Kupna Akuntansi: Kumpulan Artikel Akuntansi
p–ISSN: 2775-9822
e-ISSN: 2775-9822
Vol. 5, No. 1, November 2024, Page 1-7

PENGARUH STRUKTUR ASET, PERTUMBUHAN PENJUALAN, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP STRUKTUR MODAL

THE EFFECT OF ASSET STRUCTURE, SALES GROWTH, AND COMPANY SIZE ON CAPITAL STRUCTURE

Dwi Intan Aprilia[1*], Franco Benony Limba[2]
[1,2]Jurusan Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pattimura
Jalan Ir. M. Putuhena, Poka, 97233, Kecamatan Teluk Ambon, Maluku, Indonesia.
*Email: dwiintanaprilla10@gmail.com

Abstrak
Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji secara empiris pengaruh struktur aset, pertumbuhan penjualan, dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal pada perusahaan subsektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2022. Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan cara menganalisis data menggunakan analisis regresi linier berganda. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini berjumlah 11 perusahaan dengan periode 4 tahun penelitian dan sampel yang digunakan berjumlah 43 sampel yang dipilih menggunakan teknik *purposive sampling*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa struktur aset dan pertumbuhan penjualan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal sedangkan ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal.

Kata kunci: Struktur Aset, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan, Struktur Modal

Abstract
The aim of this research is to empirically test the effect of asset structure, sales growth and firm size on the capital structure of pharmaceutical subsector companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2019-2022 period. This research uses quantitative methods by analyzing data using multiple linear regression analysis. The population used in this research was 11 companies with 4 years period of research and the sample used was 43 samples selected using purposive sampling techniques. The results of this research show that asset structure and sales growth have a positive and significant effect on capital structure, while company size has no ieffect on capital structure.

Keyword*: Asset Structure, Sales Growth, Firm Size, Capital Structure*

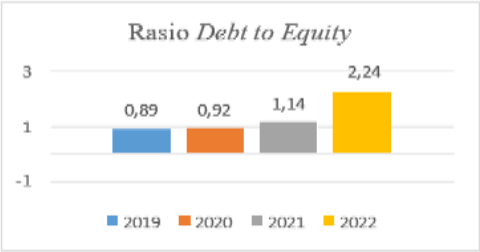
Received	:	20 Agustus 2024
Revised	:	2 September 2024
Accepted	:	25 Oktober 2024
Published	:	1 November 2024
How to cite	:	Aprilla, D. I., & Limba, F. B. (2024). PENGARUH STRUKTUR ASET, PERTUMBUHAN PENJUALAN, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP STRUKTUR MODAL. *Kupna Akuntansi: Kumpulan Artikel Akuntansi*, *5*(1), 1-7. https://doi.org/10.30598/kupna.v5.i1.p1-7
DOI	:	https://doi.org/10.30598/kupna.v5.i1.p1-7
License	:	This work is licensed under a Creative Commons Attribution 4.0 International License
Copyright	:	©2025 *Author(s)*

1. Pendahuluan

Perkembangan perusahaan tentunya harus didukung dengan modal yang cukup untuk mendanai kegiatan operasional perusahaan sebab kekurangan modal dapat menyebabkan sebuah bisnis sulit untuk berkembang. Modal adalah pondasi penting bagi sebuah bisnis sebab merupakan kebutuhan utama dalam memulai sebuah usaha. Kebutuhan akan pendanaan dapat diperoleh dari berbagai sumber yang dapat diklasifikasikan ke dalam dua jenis, yaitu modal internal dan modal eksternal. Perbedaan jenis sumber modal ini tentunya harus diperoleh secara seimbang sehingga penggunaan modal tersebut dapat dilakukan secara optimal. Keseimbangan antara modal internal dan modal eksternal dapat disebut sebagai struktur modal.

Sumber modal memiliki tingkat risiko, jangka waktu, dan biaya yang berbeda sehingga pengambilan keputusan struktur modal harus dilakukan secara optimal dan selektif. (Arini & Rohyani, 2022). Penentuan struktur modal yang optimal dilakukan dengan tujuan untuk mempertahankan kemampuan dan memanfaatkan peluang dengan hati-hati dalam pengelolaan keuangan dengan cara mempertimbangkan keuntungan dan kerugian yang terkait dengan setiap sumber modal untuk dapat mencapai struktur modal yang paling efisien dan menguntungkan. Hal tersebut dilakukan untuk memastikan kebijakan struktur modal yang ideal sehingga dapat mengurangi biaya permodalan (PT Kimia Farma Tbk, 2022).

Permasalahan terkait kenaikan suku bunga di negara maju telah menyebabkan penguatan mata uang dolar, pengetatan likuiditas global, dan kenaikan *cost of fund* (biaya pendanaan). Menurut Yusuf Rendy Manilet, seorang ekonom dari *Center of Reform on Economic* (CORE), kenaikan suku bunga acuan Bank Indonesia berdampak negatif pada konsumsi.



Gambar 1. Rasio *Debt to Equity*

Berdasarkan gambar di atas yang menunjukkan terjadinya kenaikan penggunaan utang selama 4 tahun berturut-turut pada perusahaan farmasi. Peningkatan kebutuhan pembiayaan utang dan kenaikan premi risiko jangka panjang (*term premia*) akan mengikuti kenaikan suku bunga acuan global. Kenaikan suku bunga yang tidak dikendalikan akan mempersulit Perusahaan dalam membayar biaya bunga dan utang (Ahmad & Badri, 2022). Kenaikan suku bunga acuan berdampak pada kenaikan biaya produksi perusahaan yang menjadi lebih tinggi sebab perusahaan perlu membayar bunga yang lebih tinggi atas utang mereka (Subekti, 2023). Hal ini juga berdampak pada penurunan daya konsumsi masyarakat akibat dari mahalnya *cost of fund*. Kenaikan beban bunga dan biaya produksi serta melemahnya daya beli masyarakat akan meningkatkan risiko perusahaan terhadap ancaman kebangkrutan (Puspita & Dewi, 2019).

Perusahaan harus berhati-hati dalam menentukan keputusan dalam pengambilan utang karena kenaikan suku bunga dapat menyebabkan bunga utang bank terus meningkat (Frikasih *et al*., 2023). Kenaikan bunga atas utang perusahaan berdampak terhadap kenaikan biaya permodalan yang harus ditanggung oleh perusahaan sehingga perusahaan perlu menjaga keoptimalan struktur modal mereka guna mendapatkan manfaat modal yang semaksimal mungkin dengan mempertimbangkan risiko atas penggunaan setiap modal yang diperoleh perusahaan dari berbagai sumber.

Perusahaan yang sering menggunakan modal internal lebih rentan terhadap konflik benturan kepentingan dengan pihak-pihak terkait (manajer dan *stockholder*) yang disebut dengan *agency conflict* (Modigliani & Miller, 1963). Benturan kepentingan antara pihak satu dan lainnya dapat menyebabkan biaya agensi (Henryanto Wijaya, 2022). Pendanaan dengan utang dapat menjadi salah satu alternatif untuk mengurangi biaya agensi. Teori *Trade-off* menjelaskan bahwa perusahaan harus menggunakan utang dan ekuitas sebaik mungkin untuk memaksimalkan keuntungan, seperti pengurangan pembayaran pajak dan meminimalkan biaya kebangkrutan. Namun, hal tersebut bertentangan dengan teori *Pecking Order* yang menyatakan bahwa perusahaan cenderung memilih pembiayaan internal yang berasal dari arus kas, laba ditahan, dan sumber lainnya daripada pembiayaan eksternal. Umumnya bisnis dengan profitabilitas yang tinggi lebih memilih untuk menggunakan utang yang rendah.

Perusahaan yang memiliki porsi hutang yang tinggi dalam struktur modalnya dianggap lebih berisiko sebab dapat mengancam likuditas perusahaan dan posisi manajer perusahaan jika perusahaan tidak dapat melunasi hutang tersebut (Henryanto Wijaya, 2022). Berdasarkan teori *trade-off* dan teori *pecking order* yang telah dijelaskan sebelumnya, perusahaan perlu mengelola penggunaan utang mereka menjadi lebih rendah. Namun, faktanya masih terdapat banyak perusahaan yang memiliki rasio utang yang tinggi. Selain itu, terdapat perusahaan yang mengalami pailit atau kebangkrutan akibat tidak dapat mengelola hutangnya dengan optimal sehingga perusahaan tersebut tidak mampu menyelesaikan kewajiban atas pembayaran utangnya.

Kegagalan dalam pembayaran utang terjadi pada salah satu perusahaan farmasi yaitu, PT Indofarma (Persero) Tbk. (INAF) yang mengalami masalah keuangan sehingga perusahaan tersebut digugat Penundaan Pembayaran Kewajiban Utang Sementara (PKPU) oleh salah satu krediturnya karena perusahaan tidak dapat membayar utang https://www.cnbcindonesia.com/market/20240507134013-17-536400/indofarma--inaf--sulit-bayar-utang-hingga-digugat-pkpu-ini-kata-bursa.

Permasalahan tersebut menunjukkan bahwa sangat penting untuk perusahaan melakukan pendanaan yang tepat serta melakukan pengelolaan yang baik atas dana yang didapat dari bermacam-macam sumber sehingga dapat meminimalisir risiko kerugian yang akan dihadapi oleh perusahaan. Dalam menentukan struktur modal yang optimal, perusahaan perlu mempertimbangkan berbagai macam faktor yang dapat mempengaruhi struktur modal sebab terdapat berbagai macam faktor yang dapat mempengaruhi perusahaan dalam menentukan struktur modal. Namun, dalam penelitian ini hanya akan membahas beberapa faktor yaitu struktur aset, pertumbuhan penjualan, dan ukuran perusahaan.

2 Tinjauan Pustaka

2.1 Teori *Pecking Order*

Teori *pecking order* ditemukan dan diperkenalkan oleh Donaldson pada tahun 1961 kemudian dikembangkan oleh Stewart C. Myers dan Nicolas Majluf pada tahun 1984. Teori ini menjelaskan tentang adanya tata urutan pembiayaan pada sebuah perusahaan. Menurut teori ini, perusahaan lebih mengutamakan menggunakan dana internal daripada dana eskternal karena dana internal dianggap tidak berisiko.

2.2 Teori *Trade Off*

Menurut teori *trade off* yang dikemukakan oleh (Myers, 1984), perusahaan akan menggunakan utang sampai batas tertentu untuk meningkatkan nilainya karena ada manfaat pengurangan pajak dari penggunaan utang. Inti dari teori *trade off* dalam struktur modal adalah menyeimbangkan keuntungan dan kerugian yang dihasilkan dari penggunaan utang. Teori ini menjelaskan bahwa struktur modal yang optimal dapat ditentukan dengan menjaga keseimbangan pajak, *agency cost*, serta *financial distress.*

2.3 Struktur Modal

Struktur modal adalah perimbangan atau perbandingan liabilitas dan ekuitas yang dapat memberikan informasi tentang kemampuan yang dimiliki perusahaan untuk melakukan pendanaan terhadap operasional bisnisnya (Puspita & Dewi, 2019). Jika struktur modal yang dimilki perusahaan menunjukkan rasio utang yang lebih tinggi, maka risiko yang dihadapi perusahaan juga akan tinggi (Hendra, 2022).

$$DER = \frac{Total\ Debt}{Total\ Equity} \ x\ 100\%$$

2.4 Struktur Aset

Struktur aset adalah komposisi dan pengelompokan aset yang dimiliki oleh sebuah perusahaan yang terbagi menjadi dua, yaitu aset lancar dan aset tetap.

$$FAR = \frac{Fixed\ Asset}{Total\ Asset} \ x\ 100\%$$

2.5 Pertumbuhan Penjualan

Menurut (Brigham & Houston, 2018) kemampuan perusahaan untuk meningkatkan penjualan dibandingkan dengan total penjualan disebut pertumbuhan penjualan, yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk mendapatkan profit.

$$Sales\ Growth = \frac{Sales_t - Sales_{t-1}}{Sales_{t-1}} \ x\ 100\%$$

2.6 Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah ukuran yang menunjukkan seberapa besar atau kecil suatu perusahaan. Hal ini dapat dilihat dari nilai ekuitas, nilai penjualan, dan nilai total aset, dan jumlah karyawan yang dapat dijadikan acuan untuk mengukur atau menentukan seberapa banyak produk atau layanan yang dibutuhkan perusahaan.

$$Firm\ Size = Ln(Total\ Aset)$$

3. Metode Penelitian

Penelitian ini menggunakan jenis penelitian kuantitatif yaitu penelitian yang berfokus pada pengumpulan data dan analisis data berupa angka atau numerik untuk menjawab pertanyaan penelitian atau menguji hipotesis. Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder berupa laporan keuangan yang diambil dari situs Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id) menggunakan teknik dokumentasi. Penelitian ini menggunakan analisis statistik deskriptif, analisis regresi linier berganda, dan uji hipotesis. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan subsektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang berjumlah 11 perusahaan. Sampel yang digunakan berjumlah 43 sampel yang diambil menggunakan metode *purposive sampling* dengan kriteria sebagai berikut:

1. Perusahaan subsektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2022.
2. Perusahaan yang telah mempublikasikan laporan keuangan yang lengkap dan jelas selama tahun 2018-2022.

4. Hasil dan Pembahasan

Objek penelitian ini adalah perusahaan subsektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2022. Berdasarkan pemilihan sampel yang menggunakan teknik purposive sampling, terdapat 11 perusahaan yang akan digunakan sebagai sampel dalam penelitian ini.

Tabel 1. Sampel Penelitian

No.	Keterangan	Jumlah
1.	Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan menyajikan laporan keuangan tahun 2018-2022.	11
	Perusahaan Objek Penelitian	11
	Tahun Pengamatan	4
	Sampel	44
	Data *Outlier*	(1)
	Total Sampel	43

Berdasarkan hasil uji statistik nilai t hitung pada variabel struktur aset adalah 2,448 > 1,68488 dan nilai sig 0,019 < 0,05. Dapat disimpulkan bahwa struktur aset memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Hasil nilai koefisien regresi variabel struktur aset yaitu sebesar 1,991 menunjukkan arah positif sehingga struktur aset akan memiliki pengaruh positif terhadap struktur modal. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar struktur aset maka semakin tinggi struktur modal perusahaan. Perusahaan dengan struktur aset yang tinggi cenderung memiliki struktur modal dengan tingkat utang yang lebih tinggi. Perusahaan dapat menggunakan pinjaman meskipun dalam kondisi terjadinya kenaikan suku bunga dan penggunaan utang yang terus meningkat pada perusahaan, tetapi perusahaan dapat mengandalkan jaminan berupa aset tetap tersebut meskipun dengan lebih hati-hati. Sebaliknya, perusahaan dengan aset yang lebih likuid mungkin cenderung lebih mengandalkan pembiayaan internal dan memiliki tingkat utang yang lebih rendah. Penggunaan utang dapat memaksimalkan keuntungan pajak dengan memanfaatkan aset sebagai jaminan. Sebaliknya, perusahaan dengan aset tidak berwujud atau aset lancar yang tinggi mungkin lebih mengandalkan ekuitas untuk menghindari risiko kesulitan keuangan dan biaya tinggi terkait utang. Hal ini sejalan dengan teori trade off yang menyatakan bahwa perusahaan harus mempertimbangkan manfaat dan pengorbanan yang disebabkan oleh penggunaan utang.

Berdasarkan hasil uji statistik nilai t hitung pada variabel pertumbuhan penjualan adalah 3,711 > 1,68488 dan nilai sig 0,001 < 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa pertumbuhan penjualan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Hasil nilai koefisien regresi variabel pertumbuhan penjualan yaitu sebesar 1,551 menunjukkan arah positif sehingga pertumbuhan penjualan akan memiliki pengaruh positif terhadap struktur modal. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi penjualan perusahaan maka semakin tinggi struktur modal perusahaan. Pertumbuhan penjualan yang tinggi menandakan bahwa perusahaan memiliki kinerja yang lebih baik dan prospek yang positif. Hal ini dapat memberikan sinyal kepada kreditur maupun investor bahwa perusahaan memiliki kemampuan untuk menghasilkan pendapatan yang stabil atau meningkat di masa depan. Dengan pertumbuhan penjualan yang tinggi, perusahaan lebih mudah mengakses pasar modal dan mendapatkan pinjaman sebab kreditur merasa lebih aman untuk memberikan pinjaman karena perusahaan menunjukkan kemampuan untuk menghasilkan pendapatan yang cukup untuk membayar kembali bunga dan pokok utang. Selain itu, Ketika daya beli masyarakat terhadap konsumsi rendah, pertumbuhan penjualan perusahaan masih meningkat dengan alasan logis bahwa perusahaan menggunakan utang tersebut untuk membeli barang dan jasa yang dapat meningkatkan penjualan perusahaan. Ketika perusahaan telah mengetahui bahwa terjadi penurunan daya beli masyarakat terhadap konsumsi, perusahaan memebuat strategi yang lebih inovatif untuk meningkatkan penjualan. Dalam kondisi suku bunga yang tinggi perusahaan tentunya akan lebih selektif dalam penggunaan utang. Namun perusahaan yang memiliki pendapatan yang stabil dan prospek pertumbuhan yang baik membuat mereka mampu mengatasi

biaya pinjaman yang lebih tinggi dan mengurangi risiko kesulitan keuangan yang tinggi pada perusahaan sehingga perusahaan dapat menggunakan utang dengan lebih nyaman sampai pada tingkat tertentu dan juga mendapat memanfaat dari penggunaan utang tersebut. Hal tersebut sejalan dengan teori trade-off yang menyatakan bahwa perusahaan akan menggunakan utang sampai tingkat tertentu untuk memaksimalkan nilai perusahaan serta mempertimbangkan manfaat yang diperoleh dari penggunaan utang tersebut.

Berdasarkan hasil uji statistik nilai t hitung pada variabel ukuran perusahaan adalah -1,400 < 1,68488 dan nilai sig 0,169 < 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa dalam analisis yang dilakukan, tidak ditemukan hubungan yang signifikan antara besar kecilnya suatu perusahaan dengan cara perusahaan tersebut mendanai operasinya. Artinya, perusahaan besar tidak secara otomatis cenderung menggunakan lebih banyak ekuitas dibandingkan perusahaan kecil atau sebaliknya. Perusahaan kecil yang inovatif dan tumbuh cepat mungkin memilih untuk menggunakan lebih banyak utang untuk mempercepat pertumbuhan, sementara perusahaan besar yang stabil mungkin lebih memilih pendanaan melalui ekuitas untuk mempertahankan stabilitasnya. Selain itu, perusahaan kecil juga mungkin lebih banyak menggunakan ekuitas sebagai pendanaan utama untuk mewaspadai risiko gagal bayar. Perusahaan besar juga mungkin memilih untuk menggunakan lebih banyak utang untuk memanfaatkan pengurangan pajak. Perusahaan yang memiliki total asset yang besar namun memiliki utang yang besar lebih tahan terhadap kebangkrutan sebab dinilai dapat menjadikan aset tersebut sebagai jaminan.

5. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan yang telah dilakukan pada penelitian ini dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Struktur aset memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal perusahaan.
2. Pertumbuhan penjualan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal perusahaan.
3. Ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal.

6. Daftar Pustaka

Ahmad, S. J., & Badri, J. (2022). Pengaruh Inflasi Dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2013-2021. *Jurnal Economina*, 1(3), 679–689.

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), 364–375.

Binekasri, Romys (2024). *Indofarma (INAF) Sulit Bayar Utang hingga Digugat PKPU, Ini Kata Bursa*. https://www.cnbcindonesia.com/market/20240507134013-17- 536400/indofarma--inaf--sulit-bayar-utang-hingga-digugat-pkpu-ini-kata- bursa.

Frikasih, J., Mangantar, M., & Rumokoy, L. J. (2023). Analisis Perbedaan Abnormal Return Market Dan Trading Volume Activity Sebelum Dan Sesudah Kenaikan Suku Bunga the Fed Amerika Serikat Pada Indeks.

Harga Saham Gabungan (Ihsg). Jurnal EMBA: *Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi,* 11(3), 381–389.

Henryanto Wijaya, G. A. (2022). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang Dengan Profitabilitas Sebagai Pemoderasi. *Jurnal Paradigma Akuntansi,* 4(1), 229.

Modigliani, F., Miller, M. H., (1963). *Corporate income taxes and the cost of capital: Acorrection. American Economic Review*, 53(3), pp.433-443.

PT Kimia Farma Tbk. (2022). *Laporan Tahunan 2021 PT Kimia Farma Tbk*. www.kimiafarma.co.id

Puspita, I., & Dewi, S. K. S. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Risiko Bisnis Dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Struktur Modal (Perusahaan Transportasi Periode 2012-2015). E-*Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(4), 2152.

Subekti, Rahayu. (2023). *Suku Bunga Naik, Daya Beli Masyarakat Berpotensi Turun*. https://ekonomi.republika.co.id/berita/s2voig502/suku-bunga- naik-daya-beli-masyarakat-berpotensi-turun.