

The Impact Of Production Cost Efficiency, Dividend Policy, And Capital Structure On The Growth Of Equity Of Automotive And Component Companies On The Indonesia Stock Exchange 2020-2024

(Pengaruh Efisiensi Biaya Produksi, Kebijakan Dividen, Dan Struktur Modal Terhadap Pertumbuhan Modal Sendiri Perusahaan Otomotif Dan Komponen Di Bursa Efek Indonesia 2020-2024)

Indah Permata Maria Br Manurung, Mutiara Rahmaniar

Akuntansi, Tanri Abeng University

indahpermatamariaa@gmail.com

Abstract

This study aims to analyse the influence of production cost efficiency, dividend policy and capital structure on the growth of equity capital in companies in the automotive and components sector listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2020–2024. This study employs a quantitative approach using the panel data regression method. The population of this study consists of 26 companies in the automotive and components sector, with a sample of 20 companies. The sample was selected using a purposive sampling technique. The data used are secondary data from the companies' annual financial reports, processed using EViews 12 software. The results of the empirical tests reveal that production cost efficiency has a negative and significant influence on equity growth, that dividend policy has no significant influence on equity growth, whilst capital structure has a positive and significant influence on equity growth. The results of the simultaneous test (F-test) show that production cost efficiency, dividend policy and capital structure, taken together, have a significant influence on equity growth. This study supports the pecking order theory, the dividend irrelevance theory and the trade-off theory in explaining the determinants that influence the growth of companies' equity.

Keywords: *Production Cost Efficiency, Dividend Policy, Capital Structure, Equity Growth*

Abstrak

Penelitian ini mengkaji hubungan efisiensi biaya produksi, kebijakan dividen, dan struktur modal terhadap pertumbuhan modal sendiri pada perusahaan otomotif dan komponen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2024. Penelitian ini menerapkan pendekatan kuantitatif dengan teknik analisis regresi data panel. Populasi dalam penelitian ini terdiri dari 26 perusahaan otomotif dan komponen dengan sampel sebanyak 20 perusahaan yang ditentukan berdasarkan teknik purposive sampling. Data penelitian bersifat sekunder yang diekstraksi dari laporan keuangan tahunan perusahaan dan dianalisis menggunakan perangkat lunak EViews 12. Hasil pengujian mengindikasikan bahwa efisiensi biaya produksi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap pertumbuhan modal sendiri, kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan modal sendiri, sedangkan struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap pertumbuhan modal sendiri. Hasil uji simultan (uji F) menunjukkan bahwa efisiensi biaya produksi, kebijakan dividen, dan struktur modal secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan modal sendiri. Penelitian ini mendukung teori *pecking order theory*, *Dividend Irrelevance Theory* dan *trade-off theory* dalam menjelaskan faktor-faktor yang memengaruhi pertumbuhan modal sendiri perusahaan.

Kata Kunci : Efisiensi Biaya Produksi, Kebijakan Dividen, Struktur Modal, Pertumbuhan Modal Sendiri

PENDAHULUAN

Industri otomotif dan komponen termasuk salah satu sektor manufaktur strategis yang berperan terhadap perekonomian nasional. Industri ini tidak hanya menghasilkan kendaraan dan suku cadang, tetapi juga mendorong perkembangan berbagai industri pendukung seperti logam, plastik, karet, dan elektronik. Karakteristik industri otomotif yang padat modal, penggunaan teknologi tinggi, serta proses produksi yang kompleks menyebabkan perusahaan dalam sektor ini membutuhkan permodalan yang besar dan berkelanjutan untuk menjaga stabilitas usaha serta meningkatkan daya saing.

Perusahaan otomotif yang terdaftar di pasar modal mendukung perkembangan industri nasional melalui kemampuan memperoleh sumber pendanaan jangka panjang. Modal tersebut digunakan untuk membiayai kegiatan operasional, pengembangan teknologi, serta ekspansi usaha. Oleh karena itu, kemampuan perusahaan dalam mengelola dan meningkatkan modal sendiri (*equity growth*) menjadi faktor mendukung terciptanya stabilitas keuangan jangka panjang.

Pada periode 2020–2024 industri otomotif Indonesia menghadapi berbagai dinamika ekonomi, seperti perubahan tren konsumen, kenaikan harga bahan baku impor, ketidakpastian ekonomi global, serta perubahan regulasi industri. Kondisi tersebut berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan, khususnya terkait efisiensi biaya produksi, kebijakan dividen, struktur modal, dan pertumbuhan modal sendiri. Meskipun industri otomotif menunjukkan kontribusi signifikan terhadap perekonomian nasional, tidak semua perusahaan dalam sektor ini mampu mempertahankan pertumbuhan ekuitas yang stabil.

Beberapa perusahaan bahkan mengalami fluktuasi laba bersih dan penurunan ekuitas yang menunjukkan adanya permasalahan dalam pengelolaan biaya produksi, kebijakan dividen, maupun struktur pendanaan perusahaan. Oleh karena itu, kajian ini diarahkan untuk menganalisis pengaruh efisiensi biaya produksi dan kebijakan dividen terhadap pertumbuhan modal sendiri pada perusahaan otomotif dan komponen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2024.

LANDASAN TEORI

Teori Pecking Order

Teori Pecking Order dikemukakan oleh (Myers & Majluf, 1984) yang menjelaskan bahwa dalam pengambilan keputusan pendanaan, perusahaan memiliki prioritas sumber dana, di mana dana internal menjadi pilihan utama, diikuti oleh pendanaan melalui utang, sedangkan ekuitas digunakan sebagai alternatif terakhir.

Dividend Irrelevance Theory

Dividend Irrelevance Theory dikemukakan oleh (Miller, M. H., & Modigliani, 1961) Teori ini menyatakan bahwa dalam situasi pasar modal yang sempurna, kebijakan dividen tidak memengaruhi nilai perusahaan, karena keputusan investasi dan kemampuan menghasilkan laba merupakan faktor utama yang menentukan kinerja dan pertumbuhan perusahaan.

Trade-off Theory

Trade-off Theory yang (Kraus & Litzenberger, 1973) Teori ini menegaskan bahwa entitas harus mencari titik keselarasan antara manfaat utang meliputi penghematan pajak melalui *tax shield* dan risiko kesulitan keuangan yang tinggi.

Pertumbuhan Modal Sendiri

Modal Sendiri (Equity) berupa residual atas aset perusahaan setelah dikurangi kewajiban (Kieso et al., 2020). Pertumbuhan modal sendiri digunakan sebagai indikator untuk menilai tingkat kemajuan entitas dari satu periode ke periode selanjutnya.

Efisiensi Biaya Produksi

Hansen dan Mowen (2021) menekankan bahwa pencapaian efisiensi biaya produksi berkaitan erat dengan kemampuan perusahaan dalam mengelola dan mengoordinasikan aktivitas produksi secara efektif.

Kebijakan Dividen

Brigham & Houston (2021) menyatakan bahwa kebijakan dividen mencerminkan keseimbangan antara kepentingan perusahaan dalam mempertahankan dana internal guna mendukung pertumbuhan usaha dan harapan investor untuk memperoleh pengembalian atas investasi yang telah ditanamkan.

Struktur Modal

Brigham dan Ehrhardt (2020) struktur modal menunjukkan perbandingan antara ekuitas dan utang dalam pembiayaan jangka panjang perusahaan. Pemanfaatan utang menimbulkan keuntungan bentuk penghematan pajak melalui bunga pinjaman (tax shield), tetapi di sisi lain menambah risiko keuangan dari kewajiban pembayaran bunga dan pokok utang.

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Efisiensi Biaya Produksi terhadap Pertumbuhan Modal Sendiri

Efisiensi biaya produksi menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mengelola biaya pokok penjualan secara optimal terhadap penjualan. Semakin efisien biaya produksi, maka laba perusahaan akan meningkat dan berpotensi menambah laba ditahan sebagai komponen modal sendiri. (Nadia Fitri & Feby Arwanti Salsabilla, 2024) yang menunjukkan bahwa biaya produksi berpengaruh signifikan pada laba bersih perusahaan. Oleh karena itu, efisiensi biaya produksi diduga dapat mendorong pertumbuhan modal sendiri.

H1: Efisiensi Biaya Produksi berpengaruh positif terhadap Pertumbuhan Modal Sendiri

Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Pertumbuhan Modal Sendiri

Berdasarkan *Dividend Irrelevance Theory*, perusahaan dapat menahan sebagian laba untuk mendukung pendanaan internal. Hal ini tercermin pada tingginya *Plowback Ratio*, yang menunjukkan besarnya laba bersih yang ditahan sebagai laba ditahan. Semakin tinggi laba yang ditahan, semakin besar potensi peningkatan modal sendiri perusahaan. Penelitian (Anisa Bella Dina 2023) menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh terhadap pertumbuhan modal sendiri.

H2: Kebijakan dividen (Plowback Ratio) berpengaruh positif terhadap pertumbuhan modal sendiri.

Pengaruh Struktur Modal terhadap Pertumbuhan Modal Sendiri

Struktur modal menunjukkan perbandingan penggunaan utang dan modal sendiri dalam pendanaan perusahaan. Penggunaan utang dapat menimbulkan beban bunga yang memengaruhi laba bersih, namun pengelolaan struktur modal yang optimal dapat meningkatkan efisiensi pendanaan perusahaan. Peningkatan laba bersih akan berdampak pada bertambahnya laba ditahan sebagai sumber utama pertumbuhan modal sendiri. (Novika Satria jatmiko, 2022) dan (Wiwiek Kusumaning dkk 2022) menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh terhadap pertumbuhan modal sendiri.

H3: Struktur Modal (DER) berpengaruh signifikan terhadap Pertumbuhan Modal

Pengaruh Efisiensi Biaya Produksi, Kebijakan Dividen, dan Struktur Modal secara Simultan terhadap Pertumbuhan Modal Sendiri

Efisiensi biaya produksi, kebijakan dividen, dan struktur modal merupakan keputusan keuangan yang memengaruhi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan dan mengalokasikan laba. Penelitian Wiwiek Kusumaning Asmoro dkk. (2022) dan (Nadia Fitri & Feby Arwanty Salsabilla, 2024) menunjukkan bahwa variabel-variabel tersebut memengaruhi kinerja keuangan perusahaan. Oleh karena itu, ketiga variabel tersebut diduga secara simultan memengaruhi pertumbuhan modal sendiri.

H4: Efisiensi Biaya Produksi, Kebijakan Dividen, dan Struktur Modal secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap Pertumbuhan Modal Sendiri.

METODOLOGI

Jenis Penelitian

Penelitian ini diklasifikasikan sebagai penelitian *explanatory research*. Sugiyono (2021) Pendekatan ini dikategorikan sebagai metode penelitian yang dirancang untuk menginterpretasikan peran variabel penelitian beserta menguji pengaruh di antara variabel tersebut. Penelitian explanatory menekankan pada pengujian hubungan kausalitas keterkaitan mekanisme pengujian hipotesis yang telah diformulasikan.

Sumber Data

Penelitian ini memanfaatkan data sekunder bersumber dari laporan tahunan perusahaan otomotif dan komponen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2020–2024, yang dihimpun melalui situs resmi BEI serta laman resmi setiap perusahaan.

Populasi dan Sampel

Sugiyono (2021) populasi didefinisikan meliputi seluruh elemen penelitian, mencakup objek dan subjek penelitian. Populasi penelitian ini adalah seluruh perusahaan otomotif dan komponen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan menerbitkan annual report pada periode 2020–2024. Sampel adalah sebagian dari populasi yang mewakili karakteristik penelitian. Sugiyono (2021) sampel berupa sebagian jumlah karakteristik yang dimiliki oleh populasi, yang digunakan kondisi peneliti tidak memungkinkan untuk meneliti seluruh populasi. Sampel penelitian ditetapkan melalui teknik purposive sampling dengan mempertimbangkan sejumlah kriteria yang relevan:

1. Perusahaan Otomotif dan komponen yang ada di Bursa Efek Indonesia Sepanjang periode 2020-2024
2. Perusahaan memiliki laporan keuangan lengkap pada periode 2020–2024
3. Tidak sedang delisting sepanjang periode 2020-2024

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

(Da Rato, E., 2021) Rasio biaya terhadap penjualan digunakan untuk menunjukkan proporsi biaya perusahaan terhadap total pendapatan penjualan yang dihasilkan dalam suatu periode. Pengukuran dilakukan dengan:

$$\text{Efisiensi Biaya Produksi} = \frac{\text{Harga Pokok Penjualan}}{\text{Penjualan}}$$

(Brigham & Houston, 2020) *Retention ratio (Plowback ratio)* adalah proporsi laba bersih yang ditahan perusahaan untuk pembiayaan internal setelah dividen dibagikan kepada pemegang saham. Pengukuran yang digunakan adalah *Plowback Ratio*:

$$Plowback Ratio = \frac{Laba Bersih - Dividen}{Laba Bersih Setelah Pajak}$$

(Brigham & Houston, 2020) struktur modal menunjukkan bagaimana perusahaan mendanai asetnya dengan kombinasi utang dan modal sendiri. Struktur modal dalam penelitian diukur berdasarkan rasio *Debt to Equity Ratio (DER)*:

$$DER = \frac{Total Utang}{Total Ekuitas}$$

Perhitungan pertumbuhan dilakukan dengan membandingkan nilai ekuitas pada periode berjalan dengan nilai ekuitas periode sebelumnya, di mana selisih kedua nilai tersebut dibagi dengan nilai ekuitas periode sebelumnya (Kasmir, 2020).

$$Pertumbuhan Modal Sendiri = \frac{Ekuitas_t - Ekuitas_{t-1}}{Ekuitas_{t-1}}$$

Teknik Analisis Data

Pengujian data dilaksanakan menggunakan pendekatan regresi data panel yang dioperasikan melalui EViews 12. Regresi data panel berupa metode yang memadukan data lintas-individu dan data deret waktu, sehingga mampu meminimalkan bias yang timbul akibat adanya variabel yang tidak diobservasi secara langsung melalui pengamatan (Basuki, 2021).

Penentuan model regresi data panel diterapkan guna mengidentifikasi dalam menentukan *model Common Effect* atau *Fixed Effect*, uji *Hausman* untuk memilih antara *Fixed Effect* atau *Random Effect*, dan uji *Lagrange Multiplier* untuk memilih antara *Common Effect* atau *Random Effect* untuk memilih model yang paling sesuai (Ghozali, 2021).

Model regresi yang diimplementasikan dalam penelitian ini terdiri atas:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \varepsilon$$

Selain itu, uji asumsi klasik dilakukan untuk memastikan model memenuhi kriteria *Best Linear Unbiased Estimator (BLUE)*. Ghozali (2021) Pengujian hipotesis dilakukan menggunakan uji t, uji F, serta koefisien determinasi (R^2).

HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Sugiyono (2021) statistik deskriptif digunakan untuk menyediakan paparan atau rincian mengenai data yang terlihat dari nilai minimum, maksimum, rata-rata, dan standar deviasi pada masing-masing variabel penelitian. Statistik deskriptif penelitian disajikan pada Tabel 1.

Tabel 1. Statistik Deskriptif

	Y	X1	X2	X3
Mean	0.370769	0.239048	0.583056	0.546347
Median	0.273681	0.138749	0.391530	0.506246

Maximum	1.859215	3.002874	2.797918	2.838633
Minimum	0.016931	0.005009	0.001165	0.000264
Std. Dev.	0.399111	0.472173	0.543661	0.427231

Pada tabel 1, terlihat variabel pertumbuhan modal sendiri (Y) dengan nilai rata-rata sebesar 0,370769, yang mengindikasikan bahwa dari sisi umum perusahaan otomotif dan komponen mengalami pertumbuhan modal sendiri yang positif selama rentang penelitian. Nilai median sebesar 0,273681 yang mencerminkan posisi di bawah nilai rata-rata mengindikasikan muncul beberapa perusahaan dengan tingkat pertumbuhan modal sendiri yang relatif tinggi. Nilai minimum sebesar 0,016931 menunjukkan tingkat pertumbuhan modal sendiri terendah, sedangkan nilai maksimum sebesar 1,859215 mencerminkan adanya perusahaan yang mampu mencatat pertumbuhan modal sendiri yang sangat tinggi. Nilai 0,399111 pada standar deviasi mengindikasikan adanya variasi pertumbuhan modal sendiri di kalangan perusahaan dan antar periode penelitian.

Variabel efisiensi biaya produksi (X1) memiliki Nilai mean sebesar 0,239048, mengindikasikan bahwa skala efisiensi biaya produksi perusahaan otomotif dan komponen dalam sampel masih menunjukkan perbedaan yang cukup signifikan. Nilai median sebesar 0,138749 lebih rendah dibandingkan nilai rata-rata mengindikasikan bahwa sebaran data cenderung tidak simetris dan dipengaruhi oleh nilai efisiensi yang relatif tinggi pada beberapa observasi. Nilai minimum sebesar 0,005009 menunjukkan tingkat efisiensi biaya produksi terendah, sedangkan nilai maksimum sebesar 3,002874 menunjukkan adanya perusahaan yang mampu mencapai tingkat efisiensi biaya produksi yang sangat tinggi. Nilai standar deviasi sebesar 0,472173 ditemukan perbedaan efisiensi biaya produksi yang cukup mencolok di antar perusahaan dan periode.

Variabel kebijakan dividen (X2) memiliki nilai rata-rata sebesar 0,583056, yang menunjukkan bahwa perusahaan dalam sampel cenderung menerapkan kebijakan pembagian dividen yang relatif tinggi. Nilai median sebesar 0,391530 berada di bawah mean mengindikasikan adanya beberapa perusahaan dengan rasio dividen lebih besar daripada perusahaan lain. Nilai minimum sebesar 0,001165 menunjukkan bahwa beberapa entitas menunjukkan pembagian dividen yang sangat minim., sedangkan nilai maksimum sebesar 2,797918 mencerminkan kebijakan dividen yang sangat tinggi pada perusahaan tertentu. Nilai standar deviasi sebesar 0,543661 menunjukkan tingkat variasi kebijakan dividen yang cukup besar antar entitas dan antar periode penelitian.

Variabel struktur modal (X3) memiliki nilai rata-rata sebesar 0,546347, mengindikasikan bahwa sebagian besar entitas otomotif dan komponen menggunakan kombinasi pendanaan yang relatif seimbang antara utang dan modal sendiri. Dengan nilai median 0,506246 mendekati nilai rata-rata menunjukkan bahwa distribusi data struktur modal relatif merata. Nilai minimum sebesar 0,000264 mengindikasikan adanya entitas dengan tingkat penggunaan utang yang sangat rendah, sedangkan nilai maksimum sebesar 2,838633 menunjukkan adanya perusahaan dengan rasio leverage tinggi. Nilai standar deviasi sebesar 0,427231 mengindikasikan adanya variasi struktur modal antar entitas dan periode penelitian.

UJI PEMILIHAN MODEL

Proses seleksi model dilakukan guna memperoleh model yang paling representatif dalam menggambarkan hubungan antar variabel berdasarkan data penelitian.

Tabel 2. Hasil Uji Pemilihan Model

Uji Pemilihan Model	Pengujian	Hasil signifikansi	Model Terpilih
---------------------	-----------	--------------------	----------------

Uji Chow	CEM vs FEM	0,1501	CEM
Uji Hausman	FEM vs REM	0,7831	REM
Uji Lagrange Multiplier	CEM vs REM	0,3746	CEM

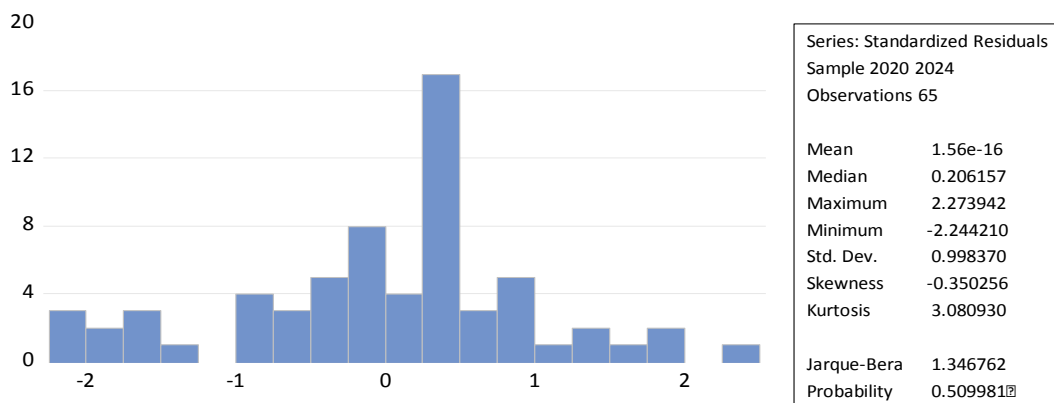
Pemilihan model regresi data panel dilakukan melalui uji Chow, uji Hausman, dan uji Lagrange Multiplier. Hasil uji Chow menunjukkan nilai probabilitas sebesar 0,1501 ($> 0,05$), sehingga model yang dipilih adalah *Common Effect Model* (CEM). Selanjutnya, uji Hausman menghasilkan nilai probabilitas sebesar 0,7831 ($> 0,05$) yang menunjukkan bahwa *Random Effect Model* (REM) lebih tepat dibandingkan *Fixed Effect Model* (FEM). Sementara itu, hasil uji Lagrange Multiplier menunjukkan nilai probabilitas sebesar 0,3746 ($> 0,05$), sehingga model sesuai yaitu *Common Effect Model* (CEM). Berdasarkan hasil pengujian tersebut, model regresi data panel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Common Effect Model* (CEM).

UJI ASUMSI KLASIK

Uji asumsi klasik dilakukan untuk memastikan model regresi memenuhi asumsi metode *Ordinary Least Squares* (OLS).

Uji Normalitas

Gambar 1. Hasil Uji Normalitas



Hasil uji ini menunjukkan nilai *Jarque–Bera* sebesar 1,346762 dengan probabilitas 0,509981, yang lebih besar dari 0,05. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa residual model telah berdistribusi normal. Oleh karena itu, model regresi data panel yang digunakan telah memenuhi asumsi normalitas, sehingga dapat dilanjutkan pada tahap pengujian hipotesis.

Uji Multikolinearitas

Tabel 3. Hasil Uji Multikolinearitas

Variable	Centered VIF
X1	1.009368
X2	1.026422
X3	1.017095

Hasil uji multikolinearitas menunjukkan bahwa nilai *Centered Variance Inflation Factor* (VIF) tiap variabel bebas tercatat pada nilai di bawah 10 dan mendekati angka 1. Hal ini mengindikasikan tidak terdeteksi adanya korelasi linear yang kuat antar variabel bebas, sehingga dapat dinyatakan bebas dari masalah *multikolinearitas*.

Uji Heteroskedasitas

Tabel 4. Hasil Uji Heteroskedasitas

Heteroskedasticity Test: Glejser			
Null hypothesis: Homoskedasticity			
F-statistic	1.708881	Prob. F(3,61)	0.1746
Obs*R-squared	5.039298	Prob. Chi-Square(3)	0.1689
Scaled explained SS	7.654386	Prob. Chi-Square(3)	0.0537

Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas dengan metode *Glejser*, diperoleh nilai probabilitas *Obs*R-squared* sebesar 0,1689 yang melampaui tingkat signifikansi 0,05. Dengan begitu, model regresi tidak mengalami heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Tabel 5. Hasil Uji Autokorelasi

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:			
Null hypothesis: No serial correlation at up to 2 lags			
F-statistic	1.724466	Prob. F(2,59)	0.1871
Obs*R-squared	3.589822	Prob. Chi-Square(2)	0.1661

Uji Autokorelasi dilakukan menggunakan *Breusch–Godfrey Serial Correlation LM Test*. Berdasarkan hasil pengujian, nilai probabilitas F-statistic tercatat sebesar 0,1871, sedangkan probabilitas Chi-Square sebesar 0,1661 yang keduanya berada di atas tingkat signifikansi 0,05. Sehingga, dapat diinterpretasikan bahwa model regresi data panel tidak mengandung autokorelasi, sehingga memenuhi asumsi klasik autokorelasi.

Hasil Regresi

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.201661	0.053907	3.740881	0.0004
X1	-0.068188	0.024091	-2.830470	0.0063
X2	0.014363	0.022807	0.629764	0.5312
X3	0.028402	0.010992	2.583967	0.0122
R-squared				0.210921
Adjusted R-squared				0.172113
F-statistic				5.435089
Prob(F-statistic)				0.002228

Tabel 6. Hasil Regresi *Common Effect Model*

Dengan menggunakan *Common Effect Model* (CEM) persamaan regresi data panel disusun dalam bentuk berikut:

$$Y = 0,201661 - 0,068188 X_1 + 0,014363 X_2 + 0,028402 X_3 + \varepsilon$$

Sehingga interpretasi model regresi data panel dapat dijelaskan dengan nilai konstanta sebesar 0,201661 menandakan apabila efisiensi biaya produksi (X1), kebijakan dividen (X2), dan struktur modal (X3) dianggap konstan atau bernilai nol, maka pertumbuhan modal sendiri diperkirakan sebesar 0,201661. Koefisien efisiensi biaya produksi berada pada nilai negatif sebesar -0,068188. Hal ini berarti bahwa setiap peningkatan 1 persen efisiensi biaya produksi, dengan menganggap variabel lain tidak berubah, efeknya adalah menurunnya pertumbuhan modal sendiri sebesar 0,068188 persen. Koefisien kebijakan dividen terletak pada nilai positif sebesar 0,014363 menunjukkan bahwa setiap kenaikan satu persen kebijakan dividen, dianggap variabel lain tidak berubah, efeknya adalah meningkatnya pertumbuhan modal sendiri sebesar 0,014363 persen. Koefisien struktur modal berada pada tingkat positif sebesar 0,028402 yang menandai bahwa setiap peningkatan 1 persen struktur modal, di asumsi variabel lain tidak berubah, efeknya adalah meningkatnya pertumbuhan modal sendiri sebesar 0,028402 persen.

PEMBAHASAN

Pengaruh Efisiensi Biaya Produksi Terhadap Pertumbuhan Modal Sendiri

Hasil uji parsial (uji t) menunjukkan bahwa efisiensi biaya produksi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap pertumbuhan modal sendiri, dengan nilai probabilitas 0,0063 ($p < 0,05$) diikuti oleh koefisien regresi yang bernilai negatif mengindikasikan bahwa peningkatan efisiensi biaya produksi justru diikuti dengan penurunan pertumbuhan modal sendiri perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian oleh (Nadia Fitri & Feby Arwanty Salsabilla, 2024) yang menemukan bahwa efisiensi biaya produksi tidak memengaruhi secara signifikan pada profitabilitas

perusahaan. Temuan tersebut menunjukkan bahwa efisiensi biaya tidak selalu memberikan dampak positif terhadap peningkatan laba, sehingga implikasinya terhadap pertumbuhan modal sendiri juga dapat menjadi terbatas.

Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Pertumbuhan Modal Sendiri

Berdasarkan hasil uji parsial (uji t), kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan modal sendiri, dengan nilai probabilitas sebesar 0,5312 ($p > 0,05$). Meskipun koefisien regresi kebijakan dividen bernilai positif, pengaruh tersebut secara statistik belum cukup kuat untuk memengaruhi pertumbuhan modal sendiri perusahaan. Dengan demikian selaras dengan penelitian Novi Satria Jatmiko (2022) yang menemukan bahwa kebijakan dividen yang tercermin melalui Plowback Ratio terbukti tidak memberikan pengaruh signifikan terhadap pertumbuhan modal internal.

Pengaruh Struktur Modal Terhadap Pertumbuhan Modal Sendiri

Hasil uji parsial menandakan bahwa struktur modal memberikan pengaruh positif yang signifikan terhadap pertumbuhan modal sendiri, dengan nilai probabilitas sebesar 0,0122 ($p < 0,05$). Koefisien regresi yang bernilai positif menunjukkan bahwa peningkatan struktur modal mampu mendorong pertumbuhan modal sendiri perusahaan. Penelitian ini didukung dengan penelitian Novi Satria Jatmiko (2022) yang menemukan struktur modal melalui *debt to equity ratio* berpengaruh positif dan signifikan pada pertumbuhan modal sendiri.

Pengaruh Efisiensi Biaya Produksi, Kebijakan Dividen, dan Struktur Modal Terhadap Pertumbuhan Modal Sendiri

Pada hasil uji simultan pada model *Common Effect Model* (CEM), diperoleh nilai probabilitas F-statistic sebesar 0,0020 ($p < 0,05$). Temuan ini menunjukkan secara simultan efisiensi biaya produksi, kebijakan dividen, dan struktur modal berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan modal sendiri pada perusahaan otomotif dan komponen yang ada di Bursa Efek Indonesia tahun 2020–2024.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian pengaruh efisiensi biaya produksi, kebijakan dividen, dan struktur modal terhadap pertumbuhan modal sendiri pada perusahaan otomotif dan komponen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2024. Hasil pengujian menemukan bahwa efisiensi biaya produksi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap pertumbuhan modal sendiri, sedangkan kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan. Sementara itu, struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap pertumbuhan modal sendiri. Secara simultan, efisiensi biaya produksi, kebijakan dividen, dan struktur modal berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan modal sendiri perusahaan.

SARAN

Berdasarkan hasil penelitian, perusahaan otomotif dan komponen disarankan menyeimbangkan efisiensi biaya produksi dengan peningkatan kinerja operasional serta memperkuat pengelolaan struktur modal guna mendukung pertumbuhan modal sendiri. Kebijakan dividen juga perlu disesuaikan dengan kondisi keuangan perusahaan agar tidak mengurangi kemampuan menahan laba sebagai sumber pembiayaan internal. Bagi investor dan kreditor, keputusan investasi dan pemberian kredit sebaiknya mempertimbangkan tidak hanya kebijakan dividen, tetapi juga struktur modal dan efisiensi operasional sebagai indikator stabilitas keuangan. Kajian selanjutnya menambahkan variabel tambahan lain termasuk profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan penjualan serta memperluas lingkup waktu dan objek penelitian untuk memperoleh hasil yang lebih holistik.

DAFTAR PUSTAKA

Aniaa Bella Dina. (2023). Pengaruh Plowback Ratio Dan Keuntungan Murabahah Terhadap Pertumbuhan Modal Sendiri Pada Bank Umum Syariah Periode 2015-2021.

- Basuki, P. &. (2021). Analisis Regresi dalam Penelitian Ekonomi dan Bisnis. Rajawali Pers.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2020). Fundamentals of financial management (15th ed.). Cengage Learning.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2021). Dasar-dasar manajemen keuangan. Salemba Empat.
- Da Rato, E., & W. (2021). Laporan laba rugi komprehensif. JIMAT (Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi).
- Ghozali, I. (2021). Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 26. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hansen dan Mowen. (2021). Cost Management: Accounting and control (7 th ed.). Cengage Learning. 7. <https://www.cengage.com/c/cost-management-accounting-and-control-7e-hansen/9781305970663/>
- Kasmir. (2020). Analisis laporan keuangan. Jakarta. Rajawali Pers.
- Kieso, D. E., Weygandt, J. J., & Warfield, T. D. (2020). Intermediate accounting (17th ed.). Wiley.
- Kraus, A., & Litzenberger, R. H. (1973). A state-preference model of optimal financial leverage. The Journal of Finance, 28(4), 911–922. <https://doi.org/10.2307/2978343>
- Miller, M. H., & Modigliani, F. (1961). Dividend Policy, Growth, and the Valuation of Shares. He Journal of Business, 34, 411–433. <http://www.jstor.org/stable/2351143>
- Myers, S. C., & Majluf, N. S. (1984). Corporate financing and investment decisions when firms have information that investors do not have. Journal of Financial Economics, 13(2), 187–221. [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(84\)90023-0](https://doi.org/10.1016/0304-405X(84)90023-0)
- Nadia Fitri & Feby Arwanty Salsabilla. (2024). Pengaruh Pengendalian Biaya Produksi Dan Efisiensi Operasional Terhadap Profitabilitas Perusahaan Pulp Kertas. JURNAL MEDIA AKADEMIK, 2(12), 3031–5220.
- Novika Satria Jatmiko. (2022). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Pertumbuhan Modal Sendiri Bank Pembangunan Daerah Kalimantan Timur. Madani Accounting and Management Journal, 8(2), 1–20. <https://doi.org/10.51882/jamm.v8i2.47>
- Sugiyono. (2021). Metode penelitian kuantitatif, kualitatif, dan R&D. Bandung Alfabeta.
- Wiwiek Kusumaning Asmoro, Eti Putranti, N. A. S. (2022). Pengaruh Sumber Dana Eksternal dan Internal Perusahaan Terhadap Rentabilitas Modal Sendiri. Owner, 7(1), 523–533. <https://doi.org/10.33395/owner.v7i1.1227>