

PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN, PERTUMBUHAN PENJUALAN DAN KEPEMILIKAN MANAJERIAL TERHADAP STRUKTUR MODAL

Angel Sepieta Pheluphesi

sepietaangel@gmail.com

Triyonowati

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

This research aimed to examine the effect of firm size, sales growth, and managerial ownership on capital structure on Tourism and Hospitality Companies on the Indonesia Stock Exchange (IDX). The firm size was measured by LN (Total Asset), sales growth was measured by $(Sales_t - Sales_{t-1}) / Sales_{t-1}$, managerial ownership was measured by manager stock/total of distributed stock, and capital structure was measured by DER. The research was quantitative. Moreover, the population was Tourism and Hotel companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX). The data collection technique used purposive sampling, in which the sample was based on the criteria given. In line with that, there were 11 Tourism and Hotel companies as the sample. Furthermore, the data were taken for 5 years (2018-2022). In total, there were 55 data samples. The data analysis technique used multiple linear regression with SPSS 26. The result showed that managerial ownership had a negative effect on capital structure. On the other hand, firm size and sales growth did not affect capital structure.

Keywords: *firm size, sales growth, managerial ownership, capital structure*

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan dan kepemilikan manajerial terhadap struktur modal pada Perusahaan Pariwisata dan Perhotelan di BEI. Pada penelitian ini ukuran perusahaan penjualan diukur dengan $\ln(\text{Total Aset})$, untuk pertumbuhan penjualan menggunakan $(\text{Penjualan}_t - \text{Penjualan}_{t-1}) / \text{Penjualan}_{t-1}$, untuk kepemilikan manajerial dengan menggunakan saham manajer/jumlah saham beredar dan untuk struktur modal sendiri menggunakan DER. Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Populasi pada penelitian ini adalah perusahaan pariwisata dan perhotelan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Proses pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling*, yakni memilih sampel menurut kriteria yang telah ditentukan. Berdasarkan metode *purposive sampling* didapat sampel sebanyak 11 perusahaan pariwisata dan perhotelan. Data penelitian diambil selama 5 tahun yaitu 2018-2022, sehingga diperoleh 55 (lima puluh lima) data yang diolah. Teknik pengolahan data menggunakan Regresi Linear Berganda dengan software SPSS versi 26. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Sedangkan ukuran perusahaan dan pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Kata kunci : ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, kepemilikan manajerial, struktur modal

PENDAHULUAN

Perusahaan adalah tempat semua elemen yang berkontribusi pada produksi barang dan jasa berkumpul. Sebagian perusahaan terdaftar di pemerintah, sebagian lainnya tidak (Wikipedia, 2023). Bisnis yang terdaftar tersebut termasuk dalam beberapa bidang tertentu yang diklasifikasikan berdasarkan produk atau jasa yang mereka hasilkan. Peneliti tertarik pada *consumer cyclical*s dari beberapa industri yang ada di Bursa Efek Indonesia karena terdapat fenomena menarik yang dapat diteliti dari ciri-ciri saham industri tersebut. Menurut Ramadhani (2022), konsumen siklis adalah kelompok saham yang dipengaruhi oleh keadaan ekonomi dan siklus bisnis perusahaan. Harga saham siklikal naik ketika ekonomi tumbuh, dan turun ketika ekonomi turun.

Peneliti tertarik untuk mempelajari sektor ini karena seperti yang kita ketahui, Indonesia sempat terkena dampak pandemi selama beberapa tahun. Namun, karena perekonomian Indonesia sudah mulai stabil kembali seperti sebelum pandemi, bisnis-bisnis

ini mulai membaik secara bertahap, meskipun belum sepenuhnya, hal ini dapat berdampak pada harga saham dan struktur modal perusahaan.

Penelitian ini akan mempelajari beberapa industri, termasuk sektor pariwisata dan perhotelan, karena saham bisnis ini berubah selama waktu yang diberikan. Pada 2018 dan 2019 perusahaan sedang dalam keadaan wajar karena masih dalam masa normal biasa sebelum pandemi, tetapi pada 2020 sampai 2022 saham perusahaan fluktuatif karena adanya pandemi yang menyerang Indonesia pada saat yang sama seperti peralihan dari pandemi. Selama pandemi, orang tidak bepergian. Namun, karena banyak masyarakat telah beradaptasi dengan keadaan baru, beberapa masyarakat sekarang memilih untuk berlibur. Ini juga memengaruhi pendapatan dan pengeluaran perusahaan saat ini.

Dalam bisnis, struktur modal sangat penting karena berkaitan dengan pendanaan perusahaan. Struktur modal yang ideal adalah yang dapat mengimbangi kewajiban dan modal perusahaan. Manajer dan pejabat berwenang perusahaan bertanggung jawab secara signifikan atas keputusan yang berkaitan dengan struktur modal. Pada penelitian ini, *Debt to Equity Ratio* (DER) digunakan untuk menentukan struktur modal. Karena untuk kelangsungan hidup bisnis, jumlah modal yang digunakan harus sebanding dengan jumlah usaha yang dilakukan. Pariwisata dan perhotelan adalah bidang yang dipilih dalam penelitian ini karena merupakan sumber devisa negara dan menghasilkan banyak pemasukan dari turis asing dan masyarakat Indonesia sendiri yang ingin berlibur ke luar kota tempat tinggal mereka. Dengan struktur modal yang optimal, pendapatan pemilik perusahaan akan meningkat seiring dengan keuntungan perusahaan. Data DER perusahaan pariwisata dan perhotelan di BEI dari tahun 2018 hingga 2022 adalah sebagai berikut:

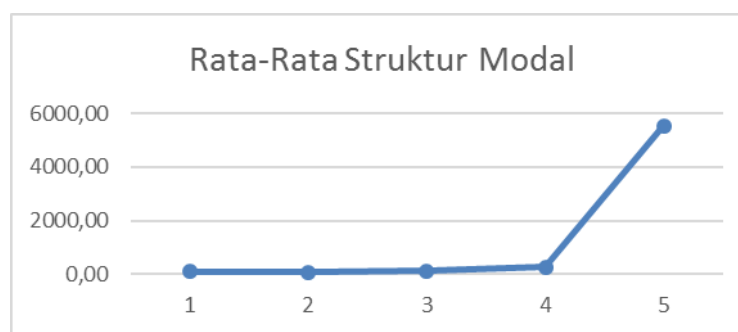
Tabel 1

Data Rata-Rata DER Perusahaan Industri Pariwisata dan Perhotelan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2018-2022

No	Kode	Tahun (dalam persen)				
		2018	2019	2020	2021	2022
1	ARTA	17,38	17,79	15,05	15,71	4,06
2	CLAY	406,88	245,36	441,41	1414,40	59844,46
3	JJHD	32,15	37,17	37,74	38,47	39,21
4	JSPT	55,97	69,22	90,67	109,79	125,21
5	KPIG	35,41	23,80	26,41	26,32	25,38
6	MINA	2,03	3,35	4,46	6,60	7,53
7	PANR	117,94	122,98	149,36	171,00	172,11
8	PDES	115,38	128,37	257,36	767,52	653,50
9	PNSE	61,97	74,93	87,93	105,15	110,68
10	SHID	58,57	57,80	62,46	65,51	66,68
11	SOTS	35,21	40,21	48,85	60,00	67,52
	TOTAL	938,89	820,97	1221,71	2780,47	61116,34
	RATA-RATA	85,35	74,63	111,06	252,77	5556,03

Sumber : Informasi Laporan Keuangan yang terdaftar BEI (2023)

Melalui data tersebut maka terbentuklah grafik data rata-rata DER pada perusahaan pariwisata dan perhotelan periode 2018-2022. Grafik rata-rata struktur modal perusahaan pariwisata dan perhotelan yang tercatat di BEI adalah seperti berikut :



Gambar 1

Grafik Rata-Rata Struktur Modal Pada Perusahaan Pariwisata dan Perhotelan yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022

Grafik menunjukkan bahwa perusahaan pariwisata dan perhotelan mengalami perubahan struktur modal. Pada 2018 (1) hingga 2021 (4), perusahaan banyak menggunakan pendanaan internal, dan pada 2022 (5), perusahaan banyak menggunakan biaya eksternal. Fenomena ini menunjukkan bahwa perubahan keadaan mendorong bisnis pariwisata dan perhotelan untuk menggunakan dana eksternal untuk membiayai operasinya.

Beberapa komponen dalam penelitian ini mempengaruhi struktur modal, seperti kepemilikan manajemen, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan penjualan. Salah satu faktor yang mempengaruhi struktur modal adalah ukuran perusahaan, yang dipengaruhi oleh jumlah aset yang dimiliki perusahaan. Berdasarkan analisis pengujian hipotesis uji t, penelitian Nabila (2023:14) menemukan bahwa ukuran perusahaan (*SIZE*) yang diprosikan dengan Ln (Total Asset) tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal (DER).

Struktur modal dapat dipengaruhi oleh pertumbuhan penjualan. Data yang menunjukkan perubahan dalam penjualan suatu perusahaan disebut pertumbuhan penjualan. Dalam penelitian Pebriyanti *et al.* (2021:56), hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan memiliki pengaruh positif terhadap struktur modal PT. Kimia Farma Tbk yang terdaftar di BEI. Berdasarkan perhitungan koefisien determinasi, diperoleh struktur modal dipengaruhi oleh pertumbuhan penjualan. Oleh karena itu, pertumbuhan penjualan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal PT. Kimia Farma Tbk yang terdaftar di BEI. Namun, penelitian Mayasari dan Rochmatullah berbeda. Berdasarkan hasil uji t, mereka menemukan bahwa variabel pertumbuhan penjualan memiliki nilai signifikan sebesar 0,860, lebih besar dari 0,05, yang menunjukkan bahwa H4 ditolak dan tidak memiliki dampak signifikan. Jadi, pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal dapat menjadi masalah untuk diteliti.

Struktur modal dapat dipengaruhi oleh kepemilikan manajemen. Jumlah saham beredar dan saham manajer perusahaan adalah dua aspek kepemilikan manajerial. Dalam penelitian Mayasari dan Rochmatullah (2023) ditemukan bahwa kepemilikan manajemen (KM) memiliki nilai signifikan sebesar 0,552, yang lebih besar dari 0,05, yang menunjukkan bahwa kepemilikan saham manajemen yang rendah, sehingga tingkat struktur modal tidak dipengaruhi oleh manajemen. Hal ini sejalan dengan penelitian Linda *et al* (2022:41). Berdasarkan hasil pengujian hipotesis secara parsial, diketahui bahwa faktor kepemilikan manajemen memiliki nilai signifikan. Oleh karena itu, temuan ini menunjukkan bahwa tidak ada pengaruh kepemilikan manajemen terhadap struktur modal perusahaan dalam industri dasar dan kimia dari tahun 2016 hingga 2020. Berdasarkan penulisan terdahulu latar belakang ini, maka judul penelitian ini adalah "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan dan Kepemilikan Manajerial terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Pariwisata dan Perhotelan di BEI".

Berdasarkan latar belakang di atas maka perumusan masalah dalam penelitian ini adalah: (1) Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal pada

perusahaan Pariwisata dan Perhotelan di BEI?, (2) Apakah pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan Pariwisata dan Perhotelan di BEI?, (3) Apakah kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan Pariwisata dan Perhotelan di BEI?. Penelitian ini bertujuan : (1) Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal pada perusahaan Pariwisata dan Perhotelan di BEI, (2) Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal pada perusahaan Pariwisata dan Perhotelan di BEI, (3) Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh kepemilikan manajerial terhadap struktur modal perusahaan Pariwisata dan Perhotelan di BEI.

TINJAUAN TEORITIS

Struktur Modal

Farah (2011) menyatakan bahwa struktur modal merujuk pada pembiayaan tetap perusahaan, yang terdiri dari modal sendiri dan utang jangka panjang. Pinjaman harus ditambah jika hutang sesungguhnya (realisasi) lebih rendah dari target. Saham dijual jika rasio hutang melampaui target. Menurut Martono dan Agus (2017), struktur modal adalah perbandingan pendanaan jangka panjang perusahaan yang ditunjukkan oleh perbandingan modal sendiri dan hutang jangka panjang. Perusahaan sangat memperhatikan masalah struktur modal karena kualitasnya akan berdampak langsung pada posisi keuangan perusahaan. Menurut Fahmi (2017:106), struktur modal menjelaskan bagaimana proporsi finansial suatu perusahaan terdiri dari modal yang dimiliki yang berasal dari utang jangka panjang dan modal sendiri, yang merupakan sumber pembiayaan perusahaan. Struktur modal, menurut Riyanto (2011:91), ditentukan oleh perbandingan antara modal sendiri dan hutang perusahaan. Struktur modal adalah gabungan dari semua pos yang masuk ke sisi kanan neraca sumber modal perusahaan. Tidak sama dengan struktur keuangan, struktur modal merupakan pembelanjaan permanen yang menunjukkan hubungan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Sebaliknya, struktur keuangan mempertimbangkan seluruh hutang dengan modal sendiri (baik jangka panjang maupun jangka pendek) (Weston, 2013 : 66). Struktur modal menunjukkan kebijakan perusahaan dalam menentukan jenis modalnya. Ini adalah perimbangan antara hutang dan modal sendiri, yang terdiri dari saham preferen dan saham biasa, yang digunakan untuk merencanakan modal (Ambarwati, 2010). Salah satu bagian dari struktur keuangan perusahaan adalah struktur modal, yang membahas bagaimana perusahaan mendanai aktivitya, dan bagaimana manajemen keuangan mendapatkan dana.

Ukuran Perusahaan

Jumlah pendapatan, jumlah karyawan, dan total modal perusahaan adalah ukurannya. Pendapatan, jumlah karyawan, dan total modal yang lebih besar akan menunjukkan perusahaan yang lebih kuat (Tantama & Yanti, 2018). Warnida (2015) mengatakan bahwa ukuran perusahaan adalah luasnya atau besarnya suatu perusahaan dan merupakan ukuran yang dapat menunjukkan kondisi atau karakteristiknya. Hartono dalam Zubaida (2019) juga mengatakan bahwa ukuran perusahaan adalah ukuran aset. Ukuran perusahaan adalah ukuran yang dapat dikategorikan sebagai besar atau kecil berdasarkan berbagai faktor, seperti total aset, nilai pasar saham, dan lainnya (Arizal dan Indah 2015). Menurut Prastika dan Amanah (2017:4) dan Azizah dan Priyadi (2016:5), total aset atau penjualan bersih adalah cara untuk mengukur seberapa besar atau kecil suatu perusahaan.

Menurut Meidiawati dan Mildawati (2016:4), total aset, total penjualan bersih, rata-rata tingkat penjualan, dan total aset rata-rata dapat digunakan untuk menentukan seberapa besar atau kecil suatu perusahaan. Semakin banyak total aset suatu perusahaan, semakin besar ukurannya, semakin banyak penjualan, dan semakin banyak modal yang akan ditanamkan. Oleh karena itu, dapat dikatakan bahwa ukuran perusahaan adalah besarnya aset yang

dimiliki oleh perusahaan. Berdasarkan teori di atas, dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan adalah besar kecilnya atau besarnya aset yang dimiliki oleh perusahaan, yang dapat diwakili dengan total penjualan atau total aset. Perusahaan berskala besar akan lebih mudah mendapatkan pinjaman daripada perusahaan kecil, dan mereka juga lebih cepat berkembang.

Pertumbuhan Penjualan

Perubahan penjualan setiap tahun dikenal sebagai pertumbuhan penjualan. Juniarti (2014) juga menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan dapat didefinisikan sebagai peningkatan jumlah penjualan dari tahun ke tahun atau dari waktu ke waktu. Pertumbuhan penjualan menunjukkan permintaan dan daya saing perusahaan dalam industri tertentu. Pertumbuhan penjualan yang tinggi menunjukkan peningkatan pendapatan, yang berarti pembayaran dividen akan meningkat. Ketika laba perusahaan meningkat, jumlah modal sendiri yang diperoleh dari laba ditahan meningkat. Bisnis memiliki penjualan yang relatif stabil dan terus meningkat, yang membuatnya mudah mendapatkan dana eksternal atau hutang untuk meningkatkan operasinya. Perusahaan dengan tingkat penjualan yang stabil akan menerima pinjaman dan menanggung biaya tetap yang lebih tinggi daripada perusahaan dengan penjualan yang tidak stabil (Rakasiwi, 2017).

Menurut Fahmi (2018:137), pertumbuhan penjualan adalah ukuran yang menunjukkan seberapa baik suatu perusahaan dapat mempertahankan posisinya dalam industri dan perekonomian. Bisnis yang menerapkan strategi pemasaran yang efektif akan mengalami peningkatan keuntungan. Pertumbuhan penjualan yang begitu besar mungkin menunjukkan bahwa bisnis itu stabil atau tidak dalam masalah keuangan. Ini karena penjualan perusahaan selalu meningkat setiap tahun. Menurut Sari (2014), jika penjualan terus meningkat, nilai perusahaan akan meningkat, dan investor akan lebih yakin untuk menginvestasikan dananya pada perusahaan. Karena penjualan harus didukung oleh aset, penjualan harus ditambahkan ke aset jika penjualan meningkat (Weston dan Brigham, 2019).

Tingkat penurunan atau kenaikan penjualan suatu perusahaan dari tahun ke tahun berikutnya disebut pertumbuhan penjualan. Semakin tinggi penjualan suatu perusahaan, semakin banyak keuntungan yang akan diterima oleh perusahaan. Hal ini juga dapat membantu perusahaan meningkatkan keuangan internalnya dan mengurangi pinjaman utang. Menurut buku (Kasmir, 2016, p. 118), "Rasio pertumbuhan menjadi gambaran dari rasio kemampuan dari perusahaan dalam mempertahankan atau menjaga posisi finansialnya di tengah perkembangan finansial berikut sektor usaha perusahaan tersebut." Oleh karena itu, jika penjualan perusahaan baik atau dianggap stabil, perusahaan juga akan mendapatkan aliran kas keuangan yang baik dan stabil. Penjualan menjadi bagian penting dari manajemen modal kerja. Perusahaan dapat memperkirakan seberapa besar keuntungan yang didapat dengan mengetahui seberapa besar pertumbuhan penjualan. Perusahaan dengan tingkat penjualan rendah akan mengalami penurunan laba, karena peningkatan penjualan dapat menutupi biaya yang digunakan selama proses produksi, sehingga keuntungan perusahaan juga dapat meningkat.

Pertumbuhan penjualan dapat menunjukkan keberhasilan investasi di masa lalu dan dapat digunakan sebagai prediksi pertumbuhan di masa depan. Jika ada peningkatan yang konsisten dalam aktivitas utama operasi suatu perusahaan, maka perusahaan tersebut dapat dikatakan mengalami pertumbuhan ke arah yang lebih baik. Perhitungan tingkat penjualan perusahaan dilakukan dengan membandingkan penjualan periode dasar dengan penjualan pada akhir periode. Ada kemungkinan bahwa peningkatan nilai perbandingan menunjukkan peningkatan tingkat penjualan.

Kepemilikan Manajerial

Salah satu jenis pendanaan jangka panjang adalah saham, yang tidak memiliki periode pengembalian. Pemilik saham bukan hanya pemilik perusahaan, tetapi juga pemegang saham. Modal yang disetor atau dimiliki oleh pemilik Perseroan Terbatas bertanggung jawab kepada mereka (Husnan, 2018: 41). Persentase suara yang terkait dengan saham dan opsi yang dimiliki oleh direktur dan manajer perusahaan disebut sebagai kepemilikan manajer terhadap perusahaan, juga dikenal sebagai kepemilikan insider (Mathiesen, 2014).

Menurut teori keagenan, kepentingan manajer dan pemegang saham berbeda. Manajer memiliki kemampuan untuk mengambil tindakan yang diperlukan untuk meningkatkan kebahagiaan pribadi mereka, berbeda dengan berusaha untuk meningkatkan nilai perusahaan. Mekanisme perlindungan kepentingan penting karena kemungkinan konflik kepentingan yang tinggi (Jensen dan Meckling, 2016). Menurut Sujono dan Soebiantoro (2016), kepemilikan saham manajemen perusahaan diukur dengan persentase saham yang dimiliki oleh mereka. Sebaliknya, menurut Derbali *et al.* (2017), kepemilikan manajerial adalah proporsi saham umum yang dimiliki oleh manajemen.

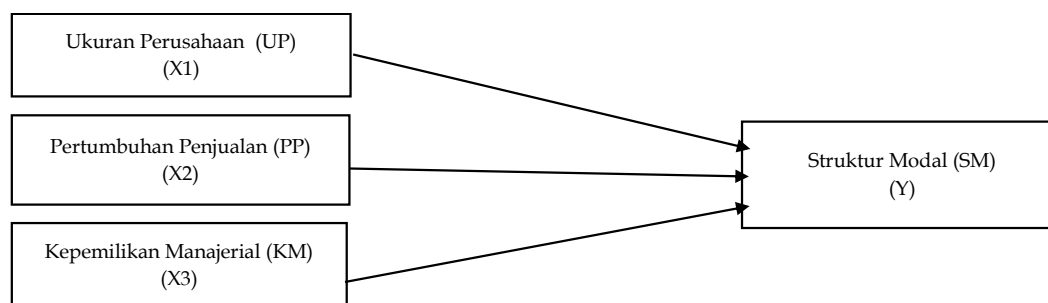
Menurut Gunarsih *et al.* (2014), kepemilikan perusahaan adalah salah satu cara agar pengelolaan operasi dapat disesuaikan dengan pemilik perusahaan. Mungkin ada manfaat dari meningkatkan kepemilikan manajemen (Khan *et al.*, 2014). Jika manajemen ingin meningkatkan kinerjanya, pemegang saham juga ingin melakukannya (Novoa *et al.*, 2018). Penelitian ini menunjukkan bahwa semakin besar persentase kepemilikan saham dalam suatu perusahaan, manajemen akan berusaha lebih keras untuk memenuhi kebutuhan pemegang saham dan melibatkan mereka (Novoa *et al.*, 2018).

Menurut Khan *et al.* (2013), kepemilikan orang dalam mengacu pada jumlah saham yang dimiliki oleh manajer, pengawas, dan direktur. Menurut Chang *et al.* (2013), kepemilikan manajerial mendorong eksekutif untuk membuat keputusan investasi dan pinjaman yang cerdas, yang berdampak positif pada nilai perusahaan. Menurut Khan *et al.* (2013), kepemilikan orang dalam mengacu pada kepemilikan saham manajer, direktur, dan penyelia. Untuk menjaga kinerja perusahaan, peran kepemilikan manajerial digunakan untuk mendorong kinerja dewan eksekutif (Chang *et al.*, 2013). Para peneliti menemukan bahwa tujuan kepemilikan manajerial mendorong manajer untuk membuat keputusan yang lebih hati-hati tentang hutang investasi, yang berdampak positif pada nilai perusahaan.

Penelitian Terdahulu

Pertama, Maulani *et al* (2023) menunjukkan ukuran perusahaan berpengaruh tidak signifikan terhadap struktur modal, sedangkan Saragih dan Hariani (2023) mengatakan ukuran perusahaan terhadap struktur modal dihasilkan bahwa terdapat pengaruh negatif. Kedua, Mayasari dan Rochmatullah (2023) mengatakan pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap struktur modal, sebaliknya Pebriyanti *et al* (2021) menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Ketiga, Linda *et al* (2023) mengatakan kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap struktur modal, sedangkan Mayasari dan Rochmatullah (2023) menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Rerangka Konseptual



Gambar 2
Rerangka Konseptual

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal

Nilai aset suatu perusahaan ditentukan oleh ukurannya; jika nilai aset perusahaan tinggi, maka perusahaan tersebut berskala besar. Jika dihubungkan dengan besaran struktur modal, Fahmi (dalam Nabila dan Rahmawati, 2023:4) mengatakan bahwa ukuran perusahaan dapat diukur. Hasil penelitian Fahmi (2017) menunjukkan hasil yang positif. Untuk meningkatkan struktur modal mereka, perusahaan besar lebih banyak menggunakan hutang. Hasil penelitian Nabila dan Rahmawati (2023:14) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan (*SIZE*) tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal (*DER*) berdasarkan analisis pengujian hipotesis uji t. Temuan ini sejalan dengan penelitian Maulani *et al.* (2021:367) yang menyatakan bahwa pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal tidak signifikan.

Namun hal tersebut tidak sejalan dengan penelitian Rahmiati *et al.* (2015) yang mengatakan bahwa hasil uji simultan (uji F) ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal perusahaan *property dan real estate* yang terdaftar di BEI periode 2010-2013. Berdasarkan uraian tersebut maka hipotesis penelitian pertama adalah sebagai berikut:
H1 : Ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal perusahaan pariwisata dan perhotelan di BEI periode 2018-2022.

Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal

Penjualan adalah bagian penting dari bisnis karena perusahaan dapat memperoleh dana melalui penjualan barang dan jasa, yang dapat membantu meningkatkan struktur modalnya. Oleh karena itu, pertumbuhan penjualan sangat penting untuk pendanaan perusahaan karena mempengaruhi keputusan untuk menggunakan modal eksternal atau apakah penjualan saja cukup untuk membiayai operasional. Karena pertumbuhan penjualan yang tinggi atau stabil terkait erat dengan keuntungan perusahaan, Saragih dan Hariani (2023:33) menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal menunjukkan pengaruh yang berlawanan (negatif). Hal ini bertentangan dengan penelitian Pebriyanti *et al.* (2021:156), yang menemukan bahwa struktur modal memiliki efek yang positif dan signifikan pada pertumbuhan penjualan. Dengan demikian, hipotesis penelitian kedua adalah sebagai berikut:

H2 : Pertumbuhan penjualan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal perusahaan pariwisata dan perhotelan di BEI periode 2018-2022.

Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Struktur Modal

Pada penelitian (Linda *et al.*, 2022:41) berdasarkan hasil penelitian uji t yang ditunjukkan menyatakan bahwa variabel kepemilikan manajerial (KM) memperoleh hasil bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Hal tersebut sejalan

dengan penelitian Mayasari dan Rochmatullah (2023) yang mengatakan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Namun hal tersebut tidak sejalan dengan penelitian Miraza dan Muniruddin (2017) yang mengatakan bahwa kepemilikan manajerial mampu mempengaruhi nilai struktur modal. Berdasarkan uraian *research gate* tersebut maka hipotesis penelitian ketiga adalah sebagai berikut:

H3 : Kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap struktur modal perusahaan pariwisata dan perhotelan di BEI periode 2018-2022.

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian

Penelitian ini menggunakan jenis penelitian kuantitatif, yang menekankan pada pengujian teori yang terkait dengan variabel yang akan diukur melalui penggunaan angka dalam data, yang kemudian diolah dan dianalisis untuk menguji dan mendapatkan hasil hipotesis. Hubungan sebab-akibat terjadi antara variabel dependen dan variabel independen penelitian yang telah dipilih oleh peneliti untuk diteliti dalam penyelidikan mereka. Ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, dan kepemilikan manajerial adalah variabel independen dalam penelitian ini. Struktur modal perusahaan adalah variabel dependennya.

Gambaran dari Populasi (Objek) Penelitian

Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dalam sektor pariwisata dan perhotelan adalah subjek penelitian ini. Laporan keuangan tahunan yang diterbitkan secara teratur dan telah dipublikasikan secara umum (*go-public*) pada periode 2018-2022 melalui www.idx.co.id dan website masing-masing perusahaan di media.

Teknik Pengambilan Sampel

Peneliti menggunakan sampel atau populasi dari perusahaan pariwisata dan perhotelan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2018 hingga 2022 untuk penelitian ini. Pada penelitian ini, metode pengambilan sampel *purposive* digunakan. Untuk memilih sampel penelitian, peneliti mengikuti persyaratan berikut: (1) Perusahaan barang konsumen non primer (*consumer cyclicals*) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang bergerak khusus di bidang pariwisata dan perhotelan, (2) Perusahaan pariwisata dan perhotelan yang melaporkan laporan keuangan secara lengkap selama periode 2018-2022, (3) Perusahaan pariwisata dan perhotelan yang melaporkan laporan keuangan secara lengkap selama periode 2018-2022 dan memaparkan data jumlah saham kepemilikan manajerial secara lengkap. Terdapat 11 sampel yang terpilih dari 48 perusahaan sub sektor pariwisata dan perhotelan yang berdasarkan pertimbangan serta kriteria yang dibuat peneliti untuk dilakukan penelitian.

Teknik Pengumpulan data

Pada penelitian berikut ini teknik pengumpulan data menggunakan data dokumenter dengan sumber data sekunder yang dikumpulkan. Data tersebut berupa neraca tahunan perusahaan dan juga laporan laba rugi perusahaan sasaran berdasarkan periode yang sudah ditentukan pada topik penelitian. Data sekunder pada penelitian ini adalah laporan yang sudah dipublikasikan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) khususnya perusahaan pariwisata dan perhotelan pada periode 2018-2022. Sumber data pada laporan berikut didapat dari laporan keuangan perusahaan yang ada di Bursa Efek Indonesia (BEI) Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya.

Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Variabel Dependen atau Terikat (Y)

Struktur modal adalah variabel dependen penelitian ini. Sumber pendanaan suatu perusahaan, yang terdiri dari hutang jangka pendek, hutang jangka panjang, dan modal sendiri, disebut struktur modal. Struktur modal sangat mempengaruhi posisi keuangan suatu perusahaan (Nurkhasanah dan Nur, 2022:48). Penelitian ini mengukur rasio DER perusahaan pariwisata dan perhotelan dari 2018 hingga 2022 di BEI. Untuk menghitung DER, rumus berikut dapat digunakan:

$$\text{DER (Debt To Equity Ratio)} = \frac{\text{Total Hutang / Liabilitas}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

Variabel Independen atau Bebas (X)

Ukuran Perusahaan

Dengan melihat penanaman modal investor, kita dapat melihat seberapa besar ukuran bisnis dapat memengaruhi keberlangsungan bisnis. Disebabkan kecenderungan mereka untuk menggunakan modal asing untuk kelangsungan bisnis, perusahaan yang lebih besar biasanya lebih mudah mendapatkan dana. Nabila dan Rahmawati (2023:4) menyatakan bahwa ukuran perusahaan adalah ukuran kemampuan perusahaan untuk menjual barang atau jasa. Jumlah total penjualan, penjualan rata-rata, total aktiva, dan total aktiva rata-rata dapat digunakan untuk menentukan seberapa besar perusahaan pariwisata dan perhotelan di BEI periode 2018-2022. Berikut rumus yang dapat digunakan untuk menentukan ukuran bisnis:

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \text{Ln (Total Aset)}$$

Pertumbuhan Penjualan

Jika penjualan suatu perusahaan meningkat atau menurun selama bisnis tersebut atau dalam jangka waktu tertentu, itu disebut pertumbuhan penjualan. Semakin tinggi penjualan, semakin besar struktur modal perusahaan. Perusahaan dapat menghitung pertumbuhan penjualan mereka dengan membandingkan jumlah penjualan tahun berjalan dengan penjualan tahun sebelumnya pada perusahaan pariwisata dan perhotelan yang terdaftar di BEI periode 2018-2022. Pada penelitian ini, rumus berikut dapat digunakan untuk menghitung pertumbuhan penjualan :

$$\text{Pertumbuhan Penjualan} = \frac{\text{Penjualan}_t - \text{Penjualan}_{t-1}}{\text{Penjualan}_{t-1}}$$

Kepemilikan Manajerial

Sujono & Soebiantoro (dalam Linda *et al.*, 2022:35) menganggap kepemilikan saham manajemen perusahaan sebagai proporsi dari total saham perusahaan. Untuk mengetahui kepemilikan manajemen, bandingkan jumlah saham yang beredar dalam perusahaan selama periode waktu tertentu. Dalam penelitian ini, peneliti membandingkan jumlah saham manajerial dengan jumlah saham beredar pada perusahaan pariwisata dan perhotelan yang terdaftar di BEI periode 2018-2022. Pada penelitian ini, rumus berikut dapat digunakan untuk menghitung kepemilikan manajemen:

$$\text{Kepemilikan Manajerial} = \frac{\text{Jumlah saham kepemilikan manajerial}}{\text{Jumlah Saham Beredar}} \times 100\%$$

Teknik Analisis Data

Statistik Deskriptif

Statistik ini digunakan untuk memberikan gambaran deskripsi empiris dari data yang dikumpulkan peneliti. Bentuk dari statistik deskriptif ini dapat berupa tampilan karakteristik sampel yang digunakan di dalam penelitian jumlah sampel (N), rata-rata sampel (mean),

minimum dan maximum juga standar deviasi pada masing-masing dari variabel tersebut. Gunanya untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel dalam penelitian.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan dengan tujuan menguji data yang digunakan dalam penelitian peneliti berdistribusi normal ataukah tidak normal. Hasil pengukuran uji normalitas nanti dapat dikategorikan dalam 2 (dua) kategori yakni data normal dan data tidak normal.

Analisis Grafik

Dalam penelitian ini uji normalitas digambarkan dengan menggunakan grafik normal *probability plot*. Digambarkan dengan titik yang menyebar sekitar garis diagonal dan normalitas ditentukan dari daerah titik tersebut menyebar. Ketentuan pengujian : (1) Data dikatakan normal, jikalau data atau titik menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, (2) Data dikatakan tidak normal, jika data atau titik menyebar jauh dari arah garis diagonal atau tidak mengikuti garis diagonal.

Uji Kolmogorov-Smirnov

Uji *Kolmogorov-Smirnov* ini menguji normalitas dari nilai signifikansi data tersebut. Jika nilai signifikansi diatas 5% atau 0,05 maka data dikatakan memiliki distribusi normal. Namun jika nilai signifikan dibawah 5% atau 0,05 maka data tidak memiliki distribusi yang normal.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dilakukan untuk mengetahui dan menguji apakah ada korelasi antara periode t dengan sebelumnya pada model regresi. Uji autokorelasi menggunakan tes *Durbin Watson* sebagai acuan pengambilan keputusan. Ketentuan pengujian : (1) Jika nilai DW lebih dari 2, menandakan adanya autokorelasi negatif, (2) Jika nilai DW antara -2 sampai dengan +2, menandakan tidak ada autokorelasi, (3) Jika nilai DW kurang dari -2, menandakan adanya autokorelasi positif.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dilakukan dengan tujuan untuk menguji apakah terdapat ketidaksamaan varian dalam model regresi berganda dari pengamatan yang dilakukan peneliti. Pada uji ini dikatakan baik jika tidak adanya masalah dalam heteroskedastisitas penelitian peneliti. Ketentuan Pengujian : (1) Jika grafik berbentuk pola tertentu atau berkelompok, dapat dikatakan bahwa terjadi heteroskedastisitas pada penelitian, (2) Jika grafik tidak berbentuk pola tertentu dan titik-titiknya menyebar maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas.

Uji Multikolinierisasi

Dilakukan dengan tujuan mengetahui apakah ada korelasi atau keterkaitan antar variabel independen yang digunakan dalam penelitian. Dalam penelitian ini variabel yang akan diujikan ada 3 (tiga) yakni ; ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan serta kepemilikan manajerial. Ketentuan pengujian : (1) Jika nilai VIF < 10 maka tidak terjadi multikolinieritas di antara variabel bebas, (2) Jika nilai VIF > 10 maka terjadi multikolinieritas di antara variabel bebas.

Uji Koefisien Determinasi (R²)

Uji ini digunakan untuk mengetahui besar kontribusi dari variabel bebas terhadap variabel terikatnya. Berikut merupakan ketentuan-ketentuan dari pengujian determinasi berganda R² diantara 0 dan 1 yaitu : (1) Apabila R² = 1 atau mendekati 1, memiliki arti semakin besar kontribusi variabel bebas terhadap variabel terikat, sehingga bisa dikatakan layak untuk

digunakan, (2) Jika $R^2 = 0$ atau mendekati 0, memiliki arti bahwa semakin kecil kontribusi variabel bebas terhadap variabel terikat, sehingga dapat dikatakan bahwa tidak layak digunakan.

Pengujian Hipotesis

Persamaan Analisis Regresi Linear Berganda

Didalam penelitian ini peneliti menggunakan 3 (tiga) variabel independen yakni; ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan serta kepemilikan manajerial yang dapat berpengaruh terhadap variabel dependennya yakni struktur modal. Maka dari itu penelitian ini menggunakan analisis regresi linear berganda untuk dapat membuktikan keterkaitan antar variabel. Persamaan regresi linear berganda adalah sebagai berikut :

$$SM = a + \beta_1 UP + \beta_2 PP + \beta_3 KM$$

Keterangan :

Y	= Struktur modal (variabel dependen)
a	= Konstanta
$\beta_1, \beta_2, \beta_3$	= Koefisien x_1, x_2, x_3
x_1	= Ukuran perusahaan (variabel independen)
x_2	= Pertumbuhan penjualan (variabel independen)
x_3	= Kepemilikan manajerial (variabel independen)

Uji Kelayakan Model (Uji F)

Uji kelayakan model atau uji F dilakukan untuk menganalisis kelayakan variabel independen penelitian terhadap variabel dependen penelitian secara uji. Tujuannya untuk menguji variabel bebas apakah layak atau tidak terhadap variabel terikat. Penelitian ini α yang digunakan sebesar 0,05 atau 5% dan regresi akan dinyatakan sesuai jika tingkat signifikansi lebih kecil dari 0,05. Berikut ketentuan-ketentuan pengujian : (1) Jika *p-value* (pada kolom sig) < *level of significant* (0,05) maka model layak untuk digunakan, (2) Jika *p-value* (pada kolom sig) > *level of significant* (0,05) maka model tidak layak untuk digunakan.

Uji Hipotesis (Uji t)

Dalam penelitian ini peneliti menggunakan uji t sebagai uji hipotesis penelitian. Hal ini dilakukan untuk mengetahui serta menguji pengaruh antar variabel yang ada dalam penelitian. Dengan dilakukannya pengujian maka dapat mengetahui diterima atau ditolaknya hipotesis yang diajukan peneliti dengan dasar kriteria. Berikut ini kriteria penolakan dan penerimaan hipotesis yaitu : Jika nilai signifikan $t > 0,05$ maka hipotesis ditolak, hal tersebut dapat disimpulkan bahwa secara parsial variabel bebas memiliki pengaruh tidak signifikan terhadap variabel terikatnya, Jika nilai signifikan $t \leq 0,05$ maka hipotesis diterima, hal tersebut dapat disimpulkan bahwa secara parsial variabel bebas memiliki pengaruh terhadap variabel terikatnya.

Hasil Penelitian dan Pembahasan

Jenis Penelitian dan Gambaran Populasi Penelitian

Penelitian ini menggunakan metode penelitian kuantitatif untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, dan kepemilikan manajerial terhadap struktur modal. Metode pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*. Sampel dalam penelitian ini merupakan perusahaan pariwisata dan perhotelan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2022. Perusahaan pariwisata dan perhotelan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia berjumlah 48 perusahaan. Dari 48 perusahaan tersebut hanya ada 11 perusahaan yang memenuhi kriteria penelitian. Penelitian ini menggunakan periode pengamatan selama 5 tahun yaitu tahun 2018-2022.

Hasil Penelitian Analisis Deskriptif

Tabel 2
Hasil Analisis Deskriptif

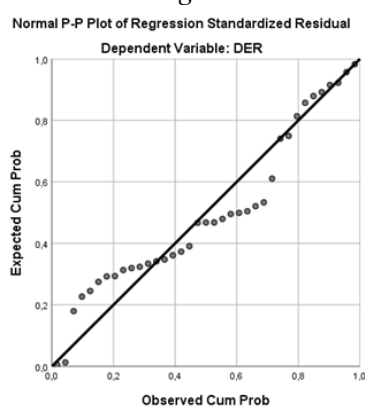
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Struktur Modal (DER)	37	4,46	171,00	61,4449	42,22958
Ukuran Perusahaan (SIZE)	37	25,44	31,10	28,2324	1,59080
Pertumbuhan Penjualan	37	-87,19	60,27	-10,3808	37,07350
Kepemilikan Manajerial	37	1,23	88,69	20,2622	27,48308
Valid N (listwise)	37				

Sumber : Data Sekunder, diolah (2023)

Berdasarkan dari tabel 2, dapat diketahui bahwa jumlah data yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 37 data yang bersumber dari laporan keuangan perusahaan pariwisata dan perhotelan pada periode 2018-2022. Dalam statistik deskriptif dapat dilihat nilai maksimum, nilai minimum, nilai mean (rata-rata) dan standar deviasi dari variabel ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, kepemilikan manajerial dan struktur modal, sebagai berikut: Variabel struktur modal yang diproksikan melalui DER memperoleh nilai rata-rata sebesar 61,4 kali dengan nilai standar deviasi sebesar 42,2 kali, memiliki nilai minimum sebesar 4,46 kali dan memiliki nilai maksimum sebesar 171,00 kali. Variabel ukuran perusahaan yang diproksikan melalui *SIZE* memperoleh nilai rata-rata sebesar 28,23% dengan nilai standar deviasi sebesar 1,59%, memiliki nilai minimum 25,44% dan memiliki nilai maksimum 31,10%. Variabel pertumbuhan penjualan yang diproksikan melalui *Net Sales Grow Ratio* memperoleh nilai rata-rata sebesar -10,38% dengan nilai standar deviasi sebesar 37,07%, memiliki nilai minimum -87,19% dan memiliki nilai maksimum sebesar 60,27%. Variabel kepemilikan manajerial yang diproksikan melalui jumlah saham kepemilikan manajerial dibandingkan jumlah saham beredar memperoleh nilai rata-rata sebesar 20,26% dengan nilai standar deviasi sebesar 27,48%, memiliki nilai minimum 1,23% dan memiliki nilai maksimum 88,69%.

Uji Asumsi Klasik Uji Normalitas

Uji normalitas ini bermanfaat untuk mengetahui melalui pengujian data di SPSS apakah data yang diolah tersebut normal atau tidak. Pada pengujian ini menggunakan metode pendekatan grafik maupun dengan metode *Kolmogorov-Smirnov*.



Gambar 3
Hasil Uji Normalitas Grafik

Jika data mendekati garis diagonal, model regresi dikatakan baik dan normal. Hasil uji normalitas menggunakan SPSS menunjukkan bahwa data tersebar mendekati garis normal atau garis diagonal dan menandakan searah. Dengan demikian, model regresi memenuhi uji asumsi normalitas.

Uji Kolmogorov-Smirnov

Tabel 3
Hasil Uji Normalitas Kolmogorov-Smirnov
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		37
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	35,74335045
Most Extreme Differences	Absolute	,168
	Positive	,168
	Negative	-,136
Test Statistic		,168
Asymp. Sig. (2-tailed)		,200 ^c

Sumber : Data Sekunder, diolah (2023)

Berdasarkan data tabel 3, hasil nilai *Asymp (2-tailed)* sebesar 0,200 maka hal tersebut menunjukkan bahwa nilainya > 0,05. Hasil tersebut menandakan data memiliki distribusi normal dan model regresi memenuhi asumsi uji normalitas.

Uji Auto-Korelasi

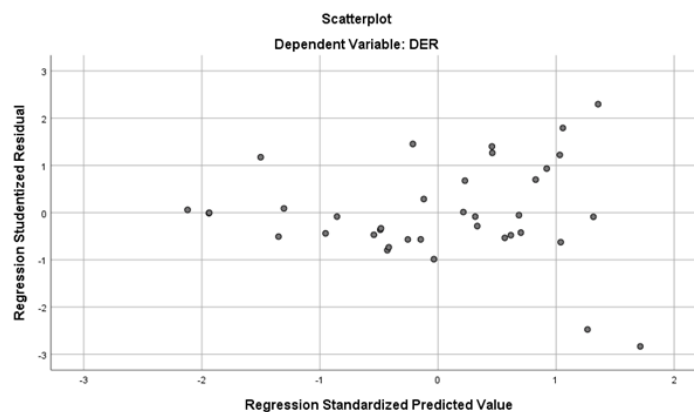
Tabel 4
Hasil Uji Auto-Korelasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,533 ^a	,284	,218	37,33271	,925

Sumber : Data Sekunder, diolah (2023)

Berdasarkan tabel 4 maka dapat disimpulkan bahwa model regresi tersebut bebas dari uji autokorelasi dikarenakan hasil *Durbin-Watson (DW)* ada diantara -2 dan +2. Dapat dikatakan bahwa data regresi penelitian bebas dari masalah autokorelasi.

Uji Heteroskedastisitas



Gambar 4
Hasil Uji Heterokedastisitas

Berdasarkan gambar 4, dapat disimpulkan terjadi penyebaran titik-titik pada uji *scatterplot* dan titik tersebut tidak membentuk pola maka dapat disimpulkan tidak terjadi heteroskedastisitas atau bebas dari gejala heteroskedastisitas, sehingga layak digunakan untuk penelitian.

Uji Multikolinearitas

Multikolinearitas diuji untuk menentukan apakah ada kolerasi atau hubungan antara variabel independen yang digunakan dalam penelitian. Penelitian ini akan memeriksa tiga variabel: ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, dan kepemilikan manajemen.

Tabel 5
Hasil Uji Multikolinearitas

Model	Collinearity Statistics		Keterangan
	Tolerance	VIF	
1 (Constant)			
Ukuran Perusahaan	,817	1,224	Bebas Multikolinearitas
Pertumbuhan Penjualan	,953	1,049	Bebas Multikolinearitas
Kepemilikan Manajerial	,808	1,237	Bebas Multikolinearitas

Sumber : Data Sekunder, diolah (2023)

Berdasarkan data tabel 5 tersebut dapat disimpulkan bahwa besar *tolerance* dari variabel independen (ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan dan kepemilikan manajerial) antara lebih dari 0,10 atau $> 0,10$ serta memiliki VIF yang kurang dari 10. Hal tersebut menandakan bahwa tidak terjadi multikolinearitas antara satu variabel independen dengan variabel independen lainnya.

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Ketentuan pengujian determinasi berganda R^2 di antara 0 dan 1 adalah sebagai berikut: Jika $R^2 = 1$ atau mendekati 1, itu menunjukkan bahwa kontribusi variabel bebas terhadap variabel terikat lebih besar, sehingga layak untuk digunakan. Jika $R^2=0$ atau mendekati 0, itu menunjukkan bahwa kontribusi variabel bebas terhadap variabel terikat lebih kecil, sehingga tidak layak untuk digunakan. Hasil uji koefisien determinasi (R^2) dapat dilihat pada tabel dibawah ini :

Tabel 6
Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,533 ^a	,284	,218	37,33271	,925

Sumber : Data Sekunder, diolah (2023)

Dilihat dari tabel 6, berdasarkan uji dengan dibantu software SPSS versi 26 maka didapatkan hasil uji koefisien determinasi (R^2) seperti tertera pada tabel. Sehingga dapat disimpulkan bahwa nilai R Square sebesar 0,284 atau 28,4% yang memiliki arti bahwa kontribusi dari variabel independen yang terdiri dari ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, dan kepemilikan manajerial terhadap struktur modal adalah 28,4% yang sedangkan sisanya sebesar 71,6% dipengaruhi oleh variabel lain diluar penelitian ini.

Uji Hipotesis

Analisis Regresi Linear Berganda

Pada penelitian ini, analisis regresi linear berganda digunakan untuk mengevaluasi hubungan antara variabel independen – ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, dan kepemilikan manajerial – dengan variabel dependen, yaitu struktur modal. Analisis regresi ini juga menentukan apakah kedua variabel saling berhubungan, apakah data perusahaan normal, dan apakah hubungannya positif atau negatif. Dalam penelitian ini, untuk mengetahui hasil pengaruh antar variabel, alat bantu program SPSS versi 26 digunakan. Hasil regresi linear berganda ditunjukkan dalam tabel berikut:

Tabel 7
Hasil Uji Regresi Linear Berganda

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients
		B	Std. Error	Beta
1	(Constant)	284,802	124,885	
	UP	-7,438	4,328	-,280
	PP	-,208	,172	-,182
	KM	-,766	,252	-,498

Sumber : Data Sekunder, diolah (2023)

Berdasarkan data tabel 7, maka dapat diperoleh persamaan regresi linear adalah sebagai berikut :

$$SM = 284,802 - 7,438 UP - 0,208 PP - 0,766 KM + e$$

Uji F

Uji kelayakan model, digunakan untuk mengevaluasi pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Penelitian ini menggunakan alfa sebesar 0,05 atau 5%, dan regresi akan ditulis dengan benar jika tingkat signifikansi kurang dari 0,05. Ketentuan pengujian adalah sebagai berikut: nilai p (pada kolom sig) tidak melebihi nilai signifikan (0,05) maka model layak untuk digunakan; sebaliknya, nilai p (pada kolom sig) melebihi nilai signifikan (0,05) maka model tidak layak untuk digunakan. Hasil uji F yang telah diolah menggunakan SPSS dapat dilihat pada tabel dibawah ini, sebagai berikut :

Tabel 8
Hasil Uji F

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	18206,999	3	6069,000	4,354	,004 ^b
	Residual	45993,136	33	1393,731		
	Total	64200,135	36			

Sumber : Data Sekunder, diolah (2023)

Berdasarkan tabel 8 hasil uji F dapat diketahui data tersebut memiliki nilai signifikansi < 0,05 yaitu sebesar 0,004 sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel independen ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, dan kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen yaitu struktur modal sehingga dapat dikatakan layak untuk digunakan.

Uji t

Uji t ini digunakan dalam penelitian ini untuk menguji hipotesis penelitian. Ini dilakukan untuk mengetahui dan mengevaluasi pengaruh variabel penelitian saat ini. Pengujian dilakukan untuk menentukan apakah hipotesis peneliti diterima atau tidak berdasarkan kriteria. Kriteria untuk penerimaan dan penolakan hipotesis adalah sebagai berikut: nilai signifikan t lebih besar dari 0,05 menunjukkan penolakan hipotesis, menunjukkan bahwa pengaruh parsial variabel bebas terhadap variabel terikatnya tidak signifikan. Sebaliknya, jika nilai signifikan t kurang dari 0,05, hipotesis diterima, menunjukkan bahwa pengaruh parsial variabel bebas terhadap variabel terikatnya signifikan. Hasil uji hipotesis (uji t) yang diuji menggunakan SPSS dapat dilihat pada tabel dibawah ini :

Tabel 9
Hasil Uji Hipotesis (Uji T)
Coefficients^a

		t	Sig.	Kesimpulan
1	(Constant)	2,281	,029	
	UP	-1,719	,095	Tidak Signifikan
	PP	-1,208	,236	Tidak Signifikan
	KM	-3,042	,005	Signifikan

Sumber : Data Sekunder, diolah (2023)

Berdasarkan hasil uji hipotesis diatas, dapat disimpulkan sebagai berikut : Uji hipotesis pengaruh ukuran perusahaan menunjukkan bahwa nilai t hitung sebesar -1,719 dengan signifikan 0,95. Hasil ini menunjukkan bahwa nilai signifikan 0,95 lebih besar dari 0,05 dan bahwa koefisiennya positif, yang berarti hipotesis 1 ditolak. Karena itu, ukuran perusahaan berpengaruh tidak signifikan terhadap struktur modal perusahaan pariwisata dan perhotelan. Uji hipotesis pengaruh pertumbuhan penjualan menunjukkan bahwa nilai hitung t adalah sebesar -1,208 dengan signifikan 0,236. Hasil ini menunjukkan bahwa nilai signifikan 0,236 lebih besar dari 0,05 dan bahwa koefisiennya positif, yang berarti hipotesis 2 tidak valid. Artinya, pertumbuhan penjualan tidak memiliki dampak yang signifikan terhadap struktur modal bisnis pariwisata dan perhotelan. Hasil uji hipotesis pengaruh kepemilikan manajerial menunjukkan bahwa nilai t hitung sebesar -3,042 dengan nilai signifikan 0,005. Hasil-hasil ini menunjukkan bahwa nilai signifikan 0,005 kurang dari 0,05 dan bahwa koefisiennya negatif, sehingga hipotesis 3 diterima. Artinya, struktur modal perusahaan pariwisata dan perhotelan sangat dipengaruhi oleh kepemilikan manajerial.

Pembahasan

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal

Uji hipotesis sebelumnya (uji t) menunjukkan bahwa nilai t hitung sebesar -1,719 dengan signifikan 0,95. Hasil ini menunjukkan bahwa nilai signifikan 0,95 lebih besar dari 0,05 dan bahwa koefisiennya positif, yang berarti hipotesis 1 ditolak. Karena itu, ukuran perusahaan tidak memengaruhi struktur modal perusahaan pariwisata dan perhotelan.

Hasilnya menunjukkan bahwa bisnis dengan ukuran yang lebih besar dapat dengan mudah mendapatkan modal yang lebih besar. Biaya yang dimaksudkan adalah pembiayaan untuk operasional, yang biasanya didapat dari lembaga pembiayaan eksternal. Jumlah perusahaan tidak memengaruhi struktur modalnya, artinya ukuran perusahaan tidak memengaruhi struktur modalnya. Hal ini disebabkan oleh fakta bahwa perusahaan lebih memprioritaskan pendanaan internal baru ketika kemajuan dalam operasional diperlukan, dan jika dana yang dimiliki kurang memadai, perusahaan akan meminta bantuan dari lembaga pembiayaan.

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Saragih dan Hariani (2023) yang menemukan bahwa analisis pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal menunjukkan pengaruh yang berlawanan (negatif). Namun, temuan ini sejalan dengan penelitian Pattinasarani (2016) yang menemukan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh yang positif terhadap struktur modal.

Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal

Hasil uji hipotesis (uji t) sebelumnya menunjukkan bahwa nilai t hitung sebesar -1,208 dengan signifikan 0,236. Ini menunjukkan bahwa nilai signifikan 0,236 lebih besar dari 0,05 dan bahwa koefisiennya negatif, yang berarti hipotesis 2 ditolak. Artinya, peningkatan penjualan tidak berdampak besar pada struktur modal perusahaan pariwisata dan perhotelan. Dengan memanfaatkan laba penjualan yang dihasilkan, penelitian ini menunjukkan bahwa jika perusahaan mengalami peningkatan penjualan yang signifikan, perusahaan tersebut akan lebih bergantung pada pendanaan internal. Dengan kata lain, struktur modal perusahaan tidak terpengaruh secara signifikan oleh pertumbuhan penjualan, yang berarti bahwa struktur modal perusahaan tidak terpengaruh secara signifikan oleh pertumbuhan penjualan.

Studi ini sejalan dengan temuan Saragih dan Hariani (2023), yang menyatakan bahwa analisis pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal menunjukkan pengaruh yang berlawanan (negatif). Hal ini sejalan juga dengan Hermanto dan Triyonowati (2023) yang menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan kosmetik dan kebutuhan rumah tangga. Hal ini menunjukkan bahwa penurunan pertumbuhan penjualan masih dapat menghasilkan

pertumbuhan laba yang positif, karena perusahaan mampu melakukan efisiensi biaya. Untuk menjaga eksistensinya perusahaan tidak hanya tergantung pada hasil dari pertumbuhan penjualan saja, karena pertumbuhan penjualan bukan suatu faktor yang dapat memberikan pengaruh yang besar terhadap nilai perusahaan. Namun, temuan ini berbeda dengan penelitian Pebriyanti *et al.* (2021), yang menemukan bahwa pengujian hipotesis diketahui memiliki pengaruh positif pada pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal.

Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Struktur Modal

Hasil uji hipotesis menunjukkan bahwa nilai t hitung sebesar $-3,042$ dengan nilai signifikan $0,005$. Hasil-hasil ini menunjukkan bahwa nilai signifikan $0,005$ kurang dari $0,05$ dan bahwa koefisiennya negatif, sehingga hipotesis 3 diterima. Artinya, struktur modal perusahaan pariwisata dan perhotelan sangat dipengaruhi oleh kepemilikan manajerial. Hal ini menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial yang tinggi berpengaruh terhadap penurunan hutang perusahaan dan mampu mempengaruhi struktur modal. Kepemilikan manajerial ini didasarkan pada besarnya persentase penerbitan saham komisaris dan pejabat yang berwenang atas perusahaan. Persentase penerbitan saham ini sebanding dengan hak pemegang saham yang lebih besar dalam rapat pemegang saham. Hasil penelitian tidak sejalan dengan penelitian Mayasari dan Rochmatullah, yang menyatakan bahwa struktur modal tidak dipengaruhi oleh kepemilikan manajerial.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan dari hasil penelitian dan analisis yang telah dilakukan peneliti mengenai pengaruh ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan dan kepemilikan manajerial terhadap struktur modal pada Perusahaan Pariwisata dan Perhotelan yang Terdaftar di BEI periode 2018-2022, dapat ditarik beberapa kesimpulan sebagai berikut: (1) Pada perusahaan pariwisata dan perhotelan, ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal secara signifikan dari 2018 hingga 2022 yang berarti pengaruh ukuran perusahaan kecil terhadap struktur modal perusahaan. Ini karena perusahaan lebih suka mendapatkan pendanaan internal baru jika ada kemajuan operasional yang diperlukan. Jika dana mereka kurang, mereka akan meminta pembiayaan yang mendukung, (2) Pada perusahaan pariwisata dan perhotelan, pertumbuhan penjualan berpengaruh tidak signifikan terhadap struktur modal. Dengan kata lain, pertumbuhan penjualan berpengaruh kecil terhadap struktur modal perusahaan karena penjualan yang lebih besar akan meningkatkan laba perusahaan dan meningkatkan pendanaan internal perusahaan. Hal ini disebabkan fakta bahwa memiliki struktur modal yang optimal juga akan menghasilkan penjualan yang lebih besar, (3) Kepemilikan manajerial berpengaruh besar terhadap struktur modal pada perusahaan pariwisata dan perhotelan. Ini menunjukkan bahwa kepemilikan manajemen yang tinggi menunjukkan bahwa pemegang saham berpengaruh terhadap hutang perusahaan yang menurun. Dengan demikian, kepemilikan manajemen berpengaruh besar terhadap struktur modal perusahaan.

Keterbatasan

Penelitian ini memiliki keterbatasan yang dapat dikembangkan dalam penelitian yang akan datang. Keterbatasan dalam penelitian ini diantaranya sebagai berikut: (1) Penelitian ini menggunakan periode 5 tahun pada tahun 2018-2022 pada perusahaan pariwisata dan perhotelan. Banyak perusahaan yang belum dipublikasikan karena setiap tahun jumlah perusahaan yang dipublikasikan semakin meningkat, (2) Beberapa data perusahaan tidak lengkap, sehingga jumlah sampel yang digunakan dalam penelitian berkurang (3) Faktor lain

yang dapat digunakan dalam penelitian selain ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, dan kepemilikan masih beragam.

Saran

Saran yang bisa diberikan antara lain untuk meningkatkan struktur modal perusahaan dan untuk penelitian selanjutnya adalah: (1) Perusahaan dapat mengutamakan pendanaan internal sebelum mendapatkan pendanaan eksternal dari lembaga pembiayaan. Perusahaan sebaiknya lebih menggunakan pendanaan internal terlebih dahulu untuk dapat memaksimalkan laba perusahaan melalui pertumbuhan penjualan yang didapat perusahaan, (2) Untuk meningkatkan hasil penelitian berikutnya, diharapkan dapat menambahkan faktor tambahan yang mempengaruhi struktur modal serta tahun penelitian.

DAFTAR PUSTAKA

- Ambarwati, S. D. A. 2010. *Manajemen Keuangan Lanjutan*. Graha Ilmu. Yogyakarta.
- Chang. (2013). Penerapan Green Supply Chain Management di Perusahaan Korea dengan melihat faktor eksternal dan internal
- Derbali, A. Khaldi, A.E. Jouini, F. 2017. Shariah-compliant Capital Asset Pricing Model: new mathematical modeling. *Journal of Asset Management*
- Fahmi, Irham. (2017). Analisis Laporan Keuangan. Bandung: Alfabeta.
- Fahmi, Irham. 2018. Pengantar Manajemen Keuangan. Bandung: Alfabeta
- Fiatmoko, Arizal Latif dan Anisykurillah, Indah: 2015: Faktor-Faktor yang Berpengaruh terhadap Audit Delay pada Perusahaan Perbankan: Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Semarang: *Accounting Analysis Journal*. ISSN 2252-6765 AAJ 4 (1) (2015).
- Gunarsih, Tri, Wulan Handayani dan Lilis Endang Wijayanti. (2014). Pengaruh Pengungkapan Intellectual Capital dan Kepemilikan Institusi Terhadap Underpricing pada Penawaran Umum Perdana. *Jurnal Ekonomi Bisnis*, Vol. 15 No. 1, pp. 85-101.
- Hansen, and Juniarti. 2014. "Pengaruh Family Control, Size, Sales Growth, Dan Leverage Terhadap Profitabilitas Dan Nilai Perusahaan Pada Sektor Perdagangan, Jasa, Dan Investasi." *Business Accounting Review* 2: 1212-130.
- Hermanto, O. H., dan Triyonowati. 2023. Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Pertumbuhan Laba dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Kosmetik yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen (JIRM)* 12(5):1-16.
- Husnan, Suad. 2018. Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas. (Edisi 3) Jakarta : UPP AMP YKYPN.
- James M, Reeve T. 2010, Pengantar Akuntansi - Adaptasi Indonesia, Buku. Kedua, Jakarta, Penerbit Salemba Empat.
- Jensen, Michael C. dan W.H. Meckling. Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency Cost and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics* 3. 1976.
- Kasmir. 2016. Manajemen Sumber Daya Manusia (Teori dan Praktik). Depok: PT. Rajagrafindo Persada
- Khan, M.A.S. & Du, J. (2014). An Empirical Study of Turnover Intentions in Call Centre Industry of Pakistan. *Journal of Human Resource and Sustainability Studies*, 2, 206-214
- Linda, N. Umdiana dan D.P. Hapsari. 2022. Pengaruh Beban Pajak, Non Debt Tax Shield, Profitabilitas Kepemilikan Manajerial Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Perpajakan*(1):29-45.
- Margaretha, Farah, 2011, Manajemen Keuangan untuk Manajer Nonkeuangan, Jakarta, Erlangga
- Maulani, S.N., D. Yudhawati, dan T. Suharti. 2023. Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas Dan

- Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Sub Sektor Batu Bara Yang Terdaftar Dibursa Efek Indonesia Tahun 2016-2021. *Jurnal Ekonomika Dan Bisnis*(2):362-367.
- Mayasari, N.N. dan M.R. Rochmatullah. 2023. Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Kepemilikan Manajerial, Pertumbuhan Penjualan Dan Struktur Asset Terhadap Struktur Modal (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia Yang Terdaftar di BEI 2014-2019).
- Meidiawati, Karina dan Titik Mildawati. 2016. Pengaruh Size, Growth, Profitabilitas, Struktur Modal, Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2014). *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*. (Vol 5, No. 2;2460-0585)
- Miraza, C.N. dan S. Muniruddin. 2017. Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, Variabilitas Pendapatan, Corporate Tax Rate, dan Non Debt Taxshield Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2011-2015. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Akuntansi (JIMEKA)*(2):73-85.
- Nabila, D.T dan M.I. Rahmawati. 2023. Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*(9): 1-15.
- Nurkhasanah, D. dan D.I. Nur. 2022. Analisis Struktur Modal Pada Perusahaan Food And Beverage Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen*(1):48-60.
- Pattinasarani, S.C. dan Andayani. 2016. Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan Kepemilikan Manajerial Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*(6):1-18.
- Pebriyanti, G.P., N. Mulyatini dan L. Yulia. 2021. Pengaruh Profitabilitas Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal Emiten Di Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) (Studi Kasus Pada PT. Kimia Farma Tbk Tahun 2010-2019). *Jurnal Business Management and Entrepreneurship*(2): 150-160.
- Prastika, I. W., dan Amanah, L. 2017. "Pengaruh Kinerja Keuangan, Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan". *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* Volume 6, Nomor 7. ISSN : 2460-0585 .
- Rahmiati, A. Tasman, dan Y. Melda. 2015. Pengaruh Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Perusahaan Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2013. *SNEMA-2015*: 325-333.
- Rakasiwi. (2017). Pengaruh EPS, Ukuran perusahaan, Profitabilitas, Leverage, Sales Growth dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan pada Industri makanan dan minuman yang terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2015. *Ekonomika dan Bisnis-Akuntansi*. 1-15
- Ramadhani, P.I. 2022. Trivia Saham: Mengenal Sektor Consumer Cyclical dan Non Cyclical. <https://www.liputan6.com/saham/read/5009729/trivia-saham-mengenal-sektor-consumer-cyclical-dan-non-cyclical>. 06 November 2023 (01.16).
- Saragih, S.N. dan S. Hariani. 2023. Pengaruh Likuiditas, Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi di BEI 2017-2020. *Jurnal Economia* (2): 28-39.
- Sari. 2014. Corporate Governance, Ukuran Perusahaan, Kompensasi Rugi Fiscal dan Struktur Kepemilikan terhadap Tax Avoidance. *Jurnal WRA*, vol 2 no 2
- Sujono dan Soebiantoro U. 2007. Pengaruh Kepemilikan Saham, Leverage, Faktor Intern dan Faktor Ekstern terhadap Nilai Perusahaan". *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan* Volume 9. No. 1. Hal 41-48
- Tantama dan Yanti. 2018. Pengaruh Audit Tenure, Profitabilitas, Solvabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Audit Delay. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Teknologi*. Vol. 10. No. 1

- Weston, J. Fred. (2013), *Manajemen Keuangan*. Alih Bahasa oleh Drs. Yohanes Lamarto, MBA., MSM. Vol.2, edisi 8, jilid 2, Binarupa, Jakarta
- Wikipedia. 2023. Perusahaan. <https://id.wikipedia.org/wiki/Perusahaan>. 06 November 2023 (01.10).
- Zubaidah, S. N. (2019). Pengaruh Perencanaan Pajak Terhadap Manajemen Laba Pada Perusahaan Non Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei. *Jurnal Analisa Akuntansi Dan Perpajakan*, 3(1), 33-50. <https://doi.org/10.25139/jaap.v3i1.1572>