

Pengaruh *Financial Policy*, *Size*, dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Keuangan Emiten Industri Dasar dan Kimia di Pasar Modal Indonesia

Alex Prasetyo Adi^{1*}, Edwin Agus Buniarto²

^{1,2}Manajemen, Universitas Islam Kediri, Indonesia

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *financial policy*, *size*, dan pertumbuhan penjualan terhadap struktur keuangan pada perusahaan industri dasar dan kimia yang terdaftar di Pasar Modal Indonesia. Metode penelitian yang digunakan adalah kuantitatif dengan pendekatan *explanatory research*. Sampel penelitian terdiri dari 9 perusahaan yang dipilih menggunakan teknik *purposive sampling* selama periode 2017–2023, menghasilkan 63 observasi. Data dianalisis menggunakan regresi linier berganda dengan program SPSS. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial, *financial policy*, *size*, dan pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur keuangan. Secara simultan, ketiga variabel tersebut juga berpengaruh signifikan dengan koefisien determinasi (R^2) sebesar 56,78%. Penelitian ini memberikan implikasi praktis bagi manajemen perusahaan dalam pengambilan keputusan struktur modal, serta kontribusi akademis dalam pengembangan literatur keuangan korporat di Indonesia, khususnya pada sektor industri dasar dan kimia.

Kata kunci: Struktur Keuangan; Financial Policy; Size; Pertumbuhan Penjualan; Industri Dasar dan Kimia; Pasar Modal Indonesia.

Abstract

This study aims to analyze the effect of financial policy, size, and sales growth on the financial structure of basic industry and chemical companies listed on the Indonesian Capital Market. The research method used is quantitative with an explanatory research approach. The research sample consists of 9 companies selected using a purposive sampling technique during the 2017–2023 period, resulting in 63 observations. The data were analyzed using multiple linear regression with SPSS software. The results indicate that, partially, financial policy, size, and sales growth have a positive and significant effect on the financial structure. Simultaneously, these three variables also have a significant effect with a coefficient of determination (R^2) of 56.78%. This study provides practical implications for company management in making capital structure decisions, as well as academic contributions to the development of corporate finance literature in Indonesia, particularly in the basic industry and chemical sectors.

Keywords: Financial Structure; Financial Policy; Size; Sales Growth; Basic Industry and Chemicals; Indonesian Capital Market.

PENDAHULUAN

Struktur keuangan merupakan fondasi utama dalam operasional perusahaan yang mencerminkan komposisi pendanaan antara porsi hutang dan ekuitas. Keputusan penentuan struktur keuangan menjadi aspek yang sangat penting dan kritis dalam manajemen keuangan, karena secara teoretis berdampak langsung pada biaya modal, tingkat risiko finansial, dan pada akhirnya menentukan nilai perusahaan (Demidova & Bogatov, 2023). Secara konsep, perusahaan selalu dihadapkan pada pilihan penggunaan dana internal, seperti laba ditahan, maupun dana eksternal melalui hutang atau penerbitan saham. Penggunaan hutang (*leverage*) memang menawarkan daya tarik berupa potensi peningkatan *return on equity* (ROE) apabila tingkat pengembalian investasi melampaui biaya hutang, namun keputusan ini juga membawa konsekuensi risiko finansial dan kebangkrutan yang lebih tinggi jika tidak dikelola secara hati-hati.

Dalam konteks perekonomian di Indonesia, pengelolaan struktur keuangan ini menjadi sangat menarik dan memiliki urgensi tinggi untuk diteliti pada sektor padat modal, salah satunya adalah industri dasar dan kimia. Sektor ini merupakan industri strategis yang menjadi salah satu tulang punggung perekonomian nasional dengan prospek ekspor non-migas yang cerah. Urgensinya terletak pada kenyataan bahwa untuk menjaga daya saing global dan memastikan keberlangsungan operasionalnya, perusahaan di sektor ini membutuhkan ketersediaan dana yang masif. Kondisi ini mendesak pihak manajemen untuk merancang komposisi pendanaan yang kuat agar mampu bertahan dari berbagai guncangan dan fluktuasi ekonomi.

Permasalahan utama yang sering dihadapi oleh manajemen adalah bagaimana menentukan proporsi hutang yang optimal di tengah dinamika internal perusahaan yang terus berubah. Keputusan strategis ini sangat dipengaruhi oleh variabel-variabel kunci seperti *financial policy*, ukuran perusahaan (*size*), dan tingkat pertumbuhan penjualan. *Financial policy*, yang sering kali diproksikan dengan komposisi aktiva tetap, menjadi krusial karena mencerminkan kapasitas perusahaan dalam menyediakan jaminan (*collateral*) untuk mengakses pinjaman eksternal. Sementara itu, *size* perusahaan akan menentukan tingkat kemudahan akses ke pasar modal dan daya tahan terhadap risiko, sedangkan pertumbuhan penjualan akan mendikte seberapa besar kebutuhan injeksi pendanaan untuk mendukung ekspansi aset.

Keterkaitan antara faktor-faktor fundamental tersebut dengan struktur keuangan telah menjadi perhatian utama dalam berbagai literatur, namun masih menyisakan celah riset (*research gap*) yang mendasar. Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Ahmed et al. (2024) dan Reddy & G, (2025) menegaskan bahwa karakteristik industri dan variabel fundamental memengaruhi kebijakan hutang. Akan tetapi, sering kali terdapat inkonsistensi temuan empiris mengenai arah dan signifikansi pengaruh *financial policy*, *size*, dan pertumbuhan penjualan terhadap struktur keuangan di berbagai kondisi pasar. Adanya fenomena pergerakan pasar dan inkonsistensi hasil riset terdahulu inilah yang membuat pengujian kembali atas variabel-variabel tersebut menjadi sangat relevan, khususnya diterapkan pada karakteristik unik perusahaan industri dasar dan kimia di Indonesia.

Berdasarkan latar belakang, fenomena, dan celah riset yang telah diuraikan, maka perumusan masalah dalam penelitian ini adalah: 1) Apakah *financial policy* berpengaruh signifikan terhadap struktur keuangan? 2) Apakah *size* berpengaruh signifikan terhadap struktur keuangan? 3) Apakah pertumbuhan penjualan berpengaruh signifikan terhadap struktur keuangan? 4) Apakah *financial policy*, *size*, dan pertumbuhan penjualan secara simultan (bersama-sama) berpengaruh signifikan terhadap struktur keuangan?

Sejalan dengan rumusan masalah tersebut, penelitian ini bertujuan untuk menguji dan menganalisis secara empiris pengaruh ketiga variabel independen tersebut terhadap struktur keuangan, baik secara parsial maupun simultan, pada perusahaan industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi teoritis yang

memperkaya literatur manajemen keuangan, sekaligus memberikan manfaat praktis yang dapat dijadikan pedoman pengambilan keputusan strategis bagi manajemen perusahaan maupun bahan evaluasi bagi para investor.

TINJAUAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Struktur Keuangan

Struktur keuangan adalah cara perusahaan membiayai aktivasnya, yang tercermin pada sisi pasiva neraca, meliputi hutang jangka pendek, hutang jangka panjang, saham preferen, dan modal sendiri (Gaytán et al., 2022). Rasio yang umum digunakan untuk mengukur struktur keuangan dalam penelitian ini adalah *Debt to Asset Ratio* (DAR), yaitu perbandingan antara total hutang dengan total aktiva. Keputusan mengenai struktur keuangan ini dipengaruhi oleh berbagai faktor fundamental perusahaan.

***Financial Policy* terhadap Struktur Keuangan**

Financial policy mencerminkan kebijakan perusahaan terkait komposisi aktiva, khususnya proporsi investasi pada aktiva tetap. Perusahaan dengan porsi aktiva tetap yang tinggi cenderung memiliki kapasitas hutang (*debt capacity*) yang lebih besar. Hal ini dikarenakan aktiva tetap tersebut dapat dialihfungsikan dan dijaminkan (*collateral*) kepada pihak kreditur untuk memperoleh pinjaman (Ahamed et al., 2022; Bagiana et al., 2025). Semakin besar jaminan yang dimiliki perusahaan, semakin mudah perusahaan mendapatkan dana dari pihak eksternal (hutang), sehingga struktur keuangannya akan meningkat.

H1: *Financial policy* berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur keuangan

Ukuran Perusahaan (*Size*) terhadap Struktur Keuangan

Ukuran perusahaan (*size*) mencerminkan skala operasi dan total kekayaan yang dimiliki perusahaan, yang umumnya diukur menggunakan total aktiva. Perusahaan berskala besar biasanya memiliki diversifikasi usaha yang lebih baik, rekam jejak yang lebih stabil, dan persepsi risiko kebangkrutan yang lebih rendah di mata investor maupun kreditur (Alabdulkarim et al., 2024; Fernández et al., 2019). Kepercayaan dari kreditur ini memberikan kemudahan akses bagi perusahaan besar untuk memperoleh sumber pendanaan eksternal berupa hutang dibandingkan perusahaan kecil.

H2: *Ukuran perusahaan (size)* berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur keuangan

Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Keuangan

Pertumbuhan penjualan merupakan indikator ekspansi operasional suatu perusahaan. Perusahaan yang mengalami pertumbuhan penjualan yang pesat umumnya membutuhkan tambahan modal yang besar untuk membiayai peningkatan kapasitas produksi, penambahan aktiva lancar, maupun aktiva tetap (Haryati et al., 2024; Hernández & Galvis, 2021). Sering kali, laba ditahan (dana internal) tidak cukup untuk menutupi kebutuhan ekspansi ini, sehingga perusahaan akan beralih pada pendanaan eksternal melalui hutang.

H3: *Pertumbuhan penjualan* berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur keuangan

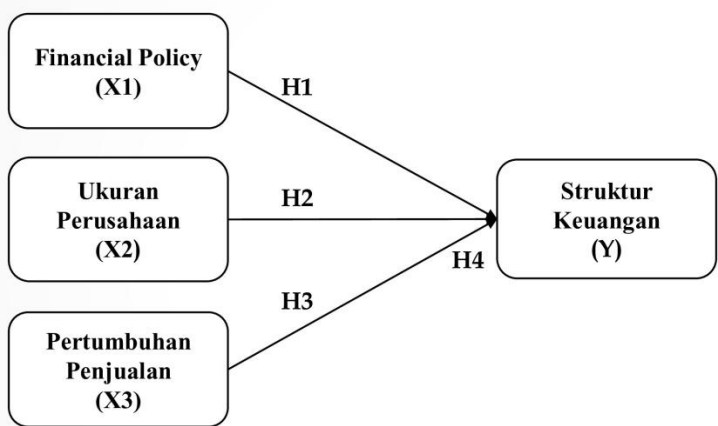
***Financial Policy, Size, dan Pertumbuhan Penjualan* terhadap Struktur Keuangan**

Secara teori, keputusan struktur keuangan tidak hanya ditentukan oleh satu faktor tunggal, melainkan hasil dari kombinasi berbagai kondisi internal perusahaan. Ketersediaan jaminan aset (*financial policy*), skala dan aksesibilitas perusahaan di pasar modal (*size*), serta kebutuhan dana untuk

ekspansi (pertumbuhan penjualan) secara bersama-sama akan menjadi pertimbangan utama manajemen dalam menentukan rasio hutang yang optimal.

H4: *Financial policy, ukuran perusahaan (size), dan pertumbuhan penjualan secara simultan berpengaruh signifikan terhadap struktur keuangan.*

Gambar 1. Kerangka Konseptual



Sumber: Peneliti (2026)

METODE PENELITIAN

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dengan desain *explanatory research* untuk menguji hubungan kausalitas antar variabel (Sugiyono, 2019). Populasi penelitian mencakup seluruh perusahaan sektor industri dasar dan kimia di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sampel ditarik menggunakan teknik *purposive sampling* (Sekaran & Bougie, 2016) dengan kriteria: terdaftar berturut-turut pada periode 2017-2023, beroperasi penuh di sektor terkait, serta memiliki laporan keuangan tahunan auditan yang lengkap. Berdasarkan kriteria tersebut, diperoleh 9 perusahaan dengan 7 tahun pengamatan, sehingga menghasilkan 63 observasi data panel.

Data yang digunakan adalah data sekunder berupa laporan keuangan tahunan yang diakses melalui situs resmi BEI (www.idx.co.id). Variabel dalam penelitian ini terdiri dari Struktur Keuangan sebagai variabel terikat yang diproksikan dengan *Debt to Asset Ratio* (Brigham & Houston, 2019), serta tiga variabel bebas yaitu *Financial Policy* yang diukur melalui komposisi aktiva tetap (Kasmir, 2019), Ukuran Perusahaan (*Size*) menggunakan logaritma natural total aset (Jogiyanto, 2017), dan Pertumbuhan Penjualan berdasarkan persentase selisih penjualan antar periode (Horne & Wachowicz, 2012). Rincian indikator pengukuran seluruh variabel tersebut disajikan pada Tabel 1.

Tabel 1. Definisi Operasional Variabel

Variabel	Definisi Konseptual	Indikator / Rumus Pengukuran	Skala	Sumber
Struktur Keuangan (Y)	Proporsi penggunaan hutang oleh perusahaan dalam mendanai total aktivanya.	Debt to Asset Ratio (DAR): (Total Hutang / Total Aktiva)	Rasio	(Brigham & Houston, 2019)
Financial Policy (X1)	Kebijakan investasi perusahaan pada aktiva tetap yang dapat dijadikan jaminan (<i>collateral</i>) hutang.	Rasio Aktiva Tetap: (Aktiva Tetap / Total Aktiva)	Rasio	(Kasmir, 2019)
Ukuran Perusahaan /	Skala atau besaran perusahaan yang dinilai berdasarkan total	Logaritma Natural Aset: Ln (Total	Rasio	(Jogiyanto, 2017)

<i>Size</i> (X2)	kekayaan atau aset yang dimiliki.	Aktiva)	
Pertumbuhan Penjualan (X3)	Tingkat persentase kenaikan atau penurunan volume penjualan perusahaan dari satu periode ke periode berikutnya.	Sales Growth: (Penjualant - Penjualant-1) / Penjualant-1	Rasio (Horne & Wachowicz, 2012)

Sumber: Penelitian Terdahulu (2026)

Analisis data dilakukan menggunakan program SPSS versi 25 (Ghozali, 2018), diawali dengan pemaparan statistik deskriptif dan uji asumsi klasik (normalitas, multikolinearitas, autokorelasi, serta heteroskedastisitas) untuk memastikan model regresi *Ordinary Least Square* (OLS) terbebas dari bias. Selanjutnya, pengujian hipotesis diukur melalui analisis regresi linier berganda yang dilengkapi dengan uji t (parsial) dan uji F (simultan) pada batas tingkat signifikansi 5%.

HASIL DAN PEMBAHASAN

HASIL

Statistik Deskriptif

Hasil analisis statistik deskriptif selama periode pengamatan menunjukkan bahwa variabel Struktur Keuangan (Y) memiliki nilai rata-rata sebesar 44,2% dengan rentang pergerakan dari 35,6% (2017) hingga titik tertinggi 56,6% (2023), mengindikasikan bahwa perusahaan sampel secara umum menggunakan hutang untuk mendanai hampir separuh total asetnya. Pada variabel independen, *Financial Policy* (X1) mencatatkan nilai rata-rata 30,9% yang merepresentasikan proporsi aktiva tetap sebagai potensi jaminan utang, sedangkan variabel *Size* (X2) dalam skala logaritma natural (Ln) memiliki rata-rata sebesar 18,21. Sementara itu, variabel Pertumbuhan Penjualan (X3) membukukan rata-rata yang cukup masif yakni 46,77%, namun pergerakan datanya sangat fluktuatif dan tidak stabil, baik jika ditinjau dari tren tahun ke tahun maupun perbandingannya antar perusahaan.

Uji Asumsi Klasik

Tabel 2. Hasil Uji Normalitas (Kolmogorov-Smirnov)

Indikator Pengujian	<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>	Sig.	Kesimpulan
Uji <i>One-Sample Kolmogorov-Smirnov</i>	0,800	0,05	Berdistribusi Normal

Sumber: Data sekunder diolah (2026)

Berdasarkan hasil uji *One-Sample Kolmogorov-Smirnov*, diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,800 ($> 0,05$). Hal ini menunjukkan bahwa data residual berdistribusi secara normal, sehingga model regresi memenuhi syarat dan layak digunakan untuk tahapan pengujian hipotesis selanjutnya.

Tabel 3. Hasil Uji Multikolinearitas

Indikator Pengujian	Nilai Hasil Uji	Batas Kriteria	Kesimpulan
Koefisien Korelasi Antar Variabel	Tertinggi 0,3542	$< 0,70$	Bebas Multikolinearitas
<i>Variance Inflation Factor</i> (VIF)	< 10	< 10	Bebas Multikolinearitas

Sumber: Data sekunder diolah (2026)

Hasil pengujian menunjukkan bahwa model regresi terbebas dari gejala multikolinearitas, karena nilai koefisien korelasi antar variabel bebas berada di bawah 0,70 (maksimal 0,3542) dan seluruh nilai VIF memenuhi kriteria (< 10).

Tabel 4. Hasil Uji Autokorelasi

Indikator Pengujian	Hasil Uji	Batas Kriteria ($dU < DW < 4-dU$)	Kesimpulan
Durbin-Watson (DW)	1,936	$1,68 < 1,936 < 2,32$	Bebas Autokorelasi

Sumber: Data sekunder diolah (2026)

Berdasarkan hasil pengujian, diperoleh nilai Durbin-Watson (DW) sebesar 1,936. Nilai tersebut berada di wilayah bebas autokorelasi, yakni di antara nilai batas atas atau dU (1,68) dan nilai 4-dU (2,32). Sesuai dengan kriteria pengujian, hal ini menunjukkan bahwa model regresi yang digunakan terbebas dari gejala autokorelasi atau tidak terdapat masalah korelasi pada residual antar periode pengamatan.

Tabel 5. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Pengujian	Hasil Observasi	Kriteria	Kesimpulan
Uji Glejser	Signifikansi seluruh variabel $> 0,05$	Sig. $> 0,05$	Bebas Heteroskedastisitas

Sumber: Data sekunder diolah (2026)

Berdasarkan hasil pengujian yang disajikan pada tabel 5, model regresi dinyatakan terbebas dari gejala heteroskedastisitas. Hal ini dibuktikan secara statistik melalui uji Glejser, di mana nilai signifikansi untuk seluruh variabel bebas lebih besar dari 0,05.

Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Tabel 6. Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Variabel	Koefisien	Std. Error	t-hitung	Sig.
(Constant)	0,341	28,512	0,843	0,0419
Financial Policy (X1)	0,2861	0,087	2,410	0,0388
Size (X2)	0,4535	0,616	4,026	0,0009
Pertumbuhan Penjualan (X3)	0,06083	0,090	3,223	0,0226
R	0,75354			
R Square	0,56782			
Adj. R Square	0,43255			
F-hitung	7,44			
Sig. F	0,0021			

Signifikan pada $\alpha = 5\%$

Sumber: Data sekunder diolah (2026)

Berdasarkan pengolahan data di atas, diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y = 0,341 + 0,2861X_1 + 0,4535X_2 + 0,06083X_3.$$

- Konstanta sebesar 0,341: Artinya, jika seluruh variabel independen (*Financial Policy*, *Size*, dan *Pertumbuhan Penjualan*) diasumsikan bernilai nol (0) atau konstan, maka nilai variabel Struktur Keuangan (Y) adalah sebesar 0,341 (atau 34,1%).
- Koefisien Regresi *Financial Policy* (X1) sebesar 0,2861: Bernilai positif, yang berarti setiap terjadi peningkatan *Financial Policy* sebesar 1 satuan (dengan asumsi variabel lain tetap), maka Struktur Keuangan akan mengalami peningkatan sebesar 0,2861.

- Koefisien Regresi *Size* (X2) sebesar 0,4535: Bernilai positif, yang mengindikasikan bahwa setiap kenaikan Ukuran Perusahaan sebesar 1 satuan (dengan asumsi variabel lain konstan), maka akan mendorong peningkatan Struktur Keuangan sebesar 0,4535.
- Koefisien Regresi Pertumbuhan Penjualan (X3) sebesar 0,06083: Bernilai positif, yang menunjukkan bahwa setiap kenaikan tingkat Pertumbuhan Penjualan sebesar 1 satuan (dengan asumsi variabel lain bernilai tetap), maka Struktur Keuangan akan meningkat sebesar 0,06083.

PEMBAHASAN

Pengaruh *Financial policy* Terhadap Struktur Keuangan

Berdasarkan hasil pengujian statistik, variabel *financial policy* yang diproksikan melalui komposisi aktiva tetap terbukti memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap struktur keuangan perusahaan. Temuan empiris ini sejalan dengan teori kapasitas hutang (*debt capacity*) yang dikemukakan oleh Weston dan Brigham (2000), di mana perusahaan yang memiliki proporsi aset tetap berskala besar cenderung menggunakan tingkat hutang yang lebih tinggi karena aset tersebut dapat difungsikan sebagai jaminan (*collateral*). Hasil ini juga mengonfirmasi dan memperkuat konsistensi temuan Ahamed et al. (2022) dan Bagiana et al. (2025), yang menegaskan bahwa semakin besar ketersediaan aset berwujud yang dapat dijaminkan, semakin terbuka lebar peluang perusahaan untuk mengakses sumber pendanaan eksternal berupa hutang baru.

Jika ditinjau dari perspektif eksternal, khususnya pihak pemberi kredit (kreditur atau perbankan), arah hubungan yang positif ini merupakan suatu dinamika yang sangat logis. Dalam praktik perbankan, ketersediaan aktiva tetap merupakan jenis aset yang paling ideal untuk dijadikan agunan atas fasilitas kredit yang disalurkan. Hal ini selaras dengan prinsip kehati-hatian perbankan yang secara ketat menerapkan pedoman 5C (*Character, Capacity, Capital, Collateral, dan Condition*) sebagai dasar penilaian kelayakan kredit. Ketersediaan *collateral* yang memadai akan memitigasi tingkat risiko gagal bayar, sehingga pihak bank menjadi lebih rasional dan bersedia mengucurkan plafon pinjaman yang lebih besar kepada perusahaan yang memiliki penyangga aset tetap yang kuat.

Sementara itu, dari sisi internal atau perspektif manajemen, tingginya rasio aktiva tetap memberikan implikasi strategis tersendiri dalam proses penentuan struktur modal. Manajemen cenderung memiliki rasionalisasi dan keberanian strategis (*risk appetite*) yang lebih tinggi untuk mengambil porsi pinjaman dalam jumlah masif guna mendanai agenda operasional maupun ekspansinya. Keyakinan manajemen ini dilandasi oleh rasa aman dan kepastian bahwa instansi yang dikelolanya memiliki kapasitas jaminan yang sangat solid. Dengan kata lain, ketersediaan aktiva tetap yang mumpuni bertindak sebagai katalis yang mendorong manajemen untuk merancang komposisi pendanaan eksternal yang lebih agresif, namun tetap terukur dan berada dalam batas aman jaminan yang dipegang.

Pengaruh *Size* Terhadap Struktur Keuangan

Hasil pengujian statistik membuktikan bahwa variabel ukuran perusahaan (*size*), yang diproksikan dengan total aktiva, memiliki pengaruh yang positif dan bermakna secara signifikan terhadap struktur keuangan. Temuan ini mengindikasikan bahwa peningkatan skala operasi entitas bisnis akan berbanding lurus dengan peningkatan rasio penggunaan hutang dalam struktur modalnya. Penggunaan total aktiva sebagai indikator dinilai sangat representatif karena besaran ini secara komprehensif mencerminkan akumulasi kekayaan sekaligus kapasitas dasar perusahaan dalam memenuhi berbagai kewajiban finansialnya. Kondisi ini sejalan dengan landasan teori yang mempostulatkan bahwa perusahaan berskala masif cenderung memiliki tingkat diversifikasi usaha yang lebih baik dan rekam jejak operasional yang lebih stabil, sehingga persepsi risiko kebangkrutannya di mata pihak eksternal menjadi jauh lebih rendah.

Lebih lanjut, hasil penelitian ini secara empiris mendukung dan memperkuat konsistensi temuan (Alabdulkarim et al., 2024; Fernández et al., 2019), yang menegaskan bahwa pihak kreditur senantiasa menjadikan ukuran perusahaan sebagai pertimbangan krusial dalam kebijakan penyaluran kreditnya. Skala entitas bisnis secara langsung memengaruhi tingkat resiliensi atau kemampuannya dalam menanggung berbagai risiko yang mungkin timbul akibat fluktuasi ekonomi maupun dinamika operasional. Perusahaan besar lazimnya dianugerahi ketahanan superior dan tata kelola risiko yang lebih matang. Tingginya tingkat kepercayaan (*trust*) dari pasar modal maupun lembaga perbankan atas ketahanan inilah yang pada akhirnya memberikan keistimewaan serta kemudahan akses bagi perusahaan besar untuk menyerap kucuran pendanaan eksternal (hutang) dalam jumlah masif guna mengembangkan usahanya, jika dibandingkan dengan entitas berskala kecil.

Pengaruh Tingkat Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Keuangan

Hasil pengujian membuktikan bahwa tingkat pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur keuangan perusahaan. Temuan ini secara empiris mendukung teori Weston dan Brigham (1990) serta memperkuat oleh Haryati et al. (2024 dan Hernández & Galvis, (2021), yang menegaskan bahwa entitas dengan pertumbuhan pesat cenderung menggunakan hutang yang lebih masif. Tingginya angka penjualan yang merefleksikan kuatnya permintaan pasar mendorong perusahaan untuk terus berekspansi. Kondisi ini mendesak pihak manajemen mencari tambahan dana eksternal karena ketersediaan dana internal acapkali tidak mencukupi. Keputusan pendanaan agresif ini diambil dengan optimisme bahwa margin keuntungan dari lonjakan penjualan akan mampu mengkompensasi segala risiko dan beban pembiayaan berbasis hutang tersebut.

Di sisi lain, dari perspektif pemberi kredit (perbankan), fenomena hubungan positif ini merupakan dinamika yang sangat rasional. Tren pertumbuhan penjualan tidak sekadar keberhasilan operasional, melainkan bertindak sebagai rekam jejak yang memvalidasi kelayakan kredit perusahaan. Catatan prestasi historis yang solid ini dijadikan acuan utama oleh perbankan dalam memitigasi risiko dan menyusun proyeksi prospek industri ke depan. Dengan adanya indikator pertumbuhan yang impresif dan konsisten, para kreditur meyakini bahwa ekspektasi arus kas serta kemampuan bayar perusahaan akan terjamin, sehingga meningkatkan kesediaan mereka untuk mengucurkan plafon kredit yang lebih besar.

Pengaruh Simultan

Berdasarkan hasil pengujian secara simultan, ketiga variabel independen yang terdiri dari *financial policy*, ukuran perusahaan (*size*), dan pertumbuhan penjualan secara bersama-sama memberikan kontribusi pengaruh yang positif terhadap struktur keuangan. Hal ini dibuktikan melalui perolehan nilai koefisien determinasi (*R-square*) sebesar 0,56782, yang mengindikasikan bahwa 56,78% variasi atau perubahan pada struktur keuangan entitas sampel mampu dijelaskan secara komprehensif oleh ketiga variabel tersebut. Sementara itu, sisa variasi sebesar 43,22% merupakan porsi yang didikte atau dipengaruhi oleh faktor-faktor lain di luar batasan model regresi penelitian ini, seperti tingkat likuiditas operasional, dinamika regulasi dan kebijakan pemerintah, fluktuasi makroekonomi, maupun variabel lainnya yang tidak turut dianalisis.

SIMPULAN

Analisis regresi yang menghasilkan temuan pengaruh positif antara variabel *Financial policy* (X1), *size* (X2), Pertumbuhan penjualan (X3) terhadap struktur keuangan industri dasar dan kimia, membuktikan kebenaran pendapat Harris & Raviv (2019) yang menyelidiki pengaruh ketiga variabel bebas dalam penelitian ini dengan variabel struktur keuangan, meskipun tempat, ruang lingkup dan kondisi obyek penelitian Harris & Raviv berbeda dengan penelitian ini. Menggunakan program komputer SPSS, masing-masing pengaruh antar variabel dianalisis regresi sehingga hipotesa dalam

penelitian ini sudah terjawab. Berdasarkan hasil dan pembatasan penelitian yang dikemukakan sebelumnya, maka dapat diambil simpulan sebagai berikut :

- Secara parsial, *financial policy* berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur keuangan. Hal ini mengindikasikan bahwa setiap peningkatan proporsi investasi pada aktiva tetap akan berbanding lurus dengan peningkatan penggunaan rasio hutang. Ketersediaan aset berwujud yang memadai bertindak sebagai jaminan (*collateral*) yang kokoh, sehingga memperbesar kapasitas dan peluang perusahaan untuk memperoleh fasilitas pendanaan eksternal yang baru.
- Ukuran perusahaan (*size*) secara parsial memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap struktur keuangan. Semakin masif skala operasi dan total kekayaan suatu entitas bisnis, maka semakin tinggi pula tingkat resiliensi dan kepercayaan kreditur terhadap entitas tersebut. Kondisi ini pada akhirnya membuka peluang dan akses yang jauh lebih luas bagi perusahaan besar untuk menyerap kucuran hutang dibandingkan perusahaan berskala kecil.
- Tingkat pertumbuhan penjualan secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur keuangan. Dinamika pertumbuhan penjualan yang pesat merepresentasikan agenda ekspansi operasional yang masif. Lonjakan aktivitas ini pada akhirnya mendorong perusahaan untuk mencari tambahan suntikan dana dari pihak luar (hutang), mengingat ketersediaan dana internal acapkali tidak mencukupi untuk membiayai peningkatan kapasitas tersebut.
- Secara simultan, *financial policy*, *size*, dan pertumbuhan penjualan berpengaruh secara signifikan terhadap struktur keuangan. Ketiga variabel independen tersebut secara bersama-sama menjadi determinan yang penting dan dipertimbangkan secara komprehensif oleh pihak manajemen dalam merumuskan komposisi hutang yang optimal pada entitas industri dasar dan kimia.

KONTRIBUSI

Penelitian ini memberikan kontribusi yang komprehensif, baik dari aspek teoretis maupun praktis. Secara teoretis, temuan ini memperkaya literatur manajemen keuangan korporat dengan menyajikan bukti empiris mengenai determinan struktur keuangan pada sektor industri dasar dan kimia di pasar modal Indonesia, sekaligus mengonfirmasi relevansi teori kapasitas hutang. Secara praktis, hasil penelitian ini dapat dijadikan instrumen dan pedoman strategis bagi pihak manajemen perusahaan dalam memformulasi komposisi pendanaan serta proporsi hutang yang optimal guna mendukung kelancaran ekspansi bisnis. Lebih lanjut, penelitian ini juga menawarkan wawasan objektif bagi para investor dan lembaga kreditur (perbankan) sebagai landasan analitis dalam mengevaluasi profil risiko dan kelayakan kredit suatu entitas bisnis berdasarkan kepemilikan aset tetap, skala operasional, serta tren pertumbuhan penjualannya.

REFERENSI

- Ahamed, F. T., Houqe, M., & Zijl, T. (2022). Meta-analysis of the impact of financial constraints on firm performance. *Accounting & Finance*. <https://doi.org/10.1111/acfi.12923>
- Ahmed, F., Rahman, M. U., Rehman, H. M., Imran, M., Hossain, M. B., & Dunay, A. (2024). Corporate capital structure effects on corporate performance pursuing a strategy of innovation in manufacturing companies. *Heliyon*, 10. <https://doi.org/10.1016/j.heliyon.2024.e24677>
- Alabdulkarim, N., Kalyanaraman, L., & Alhussayen, H. (2024). The impact of firm size on the relationship between leverage and firm performance: evidence from Saudi Arabia. *Humanities and Social Sciences Communications*. <https://doi.org/10.1057/s41599-024-04211-x>
- Arhinful, R., & Radmehr, M. (2023). The Impact of Financial Leverage on the Financial Performance of the Firms Listed on the Tokyo Stock Exchange. *SAGE Open*, 13. <https://doi.org/10.1177/21582440231204099>
- Asai, K. (2020). *Corporate Finance and Capital Structure*. <https://doi.org/10.4324/9781003016380>

- Avdullahi, A., & Ademi, V. F. (2020). The Impact of the Entrepreneur and Firm Related Factors on Small and Medium Enterprise Sales Growth. *International Journal of Business and Economic Sciences Applied Research*, 13, 61–68. <https://doi.org/10.25103/ijbesar.131.06>
- Bagiana, I., Yulia, R. M., Rengganis, D., Putri, L., Mirayani, M., Pande, L., & Setiawati, E. (2025). Impact Of Dividend Policy On Firm Performance: Moderating Role Of Credit Risk. *Jurnal Akuntansi Dan Bisnis*. <https://doi.org/10.51903/jiab.v5i1.998>
- Buniarto, E. A. (2008). *win Agus Buniarto 101 Pengaruh Struktur Modal, Kesempatan Investasi Serta Kebijakan Keuangan Terhadap Risiko Dan Kinerja Keuangan Pada Bumn Yang Diprivatisasi Melalui Pasar Modal Indonesia*. 4, 101–128. <https://doi.org/DOI:https://doi.org/10.30996/die.v4i4.8>
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). *Fundamentals of Financial Management* (15th ed.). Cengage Learning.
- Chang, C.-C., Lin, L., Chang, Y.-C., & Hsu, K.-Z. (2023). Impact of Financial Liberalization on Firm Risk. *Advances in Decision Sciences*. <https://doi.org/10.47654/v27y2023i3p14-45>
- Demidova, E., & Bogatov, E. (2023). Modeling of the corporate capital structure. *Voprosy Ekonomiki*. <https://doi.org/10.32609/0042-8736-2023-6-62-75>
- Fávero, L. P., Serra, R. G., Santos, M. A. Dos, & Brunaldi, E. O. (2018). Cross-classified multilevel determinants of firm's sales growth in Latin America. *International Journal of Emerging Markets*. <https://doi.org/10.1108/ijoem-02-2017-0065>
- Fernández, E., Iglesias-Antelo, S., López-López, V., Rodríguez-Rey, M., & Fernández-Jardón, C. (2019). Firm and Industry Effects on Small, Medium-Sized and Large Firms' Performance. *Business Research Quarterly*, 22, 25–35. <https://doi.org/10.1016/j.brq.2018.06.005>
- Fonseca, S., Guedes, M., & Da Conceição Gonçalves, V. (2021). Profitability and size of newly established firms. *International Entrepreneurship and Management Journal*, 18, 957–974. <https://doi.org/10.1007/s11365-020-00730-6>
- Fukui, T., Mitton, T., & Schonlau, R. (2020). Determinants of Capital Structure: An Expanded Assessment. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 58, 2446–2488. <https://doi.org/10.1017/s0022109022001405>
- Gautam, P. K., Silwal, P. P., & Joshi, P. R. (2024). Market share and firm performance: Moderated and mediating effects of firm size and corporate governance. *Problems and Perspectives in Management*. [https://doi.org/10.21511/ppm.22\(4\).2024.52](https://doi.org/10.21511/ppm.22(4).2024.52)
- Gaytán, J. T., Ateeq, K., Rafiuddin, A., Alzoubi, H., Ghazal, T., Ahanger, T., Chaudhary, S., & Viju, G. (2022). AI-Based Prediction of Capital Structure: Performance Comparison of ANN SVM and LR Models. *Computational Intelligence and Neuroscience*, 2022. <https://doi.org/10.1155/2022/8334927>
- Gunnarapong, N., Thirasisombat, S., & Boonyanet, W. (2025). The Impact Of Ceo Tenure On Sales Growth: Empirical Evidence From Thai Listed Companies. *Rmutt Global Business and Economics Review*. <https://doi.org/10.60101/rmuttgber.2025.281473>
- Haryati, F., Sugiharti, S., Firdaus, F., Purwanto, D., Alfiana, E. W., Bunganaen, N. A. R., & Yulian, A. D. (2024). The Influence of Sales Growth, Capital Structure and Company Size on Company Value. *International Journal of Economics and Management Sciences*. <https://doi.org/10.61132/ijems.v1i2.17>
- Hernández, Y. G., & Galvis, J. F. R. (2021). Innovation and patents as a business success factor. *Journal of Economics, Finance and Administrative Science*. <https://doi.org/10.1108/jefas-09-2019-0218>
- Hung, C. V., Vinh, T. P., & Thai, B. D. (2021). The impact of firm size on the performance of Vietnamese private enterprises: A case study. *Problems and Perspectives in Management*. [https://doi.org/10.21511/ppm.19\(2\).2021.20](https://doi.org/10.21511/ppm.19(2).2021.20)

- Jogiyanto, H. (2017). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi* (Edisi 11). BPFE Yogyakarta.
- Julito, K., & Ticoalu, R. (2022). Firm Value the Moderating Role of Risk Management: Growth, Size, Age, and Profitability. *Proceedings of the 3rd International Seminar and Call for Paper (ISCP) UTA '45 Jakarta*. <https://doi.org/10.5220/0011976600003582>
- Kasmir. (2019). *Analisis Laporan Keuangan* (Edisi Revisi). PT RajaGrafindo Persada.
- Liu, X., & Lv, L. (2023). The Effect of China's Low Carbon City Pilot Policy on Corporate Financialization. *Finance Research Letters*. <https://doi.org/10.1016/j.frl.2023.103787>
- Luo, Y., & Jiang, C. (2022). The Impact of Corporate Capital Structure on Financial Performance Based on Convolutional Neural Network. *Computational Intelligence and Neuroscience*, 2022. <https://doi.org/10.1155/2022/5895560>
- Malhotra, N., & Tandon, K. (2013). *Determinants of Stock Prices: Empirical Evidence from NSE 100 Companies*. <https://consensus.app/papers/determinants-of-stock-prices-empirical-evidence-from-nse-malhotra-tdandon/0d59a06c4d9d51278bf4dda9338cc3c6/>
- Miguel, A., & Pindado, J. (2001). Determinants of capital structure: new evidence from Spanish panel data. *Journal of Corporate Finance*, 7, 77–99. [https://doi.org/10.1016/s0929-1199\(00\)00020-1](https://doi.org/10.1016/s0929-1199(00)00020-1)
- Panda, A., & Nanda, S. (2020). Determinants of capital structure; a sector-level analysis for Indian manufacturing firms. *International Journal of Productivity and Performance Management*. <https://doi.org/10.1108/ijppm-12-2018-0451>
- R, D., & N, A. (2025). Assessing the Strategic Influence of Capital Structure Decisions on Corporate Profitability. *International Journal Of Scientific Research In Engineering And Management*. <https://doi.org/10.55041/ijjsrem51628>
- Reddy, R., & G, B. (2025). Evaluating the Impact of Capital Structure on Firms Performance. *International Journal For Multidisciplinary Research*. <https://doi.org/10.36948/ijfmr.2025.v07i03.49714>
- Saif-Alyousfi, A., Md-Rus, R., Taufil-Mohd, K. N., Taib, H., & Shahar, H. (2020). Determinants of capital structure: evidence from Malaysian firms. *Asia-Pacific Journal of Business Administration*. <https://doi.org/10.1108/apjba-09-2019-0202>
- Saifi, M., Putri, I. L. A., Setyono, L., Sandi, K., & Kurnia, L. (2024). Firm Size Sebagai Salah Satu Penentu Firm Performance. *Journal of Economic, Bussines and Accounting (COSTING)*. <https://doi.org/10.31539/costing.v7i2.8469>
- Sekaran, U., & Bougie, R. (2016). *Research Methods for Business: A Skill Building Approach* (7th ed.). John Wiley & Sons.
- Shaari, S. N. M., Kamarudin, N. N. A. N., & Raman, S. A. (2024). The Determinants and Impacts of Capital Structure Complexity: A Review of Literature. *Jurnal Intelek*. <https://doi.org/10.24191/ji.v19i2.26619>
- Van Horne, J. C., & Wachowicz, J. M. (2012). *Fundamentals of Financial Management / Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan* (Edisi 13). Penerbit Salemba Empat.
- Yang, R. (2025). The Impact of Capital Structure on Corporate Performance of Domestic Listed Non-Bank Financial Enterprises. 0, 88–107. <https://doi.org/10.54254/2754-1169/2025.BL24599>