
R-squared	0.013534	Mean dependent var		1.087701
Adjusted R-squared	-0.004293	S.D. dependent var		1.041341
S.E. of regression	1.043574	Akaike info criterion		2.946427
Sum squared resid	180.7816	Schwarz criterion		3.020211
Log likelihood	-246.4463	Hannan-Quinn criter.		2.976368
F-statistic	0.759177	Durbin-Watson stat		0.167872
Prob(F-statistic)	0.518517			

Sumber: Hasil pengolahan data menggunakan Eviews 12, 2024

Fixed Effect Model (FEM)

Tabel 4.3
Hasil Fixed Effect Model (FEM)

Dependent Variable: SM
Method: Panel Least Squares
Date: 10/11/24 Time: 09:10
Sample: 2019 2023
Periods included: 5
Cross-sections included: 34
Total panel (balanced) observations: 170

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.106767	0.095824	11.55004	0.0000
GO	0.267379	0.213527	1.252198	0.2127
PP	0.586499	0.219941	2.666622	0.0086
KK	-0.995355	0.980351	-1.015305	0.3118
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
R-squared	0.884339	Mean dependent var		1.087701
Adjusted R-squared	0.853032	S.D. dependent var		1.041341
S.E. of regression	0.399212	Akaike info criterion		1.191196
Sum squared resid	21.19624	Schwarz criterion		1.873694
Log likelihood	-64.25169	Hannan-Quinn criter.		1.468146
F-statistic	28.24760	Durbin-Watson stat		1.262284
Prob(F-statistic)	0.000000			

Sumber: Hasil pengolahan data menggunakan Eviews 12, 2024

Random Effect Model (REM)

Tabel 4.4
Hasil Random Effect Model (REM)

Dependent Variable: SM
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
Date: 10/11/24 Time: 09:11
Sample: 2019 2023
Periods included: 5
Cross-sections included: 34
Total panel (balanced) observations: 170
Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.096865	0.193632	5.664695	0.0000
GO	0.247095	0.212605	1.162228	0.2468
PP	0.583405	0.217358	2.684079	0.0080
KK	-0.871527	0.917034	-0.950376	0.3433

Effects Specification		S.D.	Rho
Cross-section random		0.996946	0.8618
Idiosyncratic random		0.399212	0.1382

Weighted Statistics			
R-squared	0.056787	Mean dependent var	0.191735
Adjusted R-squared	0.039741	S.D. dependent var	0.405468
S.E. of regression	0.397329	Sum squared resid	26.20648
F-statistic	3.331406	Durbin-Watson stat	1.019789
Prob(F-statistic)	0.020969		

Unweighted Statistics			
R-squared	0.005177	Mean dependent var	1.087701
Sum squared resid	182.3131	Durbin-Watson stat	0.146589

Sumber: Hasil pengolahan data menggunakan EvIEWS 12, 2024

Terdapat tiga pengujian yang dilakukan untuk menentukan model estimasi data panel, yaitu *Uji Chow*, *Uji Hausman*, dan *Uji Lagrange Multiplier*. *Uji Chow* digunakan untuk penentuan antara *Common Effect Model (CEM)* atau *Fixed Effect Model (FEM)*. *Uji Hausman* digunakan untuk penentuan antara *Random Effect Model (REM)* atau *Fixed Effect Model (FEM)*. Sedangkan *Uji Lagrange Multiplier* digunakan untuk penentuan *Random Effect Model (REM)* atau *Common Effect Model (CEM)*.

Uji Chow

Tabel 4.5
Hasil Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests
Equation: Untitled
Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	30.343943	(33,133)	0.0000
Cross-section Chi-square	364.389228	33	0.0000

Sumber: Hasil pengolahan data menggunakan EvIEWS 12, 2024

Berdasarkan tabel 4.7 diketahui nilai *Statistic Cross-section Chi-square* sebesar 364,389228 dengan nilai *Probability* 0,0000. Hal tersebut berarti kurang dari 0,05 ($0,0000 < 0,05$) maka secara statistik H_1 diterima. Sehingga dalam uji *Chow* ini, model yang terpilih adalah *Fixed Effect Model (FEM)*.

Uji Hausman

Tabel 4.6
Hasil Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test

Equation: Untitled

Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	1.437790	3	0.6967

Sumber: Hasil pengolahan data menggunakan Eviews 12, 2024

Berdasarkan tabel 4.8 diketahui nilai *Statistic Chi-square* sebesar 1,437790 dengan nilai *Probability* 0,6967. Hal tersebut berarti lebih besar dari 0,05 ($0,6967 > 0,05$) maka secara statistik H_1 diterima. Sehingga dalam uji *Hausman* ini, model yang terpilih adalah *Random Effect Model* (REM).

Uji Lagrange Multiplier

Tabel 4.7
Hasil Uji Lagrange Multiplier

Lagrange Multiplier Tests for Random Effects

Null hypotheses: No effects

Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided (all others) alternatives

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	243.3968 (0.0000)	1.686259 (0.1941)	245.0831 (0.0000)

Sumber: Hasil pengolahan data menggunakan Eviews 12, 2024

Berdasarkan tabel 4.9 diketahui nilai *Statistic Cross-section* sebesar 0,0000. Hal tersebut berarti lebih kecil dari 0,05 ($0,0000 < 0,05$). Sehingga dalam Lagrange Multiplier ini model yang terpilih adalah *Random Effect Model* (REM).

Hasil pengujian model regresi data panel diatas, dapat disimpulkan sebagai berikut:

Tabel 4.8
Hasil Kesimpulan Model

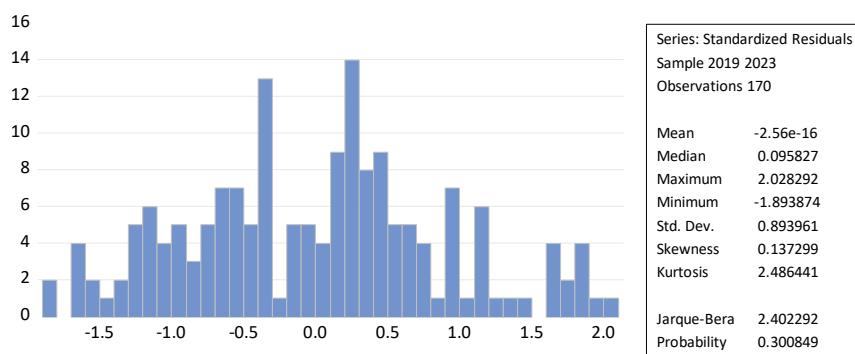
No	Metode	Pengujian	Hasil
1	Uji Chow	CEM vs FEM	FEM
2	Uji Hausman	FEM vs REM	REM
3	Uji Lagrange Multiplier	CEM vs REM	REM

Sumber: Data Olahan Peneliti 2024

Uji Asumsi Klasik

Uji Asumsi klasik adalah analisis yang dilakukan untuk menilai apakah didalam sebuah model regresi linear terdapat masalah-masalah asumsi klasik. Untuk mendapatkan persamaan regresi yang baik dilakukan uji asumsi klasik yang mencakup Uji Normalitas, Uji Multikolonieritas, Uji Heteroskedastisitas, Uji Autokorelasi, Uji t, Uji F, Analisis determinasi (R Square).

Uji Normalitas



Gambar 4.1 Hasil Uji Normalitas

Sumber: Hasil pengolahan data menggunakan Eviews 12, 2024

Berdasarkan gambar 4.1 dapat diketahui bahwa nilai probability sebesar 0,300849 yang lebih besar dari taraf signifikansi yang telah ditetapkan yaitu 0,05 ($0,300849 > 0,05$). Sehingga bisa disimpulkan bahwa data berdistribusi normal.

Uji Multikolonieritas

Tabel 4.9
Hasil Uji Multikolonieritas

	GO	PP	KK
GO	1.000000	0.228414	-0.028601
PP	0.228414	1.000000	0.001708
KK	-0.028601	0.001708	1.000000

Sumber: Hasil pengolahan data menggunakan Eviews 12, 2024

Berdasarkan tabel 4.11 dapat diketahui jika nilai korelasi antara Growth Opportunity dan Petumbuhan Penjualan sebesar 0,228414. Nilai korelasi antara Growth Opportunity dan Kinerja Keuangan sebesar -0,028601. Nilai korelasi antara Petumbuhan Penjualan dan Kinerja Keuangan sebesar -0,001708. Nilai korelasi antar dua variabel bebas tidak lebih dari 0,8 ($< 0,8$) maka dapat disimpulkan tidak mendeteksi adanya multikolinearitas.

Uji Autokorelasi

Tabel 4.12
Hasil Uji Autokorelasi

Weighted Statistics			
R-squared	0.056787	Mean dependent var	0.191735
Adjusted R-squared	0.039741	S.D. dependent var	0.405468
S.E. of regression	0.397329	Sum squared resid	26.20648
F-statistic	3.331406	Durbin-Watson stat	1.019789
Prob(F-statistic)	0.020969		

Sumber: Hasil pengolahan data menggunakan Eviews 12, 2024

Berdasarkan tabel 4.12 diketahui nilai *Durbin-Watson stat* sebesar 1,019789. Dengan demikian, nilai *Durbin-Watson stat* berada pada interval antara -2 sampai dengan 2, sehingga dapat dipastikan bahwa model regresi linear berganda tersebut tidak terdapat gejala autokorelasi.

Analisis Regresi Data Panel

Analisis regresi ini digunakan untuk meramalkan bagaimana keadaan variabel independen sebagai predicto dan untuk mengetahui arah hubungan antara variabel independen dan variabel dependen apakah masing-masing variabel independen berhubungan positif atau negatif.

Tabel 4.13

Hasil Uji Regresi Data Panel

Dependent Variable: SM				
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)				
Date: 10/11/24 Time: 09:11				
Sample: 2019 2023				
Periods included: 5				
Cross-sections included: 34				
Total panel (balanced) observations: 170				
Swamy and Arora estimator of component variances				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.096865	0.193632	5.664695	0.0000
GO	0.247095	0.212605	1.162228	0.2468
PP	0.583405	0.217358	2.684079	0.0080
KK	-0.871527	0.917034	-0.950376	0.3433

Sumber: Hasil pengolahan data menggunakan EvIEWS 12, 2024

Dari tabel 4.13 tersebut dapat disusun persamaan regresi data panel sebagai berikut:

$$\text{Struktur Modal} = 1,096865 + 0,247095\text{GO} + 0,583405\text{PP} - 0,871527\text{KK}$$

Berdasarkan persamaan tersebut, maka dapat diuraikan sebagai berikut:

- (1) Nilai konstanta bernilai positif yaitu 1,096865 hal ini menunjukkan bahwa apabila variabel Growth Opportunity, Pertumbuhan Penjualan dan Kinerja Keuangan konstan, maka harga saham sebesar 1,096865.
- (2) Koefisien regresi variabel Growth Opportunity bernilai positif yaitu sebesar 0,247095. Hal ini menunjukkan apabila Growth Opportunity meningkat, maka struktur modal akan naik sebesar 0,247095 dengan anggapan variabel bebas lainnya konstan.
- (3) Koefisien regresi variabel Pertumbuhan Penjualan bernilai positif yaitu sebesar 0,583405. Hal ini menunjukkan apabila pertumbuhan penjualan meningkat, maka struktur modal akan naik sebesar 0,583405 dengan anggapan variabel bebas lainnya konstan.
- (4) Koefisien regresi variabel Kinerja Keuangan bernilai negatif yaitu sebesar – 0,871527. Hal ini menunjukkan apabila kinerja keuangan meningkat, maka akan menurunkan struktur modal sebesar 0,871527 dengan anggapan variabel bebas lainnya konstan.

Uji Hipotesis

Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi menilai seberapa baik kemampuan model dalam menjelaskan variasi variabel dependen. Berikut adalah hasil dari uji koefisien determinasi:

Tabel 4.14
Hasil Uji Koefisien Determinasi

R-squared	0.056787	Mean dependent var	0.191735
Adjusted R-squared	0.039741	S.D. dependent var	0.405468
S.E. of regression	0.397329	Sum squared resid	26.20648
F-statistic	3.331406	Durbin-Watson stat	1.019789
Prob(F-statistic)	0.020969		

Sumber: Hasil pengolahan data menggunakan Eviews 12, 2024

Berdasarkan tabel 4.15 diketahui nilai *Adjusted R-squared* sebesar 0.039741 atau 3,97%. Hal ini menunjukkan bahwa variasi struktur modal sebesar 3,97% ditentukan oleh variabel *growth opportunity*, pertumbuhan penjualan dan kinerja keuangan. Sedangkan sisanya sebesar 96,03% dijelaskan oleh variasi pada variabel lain yang tidak digunakan dalam model penelitian ini.

Uji Signifikansi Simultan (Uji F)

Uji F dilakukan untuk membuktikan apakah variabel-variabel independen secara simultan atau bersama-sama mempunyai pengaruh terhadap variabel dependen. Berdasarkan hasil pengujian pada tabel 4.15 diketahui nilai Prob (F-Statistik) sebesar 0,020969. Hal tersebut menunjukkan bahwa nilainya lebih kecil dari tingkat signifikansi ($<0,05$). Sehingga *Growth Opportunity*, *Kinerja Keuangan*, dan *Pertumbuhan Penjualan* secara simultan berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan sektor *consumer non cyclical*s.

Uji Statistik Parsial (Uji t)

Nilai t_{tabel} sebesar 1,97436 diperoleh dari $k = 4$ (jumlah variabel). $n = 170$ (jumlah data observasi) dengan signifikansi 0,05. $df = n - k = 166$. Jika dilihat dari titik presentase distribusi t dengan tingkat signifikansi 5% maka dihasilkan nilai t_{tabel} sebesar 1,97436.

Berdasarkan output pada tabel 4.6 dapat diketahui analisis hasil uji t sebagai berikut:

- (1) Nilai t_{hitung} pada variabel *Growth Opportunity* memiliki nilai *t-Statistic* sebesar 1,162228 yang berarti lebih kecil dari t_{tabel} ($1,162228 < 1,97436$) dengan nilai *Prob. (Signifikansi)* sebesar 0,2468 yang berarti lebih besar dari tingkat signifikansi ($> 0,05$) maka bisa ditarik kesimpulan bahwa variabel *growth opportunity* tidak berpengaruh terhadap variabel struktur modal pada perusahaan *consumer non-cyclical*s. Sedangkan nilai koefisien regresi dari *Growth Opportunity* bernilai 0,247095 artinya jika tingkat *Growth Opportunity* mengalami kenaikan 1% maka struktur modal akan naik sebesar 0,247095 dengan asumsi variabel lain dianggap konstan.
- (2) Nilai t_{hitung} pada variabel *Pertumbuhan Penjualan* memiliki nilai *t-Statistic* sebesar 2,684079 yang berarti lebih besar dari t_{tabel} ($2,68407 > 1,97436$) dengan nilai *Prob. (Signifikansi)* sebesar 0,0080 yang berarti lebih kecil dari tingkat signifikansi ($< 0,05$) maka bisa ditarik kesimpulan bahwa variabel pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap variabel struktur modal pada perusahaan *consumer non-cyclical*s. Sedangkan nilai koefisien regresi dari *Pertumbuhan Penjualan* bernilai 0,583405 artinya jika tingkat *Pertumbuhan Penjualan* mengalami kenaikan 1% maka struktur modal akan naik sebesar 0,583405 dengan asumsi variabel lain dianggap konstan.
- (3) Nilai t_{hitung} pada variabel *Kinerja Keuangan* memiliki nilai *t-Statistic* sebesar -0,950376 yang berarti lebih kecil dari t_{tabel} ($-0,950376 < 1,97436$) dengan nilai *Prob. (Signifikansi)* sebesar 0,3433 yang berarti lebih besar dari tingkat signifikansi ($> 0,05$) maka bisa ditarik kesimpulan bahwa variabel kinerja keuangan tidak berpengaruh terhadap variabel struktur modal pada perusahaan *consumer non-cyclical*s. Sedangkan nilai koefisien regresi dari

Kinerja Keuangan bernilai -0,871527 artinya jika tingkat kinerja keuangan mengalami kenaikan 1% maka struktur modal akan naik sebesar -0,871527 dengan asumsi variabel lain dianggap konstan.

SIMPULAN

Berdasarkan hasil uji, analisis dan pembahasan sebelumnya pada Bab IV, maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Berdasarkan hasil pengujian Uji F diketahui nilai Prob (F-Statistik) sebesar 0,020969. Hal tersebut menunjukkan bahwa nilainya lebih kecil dari tingkat signifikansi ($< 0,05$). Sehingga H_1 diterima. Jadi, Growth Opportunity, Kinerja Keuangan, dan Pertumbuhan Penjualan secara simultan berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan sektor consumer non cyclicals. Dengan kata lain peningkatan maupun penurunan Growth Opportunity, Kinerja Keuangan, dan Pertumbuhan Penjualan berpengaruh terhadap Struktur Modal.
2. Variabel Growth Opportunity memiliki nilai thitung sebesar 1,162228 yang berarti lebih kecil dari ttabel ($1,162228 < 1,97436$) dengan nilai Prob. (Signifikansi) sebesar 0,2468 yang berarti lebih besar dari tingkat signifikansi ($> 0,05$) maka bisa ditarik kesimpulan bahwa variabel growth opportunity tidak berpengaruh terhadap variabel struktur modal pada perusahaan consumer non-cyclicals.
3. Nilai t-hitung pada variabel Pertumbuhan Penjualan memiliki nilai t-Statistic sebesar 2,684079 yang berarti lebih besar dari ttabel ($2,68407 > 1,97436$) dengan nilai Prob. (Signifikansi) sebesar 0,0080 yang berarti lebih kecil dari tingkat signifikansi ($< 0,05$) maka bisa ditarik kesimpulan bahwa variabel pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap variabel struktur modal pada perusahaan consumer non-cyclicals. Hasil penelitian ini menerima H_3 artinya Pertumbuhan Penjualan berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan sektor consumer non cyclical. Dengan kata lain peningkatan atau penurunan Pertumbuhan Penjualan akan berpengaruh terhadap struktur modal.
4. Nilai thitung pada variabel Kinerja Keuangan memiliki nilai t-Statistic sebesar -0,950376 yang berarti lebih kecil dari ttabel ($-0,950376 < 1,97436$) dengan nilai Prob. (Signifikansi) sebesar 0,3433 yang berarti lebih besar dari tingkat signifikansi ($> 0,05$) maka bisa ditarik kesimpulan bahwa variabel kinerja keuangan yang diukur menggunakan ROA tidak berpengaruh terhadap variabel struktur modal pada perusahaan consumer non-cyclicals. Hasil penelitian ini menolak H_4 artinya Kinerja Keuangan tidak berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan sektor consumer non cyclical. Dengan kata lain peningkatan atau penurunan Kinerja Keuangan tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

DAFTAR PUSTAKA

- Aslah, Titi. 2020. "Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Struktur Aset Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal." *Jurnal Akuntansi dan Perpajakan* Jakarta 2(1): 1–17. doi:10.53825/japjakarta.v2i1.43.
- Irfatun Kusna, dan Erna Setijani. 2001. "Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan, Growth Opportunity Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal.": 93–102.
- Pratama, Henry. 2019. "Pengaruh Profitabilitas , Likuiditas , Struktur Aktiva , Pertumbuhan Aktiva , Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal." I(4): 1076–84.
- Afandi, Agus, Universitas Pamulang, dan Info Artikel. 2020. "Pengaruh Return Ekuitas , LDER , Keputusan Investasi , dan Deviden Payout Ratio Terhadap Nilai Perusahaan The Effect of Return on Equity , LDER , Investment Decision , and Dividend Payout Ratio on Firm

- Value.” 5(3): 262–84.
- I Ketut Mustanda. 2018. “PENJUALAN , DAN STRUKTUR ASET TERHADAP STRUKTUR MODAL Fakultas Ekonomi dan Bisnis , Universitas Udayana , Bali , Indonesia ABSTRAK Persaingan berbagai sektor usaha dalam industri semakin kompetitif . Baik perusahaan kecil maupun besar semua berpacu untuk .” 7(7): 3471–3501.
- Dawud, Nur Afifah. 2015. “PENGARUH PROFITABILITAS, STRUKTUR ASET, GROWTH OPPORTUNITY, Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya.” (2013): 1–21.
- Wijaya, Bagaskhara Satria, dan Lilis Ardini. “PENGARUH PROFITABILITAS, GROWTH OPPORTUNITY DAN FIRM SIZE TERHADAP STRUKTUR MODAL.” : 1–14.
- Paramitha Ni Nyoman. 2020. “Effect of Asset Structure, Liquidity, Sales Growth and Business Risk on Capital Structure.” : 2753–66.
- Erwin, Octavian, Mulya Hidayat, Siti Nurlaela, dan Yuli Chomsatu Samrotun. 2021. “Pengaruh current ratio, struktur aktiva dan return on asset terhadap struktur modal The influence of the current ratio, asset structure and return on assets to the capital structure.” 17(2): 217–27.
- Siskawati Nur. 2020. “pengaruh yang besar terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia dan dalam produksinya akan membutuhkan dana yang tidak sedikit seperti peningkatan mesin , peralatan produksi yang lebih canggih dan inovasi dalam proses pembuatan produk agar dapat berkembang dan.”
- Setiawan, Aditia Yusuf, dan Aprih Santoso. 2022. “Analisis Pengaruh Pertumbuhan Penjualan , Struktur Aset , dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal.” 11(2): 212–26.
- Herlina, Risa. 2018. “90 | J u r n a l I l m i a h M a n a j e m e n E k o n o m i d a n A k u n t a n s i.” 2(2): 90–114.
- Nurhayati, Agustin. 2023. “Jurnal Ilmiah Sains, Teknologi, Ekonomi, Sosial dan Budaya Vol. 7 No. 1 Februari 2023.” 7(1): 52–59.
- Amaliah, Darnah, Sifriyani. 2020. “Regresi Data Panel dengan Pendekatan Common Effect Model (CEM), Fixed Effect model (FEM) dan Random Effect Model (REM).” 1(2): 106–15.
- Inayah, Zainar. 2022. “ANALISIS STRUKTUR MODAL , PROFITABILITAS DAN KINERJA KEUANGAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (PENELITIAN LITERATURE REVIEW MANAJEMEN KEUANGAN).” 3(2): 788–95.
- Efrianti, Amanda 2019. “ANALISIS PENGARUH KANDUNGAN INFORMASI KOMPONEN LABA DAN RUGI TERHADAP KOEFISIEN RESPON LABA (ERC) Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).” 7(1).
- Rajendra, Deghar. 2022. “PENGARUH PROFITABILITAS DAN VALUASI HARGA SAHAM TERHADAP RETURN SAHAM (Studi Kasus pada Perusahaan Konsumer Non-siklikal PT. Indofood CBP Sukses Makmur, Tbk Q1 2011 – Q4 2021).” 1(1): 177–85.
- Maxentia, Jesslyn. “Pengaruh Leverage , Profitability , Growth Opportunity dan.” : 338–57.
- Widiyati, Dian, dan Annafisa Alfiah. 2023. “sales growth terhadap penerimaan opini audit going concern.” 5(2): 129–46.
- Kusna, Irrofatun, dan Erna Setijani. 2018. “Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan , Growth Opportunity Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal.” : 93–102.
- Luh, Ni, dan Putu Pratiwi. 2018. “STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN MAKANAN

DAN Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana , Bali , Indonesia ABSTRAK
Salah satu keputusan penting yang dihadapi manajer keuangan dalam kaitannya dengan kegiatan operasi perusahaan adalah keputusan pendanaan.” 7(7): 3564–93.

Rendi, Wijaya. 2019. “ANALISIS PERKEMBANGAN RETURN ON ASSETS (ROA) DAN RETURN ON EQUITY (ROE) UNTUK MENGUKUR KINERJA KEUANGAN.”

Sunaryo, Deni. 2019. “Pengaruh Resiko Bisnis Dan Growth Opportunity Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Kosmetik Dan Barang Keperluan Rumah Tangga Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Priode 2012-2017.” Jurnal Riset Akuntansi Terpadu 12(1): 22–40. doi:10.35448/jrat.v12i1.5193.