

**PENGARUH PERTUMBUHAN PENJUALAN, STRUKTUR ASET
DAN PROFITABILITAS TERHADAP STRUKTUR MODAL
PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI BEI**

ARTIKEL ILMIAH

Diajukan Untuk Memenuhi Salah Satu Syarat Penyelesaian
Program Pendidikan Strata Satu
Jurusan Akuntansi



CYNTHIA DESI PUSPITA
NIM : 2012310769

SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS

SURABAYA

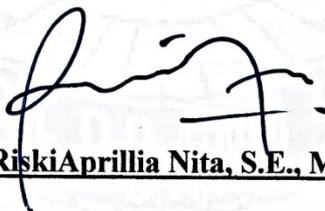
2016

PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

Nama : Cynthia Desi Puspita
Tempat, Tanggal Lahir : Jombang, 09 Desember 1993
N.I.M : 2012310769
Jurusan : Akuntansi
Program Pendidikan : Strata I
Konsentrasi : Akuntansi Keuangan
Judul : Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aset
dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal Pada
Perusahaan Manufaktur Di BEI

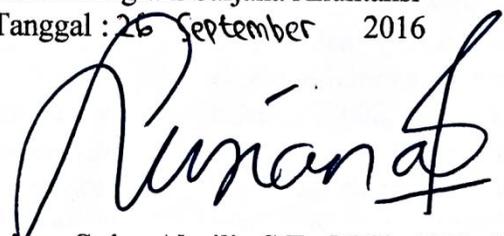
Disetujui dan diterima baik oleh :

Dosen Pembimbing,
Tanggal : 26 September 2016



(Riski Aprillia Nita, S.E., M.A)

Ketua Program Sarjana Akuntansi
Tanggal : 26 September 2016



(Dr. Luciana Spica Almilia S.E., M.Si., QIA, CPSAK)

PENGARUH PERTUMBUHAN PENJUALAN, STRUKTUR ASET DAN PROFITABILITAS TERHADAP STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI BEI

Cynthia Desi Puspita

2012310769

Email: cynthiadesipusita@gmail.com

ABSTRACT

The capital structure is the balance between debt and equity capital used by the company to fund its operations. The purpose of this study was to determine the effect of sales growth, asset structure and profitability of the capital structure in manufacturing companies. The sampling technique in this study using purposive sampling and sample of companies used in this study as many as 80 companies, research conducted in the period 2012-2013. The analysis used is multiple regression analysis. The results of this study indicate that the variable sales growth significant positive effect on the capital structure in manufacturing companies, while the structure of assets is not a positive effect on the capital structure at manufacturing and profitability as measured by return on equity (ROE) should not adversely affect the capital structure of the company manufacture.

Keywords : Capital Structure, Sales Growth, Asset Structure and Profitability (ROE).

PENDAHULUAN

Saat ini di era globalisasi pembangunan dan persaingan dalam dunia usaha baik di sektor manufaktur ataupun jasa semakin tinggi. Hal ini akan mengakibatkan setiap perusahaan harus berusaha untuk mempertahankan kelangsungan kehidupan suatu perusahaan tersebut. Usaha yang dapat dilakukan oleh perusahaan adalah dengan menyesuaikan diri terhadap perubahan-perubahan yang terjadi di lingkungan dalam ataupun luar perusahaan. Kondisi lingkungan ekonomi yang berubah banyak terjadi akan memberikan pengaruh terhadap lingkungan sekitar perusahaan tersebut.

Dunia usaha mengalami kemuduran saat ini. Banyak hal yang menyebabkan permasalahan keuangan yang berimbas pada sulitnya perusahaan mendapatkan pinjaman guna pendanaan perusahaan. Sebagai contoh, kebijakan moneter dan

fiskal, pengaruh politik dalam negeri, tingkat suku bunga pada bank serta tingkat inflasi yang memiliki pengaruh terhadap kebijakan perusahaan untuk melakukan pinjaman. Gejolak politik yang sedang terjadi saat ini didalam negeri memiliki pengaruh terhadap kurangnya investor asing dikarenakan kekhawatirannya investor akan adanya perubahan kebijakan pada pemerintah yang baru (Ahmad, Zuraidah., *et al.* 2012). Seperti yang dilansir oleh Tribunnews.com yang menyatakan bahwa dampak politik yang berkembang saat ini akan mempengaruhi perekonomian seperti perkembangan pasar modal dan perkembangan pertumbuhan ekonomi lainnya. Fenomena lainnya dalam krisis 2008, meskipun perusahaan pinjaman swasta yang cukup besar, namun antisipasi sudah dilakukan, sehingga pada saat itu waktu perusahaan di Indonesia tidak mendapatkan pengalaman kesulitan keuangan. Setelah melewati krisis pada

tahun 2008, Indonesia mulai perusahaan bersaing untuk mendapatkan kembali utang.

Selama utang luar negeri Indonesia didominasi oleh pinjaman pemerintah Indonesia. Namun, sejak 2012 utang luar negeri Indonesia didominasi oleh utang swasta. Utang perusahaan swasta mencapai USD.126.245 miliar. Sementara utang pemerintah Indonesia hanya USD.126.119 miliar. Untuk 2014, utang perusahaan swasta telah mencapai USD.163.437 sementara hutang pemerintah Indonesianya mencapai USD.129.736 (Bank Indonesia dan Departemen Keuangan, 2015). Pribadihutang perusahaan didominasi oleh perusahaan-perusahaan tidak lembaga keuangan.

Struktur modal dalam penentuannya merupakan suatu kebijakan yang dilakukan oleh beberapa pihak manajemen untuk mendapatkan sumber dana yang dapat digunakan dalam kegiatan operasional perusahaan. *Pecking Order Theory* menyatakan bahwa perusahaan akan lebih cenderung memilih pendanaan yang bersumber dari pihak internal dibandingkan pendanaan yang bersumber dari pihak eksternal perusahaan (Hanafi M.M, 2013 : 128).

Secara lebih umum pada struktur modal yang ditargetkan, faktor-faktor yang dapat mempengaruhi terhadap keputusan struktur modal antara lain stabilitas penjualan, struktur aset, *leverage* operasi, tingkat pertumbuhan, profitabilitas pajak, pengendalian, sikap manajemen, sikap pemberi pinjaman, kondisipasar, kondisi internal perusahaan dan fleksibilitas keuangan (Brigham dan Houston, 2011).

Struktur aset suatu perusahaan memainkan peranan penting dalam menentukan pembiayaan perusahaan yang memiliki aset tetap jangka panjang tinggi, karena permintaan akan produk yang dihasilkan perusahaan tinggi maka akan

banyak menggunakan hutang hipotik jangka panjang (Atmaja, 2012 : 155).

Profitabilitas suatu perusahaan menunjukkan kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan atau memperoleh laba selama periode tertentu pada tingkat penjualan, total aset dan modal sendiri (R. Agus Sartono, 2010:122). Profitabilitas dalam perusahaan bisa terlihat nilainya melalui beberapa hal tetapi sesuai dengan yang akan dibandingkan satu dengan lainnya yaitu laba dan aset atau modal.

Penelitian ini dimaksudkan untuk melakukan pengujian kembali terhadap pengaruh pertumbuhan penjualan, struktur aset dan profitabilitas terhadap struktur modal. Struktur modal dipilih untuk dianalisis karena dengan mengetahui struktur modal perusahaan tersebut, maka penilaian kinerja perusahaan dapat dilihat, sehingga menghasilkan sebuah informasi yang membantu untuk pengambilan keputusan terkait dengan pengevaluasian peristiwa masa lalu, masa kini dan masa yang akan datang.

Pengujian penelitian ini menggunakan pertumbuhan penjualan, struktur aset serta profitabilitas dan periode pengamatan pada tahun 2012-2015. Berdasarkan hasil penelitian yang berlainan dari penelitian-penelitian terdahulu maka peneliti memutuskan untuk mengambil judul **"Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aset dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal Perusahaan Manufaktur di BEI"**.

RERANGKA TEORITIS YANG DIPAKAI DAN HIPOTESIS

Signaling Theory

Signaling Theory mengemukakan tentang bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan (Hartono, 2014:16).

Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Sinyal dapat berupa promosi atau informasi lain yang menyatakan bahwa perusahaan tersebut lebih baik daripada perusahaan lain. Teori sinyal menjelaskan bahwa pemberian sinyal dilakukan oleh manajer untuk mengurangi asimetri informasi manajer memberikan informasi melalui laporan keuangan bahwa mereka menerapkan kebijakan akuntansi konservatisme yang menghasilkan laba yang lebih berkualitas karena prinsip ini mencegah perusahaan melakukan tindakan membesar-besarkan laba dan membantu pengguna laporan keuangan dengan menyajikan laba dan aktiva yang tidak overstate.

Pecking Order Theory

Pecking order theory menyatakan prediksi bahwa pendanaan hutang dari eksternal berdasarkan pada defisit pendanaan dari internal. Perusahaan akan lebih memilih untuk menggunakan dana yang berasal dari dalam atau pendanaan internal daripada pendanaan eksternal (Hanafi M.M, 2013 : 128). Dana dari internal tersebut berasal dari laba ditahan yang dihasilkan dari kegiatan operasional perusahaan tersebut. Jika pendanaan dari eksternal dibutuhkan, maka perusahaan akan lebih memilih dari sekuritas yang paling aman.

Struktur Modal

Menurut Keown (2013:149) perusahaan harus memahami komponen-komponen utama struktur modal. Struktur modal yang optimal adalah struktur modal perusahaan yang akan memaksimalkan harga sahamnya. Terlalu banyak utang akan dapat menghambat perkembangan perusahaan yang juga akan membuat pemegang saham berpikir dua kali untuk tetap menanamkan modalnya. Struktur

modal menurut Bambang (2014: 22) adalah pembelanjaan permanen dimana mencerminkan perimbangan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri. Struktur modal menjadi masalah yang sangat penting bagi perusahaan karena baik buruknya struktur modal akan dapat mempengaruhi kondisi keuangan perusahaan yang pada akhirnya juga akan mempengaruhi nilai perusahaan.

Melakukan analisis struktur modal suatu perusahaan sangat penting, karena dengan adanya analisis dapat diketahui stabilitas financial dan jaminan akan kelangsungan hidup perusahaan serta memberikan gambaran kekuatan dan kelemahan modal atau kemampuan pendanaan perusahaan. Analisis struktur modal juga dimaksudkan untuk menyajikan indikator-indikator yang penting dari keadaan keuangan yang ada pada perusahaan yang bersangkutan sebagai alat untuk pengambilan keputusan manajemen perusahaan agar mencapai tujuan yang diharapkan.

Pertumbuhan Penjualan

Pertumbuhan atas penjualan merupakan salah satu hal penting atas produk dan jasa perusahaan tersebut dari penerimaan pasar, dimana untuk mengukur tingkat pertumbuhan penjualan tersebut adalah dari pendapatan yang dihasilkan atas penjualan tersebut (Taufiqurahman, Syaraswati dan Puspita, 2012 : 122). Berkaitan dengan pertumbuhan penjualan, perusahaan harus memiliki strategi yang tepat untuk memenangkan dan dapat bersaing agar dapat menarik konsumen untuk selalu memilih produknya. Tingkat pertumbuhan suatu perusahaan akan dapat berpengaruh terhadap kemampuan perusahaan dalam mempertahankan keuntungan yang telah diperoleh untuk menandai kesempatan-kesempatan pada masa yang akan datang. Pertumbuhan

penjualan yang tinggi, maka akan mencerminkan pendapatan meningkat sehingga pembayaran deviden cenderung meningkat.

Perusahaan yang mempunyai keuntungan meningkat akan memiliki laba ditahan yang lebih besar. Peningkatan laba perusahaan dapat meningkatkan jumlah modal sendiri yang berasal dari laba ditahan. Penjualan yang relatif stabil dan selalu meningkat pada sebuah perusahaan, memberikan kemudahan bagi perusahaan tersebut untuk dapat memperoleh aliran dana dari pihak eksternal atau hutang untuk meningkatkan operasionalnya.

Pada waktu yang sama perusahaan-perusahaan ini sering menghadapi ketidakpastian yang lebih besar, cenderung untuk mengurangi keinginan mereka untuk menggunakan hutang (Sjahrial Dermawan, 2014:303). Dengan demikian dapat diketahui bahwa suatu perusahaan dapat dikatakan mengalami pertumbuhan kearah yang lebih baik jika terdapat peningkatan yang konsisten dalam aktivitas utama operasinya.

H1 :Pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur di BEI.

Struktur Aset

Sebagian besar perusahaan industri modalnya yang tertanam dalam bentuk aset tetap (*fixed asset*) akan mengutamakan dalam pemenuhan kebutuhan perusahaan dari modal permanen yaitu modal sendiri, sedangkan modal asing sifatnya adalah sebagai pelengkap. Hal ini dapat dihubungkan dengan adanya aturan struktur finansial konservatif yang horizontal yang menyatakan bahwa besarnya modal sendiri seharusnya paling sedikit dapat menutup jumlah aset tetap dan aset lain yang sifatnya permanen. Dan perusahaan yang sebagian besar dari

asetnya sendiri yaitu dari aset lancar akan lebih mengutamakan akan pemenuhan kebutuhan dananya dengan utang jangka pendek.

Perusahaan yang mempunyai aset tetap dalam jumlah yang besar akan dapat menggunakan hutangnya dalam jumlah besar pula karena dilihat dari skalanya perusahaan besar akan lebih mudah akses ke sumber-sumber dana eksternal dibandingkan dengan perusahaan kecil dan besarnya aset tetap dapat digunakan sebagai jaminan perusahaan saat akan menggunakan hutang (Atmaja, 2012 : 273). Aset merupakan aktiva yang digunakan untuk kegiatan operasional perusahaan. Semakin besar aset maka diharapkan semakin besar hasil operasional yang dihasilkan oleh perusahaan.

H2 :Struktur aset berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur di BEI.

Profitabilitas

Tingkat profitabilitas suatu perusahaan menjadi salah satu faktor yang harus dipertimbangkan dalam kebijakan struktur modal (Sartono, 2013 : 122). Perusahaan yang sangat menguntungkan pada dasarnya tidak membutuhkan biaya pembiayaan dengan hutang. Laba ditahan perusahaan yang tinggi sudah mencukupi untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan. Brigham dan Houston (2011) menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi maka perusahaan menggunakan hutang yang relatif kecil. Tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan perusahaan untuk membiayai sebagian besar kebutuhan dana dengan dana yang dihasilkan secara internal oleh perusahaan tersebut. Berdasarkan uraian di atas memiliki kesimpulan, bahwa profitabilitas memiliki pengaruh terhadap struktur modal dengan

dasar bahwa perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi akan mengurangi ketergantungannya pada pihak eksternal karena tingkat keuntungan yang tinggi akan memungkinkan perusahaan untuk memperoleh sebagian besar pendanaannya dari laba ditahan. Hal ini akan berpengaruh terhadap penentuan komposisi struktur modal.

H3 : Profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur di BEI.

Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal

Perusahaan yang memiliki pertumbuhan penjualan dengan pesat maka harus lebih banyak mengandalkan modal eksternal lebih jauh lagi karena biaya pengembangan untuk penjualan saham biasa lebih besar daripada biaya untuk penerbitan surat hutang atau obligasi yang lebih banyak mengandalkan hutang. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan tinggi, maka akan kekurangan pendapatan untuk mendanai secara internal. Sedangkan untuk menerbitkan saham baru memerlukan biaya yang tinggi, maka perusahaan lebih menyukai hutang sebagai sumber pembiayaan. Bagi perusahaan dengan tingkat pertumbuhan penjualan yang tinggi cenderung menggunakan hutang sebagai sumber dana eksternal lebih besar dibandingkan dengan perusahaan-perusahaan yang tingkat pertumbuhan penjualannya rendah.

Friska Firnanti (2011) menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan adalah salah satu faktor yang berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan. Sedangkan Nuny Rizka Mahapsari (2013) menyatakan bahwa terdapat pengaruh positif pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal.

Pengaruh Struktur Aset terhadap Struktur Modal

Perusahaan industri sebagian besar modalnya tertanam dalam bentuk aset tetap (*fixed asset*). Perbandingan antara jumlah aset tetap yang besar dari total aset berarti bahwa aset tak berwujud yang dimiliki perusahaan lebih sedikit. Total aset merupakan hasil dari pertambahan antara aset tetap dengan aset tak berwujud. Semakin besar perusahaan mempunyai aset tetap dibandingkan aset tak berwujud, maka memperlihatkan bahwa perusahaan mempunyai nilai jaminan dalam memperoleh pinjaman yang lebih besar. Aset tetap dapat dijadikan sebagai jaminan dalam pelunasan hutang yang dimiliki perusahaan.

Peningkatan aset yang diikuti dengan peningkatan hasil operasi akan semakin menambah kepercayaan pihak eksternal terhadap perusahaan. Dengan meningkatnya kepercayaan pihak eksternal (kreditor) terhadap perusahaan, maka aset merupakan segala sesuatu yang dimiliki oleh perusahaan. Aset dapat digolongkan menjadi beberapa bentuk antara lain adalah aset tetap, aset tidak berwujud, dan aset lain-lain. Penggolongan ini yang disebut dengan struktur aset.

Meidera Elsa Dwi Putri (2012) menyatakan bahwa struktur aset berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan Rista Bagus Santika dan Bambang Sudyatno (2011) menyatakan bahwa struktur aset tidak berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan. Jadi, penentuan alokasi untuk masing-masing komponen aset, baik dalam aset lancar maupun dalam aset tetap tidak mempengaruhi struktur modal. Dengan demikian, semakin rendah struktur aset dari suatu perusahaan menunjukkan semakin rendah kemampuan dari perusahaan tersebut untuk dapat menjamin hutang-hutangnya.

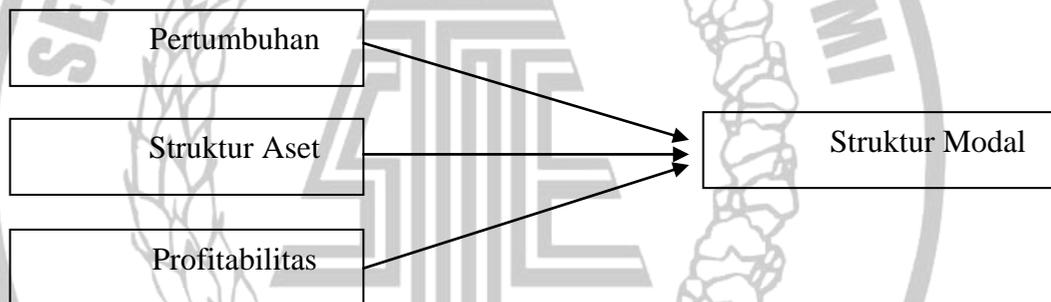
Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal

Profitabilitas merupakan pendapatan yang dihasilkan perusahaan untuk membiayai investasi yang ditujukan untuk menghasilkan keuntungan. Stabilitas profitabilitas merupakan salah satu hal terpenting yang harus diperhatikan oleh para manajer di dalam pemilihan struktur modal. Semakin stabil profitabilitas maka semakin kecil pinjaman karena bertambah besarnya kemungkinan perusahaan mampu dalam memenuhi kewajiban panjangnya. Perusahaan yang mempunyai profit tinggi memungkinkan perusahaan tersebut untuk menggunakan laba ditahan sebagai sumber pendanaan perusahaan dan akan

menggunakan hutang dalam jumlah rendah, begitupun sebaliknya. Alasannya karena biaya dana dari pihak internal lebih murah dibanding biaya dana dari pihak eksternal.

Florenca Paramitha Liwang (2011) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal dengan besarnya pengaruh 78%. Sedangkan, Nunky Rizka Mahapsari (2013) menyatakan sebaliknya bahwa profitabilitas tidak berpengaruh secara langsung terhadap struktur modal.

Kerangka pemikiran yang mendasari penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut:



Gambar 1
Kerangka Pemikiran

METODE PENELITIAN

Klasifikasi Sampel

Populasi dalam penelitian ini yaitu semua perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sampel pada penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang menerbitkan laporan keuangan serta telah diaudit untuk tahun 2012 sampai dengan 2015. Teknik pengambilan

sampel penelitian ini menggunakan *purposive sampling* dengan tujuan untuk mendapatkan sampel yang representatif sesuai dengan kriteria yang ditentukan. Kriteria untuk dipilih menjadi sampel adalah: (1) Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI dan konsisten ada selama periode penelitian (tahun 2012 sampai dengan 2015). (2) Perusahaan manufaktur yang menyediakan data

laporan keuangan selama kurun waktu penelitian (tahun 2012 sampai dengan 2015). (3) Perusahaan yang menyajikan laporan keuangan dengan mata uang rupiah. (4) Perusahaan manufaktur yang mencerminkan laba positif selama kurun waktu penelitian (tahun 2012 sampai dengan 2015). (5) Laporan keuangan perusahaan manufaktur memenuhi variabel independen (Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aset dan Profitabilitas) dan variabel dependen (Struktur Modal).

Dari 604 perusahaan manufaktur, berdasarkan hasil pertimbangan dan batasan tertentu maka sampel yang digunakan dalam penelitian ini berjumlah 80 perusahaan manufaktur.

Data Penelitian

Penelitian ini menggunakan jenis data sekunder yang bersifat historis atau *time series* berupa laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2012-2015. Metode pengumpulan data pada penelitian ini menggunakan metode dokumentasi yaitu pengumpulan data sekunder dari laporan keuangan yang telah dipublikasikan di Bursa Efek Indonesia.

Variabel Penelitian

Variabel penelitian yang digunakan dalam penelitian ini meliputi variabel dependen yaitu struktur modal perusahaan manufaktur dan variabel independen terdiri dari pertumbuhan penjualan, struktur aset dan profitabilitas.

Definisi Operasional Variabel

Struktur Modal

Struktur modal (*Debt to Equity Ratio/DER*) yang merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam mengembalikan biaya hutang melalui modal sendiri yang dimilikinya yang diukur melalui hutang dan total modal (*equity*). Cara pengukuran dalam variabel ini yaitu dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$\text{Struktur Modal} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Pertumbuhan Pejualan

Pertumbuhan penjualan adalah perubahan penjualan perusahaan yang diukur berdasarkan perbandingan antara total penjualan periode sekarang (*sales t*) dikurangi periode sebelumnya (*sales t-1*) terhadap total penjualan periode sebelumnya (*sales t-1*). Tingkat pertumbuhan ini dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut :

$$\text{Pert.Penj} = \frac{T. \text{ Sales Per. } T - T. \text{ Sales Per. } t-1}{T. \text{ Sales Per. } t-1}$$

Struktur Aset

Proksi pengukuran aset adalah hasil bagi aset dengan total aset. Aset yang dimaksud adalah aset yang berhubungan dengan struktur modal perusahaan, terutama aset tetap. Skala yang digunakan adalah rasio yang diubah menjadi desimal, ini dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut :

$$\text{Struktur Aset} = \frac{\text{Aset Tetap}}{\text{Total Aset}}$$

Profitabilitas (ROE)

Profitabilitas suatu perusahaan menunjukkan kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu pada tingkat penjualan, aset dan modal saham tertentu. Penelitian ini menggunakan *Return On Equity* (ROE) untuk menghitung tingkat profitabilitas, pengukuran ini dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut :

$$\text{Prof. ROE} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Alat Analisis

Untuk menguji pengaruh pertumbuhan penjualan, struktur aset dan profitabilitas terhadap struktur aset pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2012-2015 dengan menggunakan model regresi linear berganda (*multiple regression analysis*).

Alasan dipilihnya model regresi linear berganda karena untuk menguji pengaruh beberapa variabel bebas

terhadap variabel terikat. Untuk mengetahui hubungan tersebut, maka berikut adalah persamaan regresinya:

$$Y = a + b_1\text{Grow} + b_2\text{StrukAset} + b_3\text{ROE} + e$$

Keterangan:

Y : Struktur Modal

a : konstanta

b : Koefisien persamaan regresi

Grow : Pertumbuhan Penjualan

StrukAset: Struktur Aset

ROE : Profitabilitas (*ReturnOnEquity*)

e : Error

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Uji Deskriptif

Analisis deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran mengenai variabel-variabel dalam penelitian ini, yaitu variabel struktur modal, pertumbuhan penjualan, struktur aset dan profitabilitas (ROE). Tabel 1 berikut ini adalah hasil uji deskriptif:

Tabel 1
Hasil Analisis Deskriptif

| | N | Minimum | Maximum | Mean | Std. Deviation |
|-----------------------|----|---------|---------|----------|----------------|
| Struktur Modal | 80 | ,15021 | 1,31500 | ,6976080 | ,32626934 |
| Pertumbuhan Penjualan | 80 | ,00194 | ,59193 | ,1442099 | ,10251882 |
| Struktur Aset | 80 | ,15678 | 4,98799 | ,3937184 | ,54325464 |
| Profitabilitas (ROE) | 80 | ,02361 | ,76429 | ,2057346 | ,14826200 |
| Valid N (listwise) | 80 | | | | |

Sumber: Data diolah

Berdasarkan tabel 1 dapat di deskriptifkan bahwa rata-rata (*mean*) Struktur Modal sebesar mempunyai nilai rata-rata 0,6976080

pada standar deviasi 0,32626934. Nilai rata-rata (*mean*) lebih besar dari standar deviasi yang berarti bahwa rendahnya variasi antar nilai

maksimum dan minimum selama periode pengamatan dan tidak ada kesenjangan yang cukup besar dari struktur modal terendah dan tertinggi. Hal ini menunjukkan bahwa menunjukkan nilai rata-rata lebih besar dari standar deviasi hal ini bermakna homogen.

Nilai rata-rata Pertumbuhan Penjualan 0,1442099 yang berarti bahwa nilai rata-rata pertumbuhan penjualan tidak memiliki tingkat penyimpangan yang tinggi artinya semakin kecil nilai standart deviasi maka semakin kecil pula variasi datanya dan menjadi tidak akurat. Apabila nilai rata-rata tersebut dibandingkan dengan standar deviasi 0,10251882 menunjukkan nilai rata-rata lebih besar dari standar deviasi hal ini bermakna homogen. Hal ini bisa diartikan bahwa keberagaman hasil ini yang membuat pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap struktur modal.

Nilai rata-rata Struktur Aset 0,3937184 yang berarti bahwa struktur aset memiliki tingkat penyimpangan yang tinggi artinya semakin besar nilai standar deviasi maka semakin besar pula variasi datanya dan menjadi akurat. Apabila nilai rata-rata tersebut dibandingkan dengan standar deviasi sebesar 0,54325464 menunjukkan

nilai rata-rata lebih kecil dari standar deviasi hal ini bermakna heterogen. Bisa diartikan bahwa keberagaman hasil ini yang membuat struktur aset tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Nilai rata-rata Profitabilitas (ROE) 0,2057346 berarti bahwa nilai rata-rata profitabilitas (ROE) tidak memiliki tingkat penyimpangan yang tinggi artinya semakin kecil nilai standart deviasi maka semakin kecil pula variasi datanya dan menjadi tidak akurat. Apabila nilai rata-rata tersebut dibandingkan dengan standar deviasi sebesar 0,14826200 menunjukkan nilai rata-rata lebih besar dari standar deviasi hal ini bermakna homogen. Hal ini bisa diartikan bahwa keberagaman hasil ini yang membuat profitabilitas (ROE) tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Analisis regresi dilakukan untuk mengetahui hubungan antara variabel independen dan variabel dependen. Analisis regresi yang telah dilakukan dalam pengujian ini adalah model regresi linear berganda yang bertujuan untuk menguji hipotesis yang telah diajukan. Hasil regresi tersebut dapat dilihat pada Tabel 2 berikut ini:

Hasil Analisis dan Pembahasan

Tabel 2
Hasil Analisis Regresi Linear Berganda

| Variabel | Koefisien Regresi | Std. Error | t Hitung | t Tabel | Sig. |
|-------------------------------|-------------------|------------|----------|---------|-------|
| Constant | 0,625 | 0,082 | 7,607 | 1,6652 | 0,000 |
| Pertumbuhan Penj. | 0,825 | 0,354 | 2,328 | 1,6652 | 0,023 |
| Struktur Aset | 0,002 | 0,067 | 0,026 | 1,6652 | 0,979 |
| Profitabilitas (ROE) | -0,228 | 0,247 | -0,925 | 1,6652 | 0,358 |
| <i>Adjusted R²</i> | 0,035 | | | | |
| F Hitung | 1,968 | | | | |
| F Tabel | 2,72 | | | | |
| Sig. F | 0,126 | | | | |

Berdasarkan analisis yang telah dilakukan, koefisien regresi Koefisien regresi pertumbuhan penjualan sebesar 0,825 yang dapat diartikan bahwa setiap kenaikan pertumbuhan penjualan, maka jumlah struktur modal akan meningkat sebesar 0,825. Data uji didapatkan dari nilai koefisien beta yang dihasilkan dari regresi antara pertumbuhan penjualan dengan struktur modal. Tingkat pertumbuhan penjualan yang tinggi akan cenderung menggunakan hutang sebagai sumber dana eksternal lebih besar dibandingkan dengan perusahaan yang tingkat pertumbuhan penjualannya rendah serta menjadi salah satu tanda dalam menilai kemampuan perusahaan untuk membayar hutang.

Berdasarkan tabel 2 dapat diketahui bahwa pertumbuhan penjualan menunjukkan nilai t sebesar 2,328 dan nilai signifikansi sebesar $0,023 < 0,05$, maka H_1 diterima, artinya bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Hal ini dapat dijelaskan bahwa hipotesis pertama

yang diajukan dalam penelitian ini dapat diterima.

Hal ini menunjukkan bahwa apabila pertumbuhan penjualan mengalami kenaikan maka akan diikuti pula oleh peningkatan struktur modal. Perusahaan yang mempunyai keuntungan meningkat dari tahun sebelumnya maka akan mendapatkan pendapatan serta meningkatkan salah satu komponen struktur modal yaitu modal sendiri yang berasal dari laba ditahan. Pada posisi keuangan saldo normal pendapatan serta modal sendiri ada posisi kredit, maka jika pendapatan bertambah maka modal sendiri juga akan bertambah. Hasil penelitian ini mendukung teori yang dikemukakan oleh Sjahrial Dermawan (2014) dan Hasil penelitian ini mendukung dan sejalan dengan hasil penelitian Friska Firnanti (2011) dan Nunky Rizka Mahapsari (2013).

Pengaruh struktur aset terhadap struktur modal

Berdasarkan tabel 2, dapat diketahui bahwa Koefisien regresi struktur aset sebesar 0,002 yang dapat diartikan

bahwa setiap kenaikan struktur aset, struktur modal juga akan mengalami kenaikan sebesar 0,002 atau 0,2%, tetapi setiap kenaikan tersebut tidak dapat dibuktikan secara signifikan serta mempunyai nilai t sebesar 0,026 dan nilai signifikansi sebesar $0,979 > 0,05$, maka H_2 ditolak, artinya bahwa variabel struktur aset tidak berpengaruh signifikan dan positif terhadap struktur modal. Hal ini dapat dijelaskan bahwa hipotesis kedua yang diajukan dalam penelitian ini tidak dapat diterima.

Hasil analisis data statistik dapat diartikan bahwa variabel struktur aset tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal perusahaan manufaktur. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan mengalami penurunan struktur aset karena memiliki aset tetap yang lebih kecil dari total aset sehingga menyebabkan perusahaan kurang mengutamakan dalam pemenuhan kebutuhannya dari modal permanen yaitu modal sendiri. Perusahaan yang mempunyai struktur aset rendah maka akan menunjukkan semakin rendah kemampuan perusahaan untuk dapat menjamin hutangnya. Hasil penelitian ini tidak mendukung teori yang dikemukakan oleh Atmaja (2012) dan Hasil penelitian ini mendukung dan sejalan dengan hasil penelitian Rista Bagus Santika dan Bambang Sudyatno (2011).

Pengaruh profitabilitas (ROE) terhadap struktur modal

Berdasarkan tabel 2, dapat diketahui Koefisien regresi profitabilitas (ROE) sebesar -0,228 yang dapat diartikan bahwa setiap penurunan profitabilitas (ROE), struktur modal juga akan menurun sebesar -0,228 atau 22,8%,

tetapi penurunan tersebut tidak dapat dibuktikan secara signifikan serta mempunyai nilai t sebesar -0,104 dan nilai signifikansi sebesar $0,358 > 0,05$, maka H_3 ditolak, artinya bahwa variabel profitabilitas tidak berpengaruh signifikan dan negatif terhadap struktur modal. Hal ini dapat dijelaskan bahwa hipotesis ketiga dalam penelitian ini tidak dapat diterima.

Hasil analisis data statistik bahwa variabel profitabilitas (ROE) tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal perusahaan manufaktur. Hal ini menunjukkan bahwa apabila profitabilitas (ROE) yang tinggi saja belum merupakan ukuran bahwa perusahaan tersebut telah dapat bekerja secara efisien. Efisien baru dapat diketahui dengan membandingkan antara profitabilitas yang diperoleh dengan modal sendiri yang digunakan. Serta semakin tinggi profitabilitas yang dihasilkan, maka semakin rendah struktur modal yaitu modal sendiri. Hasil penelitian ini tidak mendukung teori yang dikemukakan oleh Sartono (2013) dan Penelitian ini mendukung dan sejalan dengan hasil penelitian Nunky Rizka Mahapsari (2013).

KESIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN

Berdasarkan analisis hasil penelitian yang telah dilakukan maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut :

Uji F hasil penelitian ini menunjukkan bahwaketiga variabel independen yang dimasukkan kedalam model regresi memiliki model tidak fit sehingga pertumbuhan penjualan, struktur aset dan profitabilitas secara silmutan tidak mempengaruhi struktur modal pada perusahaan manufaktur.

Berdasarkan hasil uji R^2 menunjukkan bahwa hanya sebesar 3,5% variabel dependen adalah struktur modal pada perusahaan manufaktur dapat dijelaskan oleh variabel independen. Sedangkan sisanya sebesar 96,5% dijelaskan oleh faktor-faktor lain diluar penelitian.

Berdasarkan hasil uji t secara parsial menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan yang berpengaruh signifikan positif terhadap struktur modal perusahaan manufaktur. Hal ini dikarenakan pertumbuhan penjualan mengalami kenaikan maka akan diikuti pula oleh peningkatan struktur modal. Perusahaan yang mempunyai keuntungan meningkat akan memiliki laba ditahan yang lebih besar. Peningkatan laba perusahaan dapat meningkatkan jumlah modal sendiri yang berasal dari laba ditahan. Sedangkan untuk struktur aset dan profitabilitas (ROE) tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal perusahaan manufaktur.

Keterbatasan dalam memperoleh data yang dibutuhkan, dimana terdapat beberapa perusahaan yang tidak mempublikasikan laporan tahunan secara konsisten, dan mengalami penurunan tingkat penjualan sehingga menghasilkan jumlah yang negatif.

Berdasarkan pada hasil dan keterbatasan penelitian, maka saran yang dapat diberikan yaitu, Peneliti selanjutnya agar dapat memilih sampel perusahaan penelitian yang berbeda seperti seluruh perusahaan yang ada di Bursa Efek Indonesia, dengan periode tahun yang lebih lama serta peneliti selanjutnya diharapkan menambah menambah variabel independen

lainnya dan penelitian selanjutnya agar lebih mempertimbangkan variabel-variabel yang akan digunakan menjadi objek yang akan dianalisis dalam penelitiannya dengan baik seperti ukuran perusahaan, rasio hutang dan likuidasi.

DAFTAR RUJUKAN

- Atmaja, L.S. 2012. *Teori dan Praktik Manajemen Keuangan*. Yogyakarta.
- Bambang Riyanto. 2014. *Dasar-Dasar Pembelian Perusahaan*. Yogyakarta: BPFE.
- Brigham dan Houston. 2010. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Buku 1, Jakarta : Salemba Empat.
- _____. 2011. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Buku 2, Jakarta : Salemba Empat.
- Dermawan Sjahrial. 2014. *Manajemen Keuangan Lanjutan*. Edisi Revisi, Jakarta : Mitra Wacana Media.
- Florencia Paramitha Liwang, 2011. "Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal serta Pengaruhnya Terhadap Harga Saham pada Perusahaan-Perusahaan yang Tergabung dalam LQ45 Periode Tahun 2006-2009". Seminar Nasional Teknologi Informasi & Komunikasi Terapan 2011 (Semantik 2011). Universitas Kristen Maranatha, Bandung.

- Friska Firnanti, 2011. "Faktor-Faktor yang Mempengaruhi struktur Modal Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia". *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Vol. 13, No. 2, Agustus 2011, Hal. 119-128. STIE Trisakti.
- Hanafi M.M. 2013. "*Manajemen Keuangan*". Edisi 1. BPFE. Yogyakarta
- Keown, Arthur J. *et al.* 2013. *Manajemen Keuangan: Prinsip dan Penerapan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Meidera Elsa Dwi Putri. 2012. "Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)". *Jurnal Manajemen*, Vol. 01, No. 01, September 2012. Universitas Negeri Padang, Sumatera Barat.
- Nunky Rizka Mahapsari. 2013. "Pengaruh Profitabilitas, Stuktur Aktiva dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Harga Saham dengan Struktur Modal Sebagai Variabel *Intervening* pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia". *Jurnal nominal*, Vol. 2, No. 1, 2013. Universitas Negeri Yogyakarta.
- R. Agus Sartono. 2010. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta : BPFE.
- Rista Bagus Santika dan bambang Sudyatno. 2011. "Menentukan Struktur Modal Perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia". *Dinamika Keuangan dan Perbankan*, Vol. 3, No. 2, Nopember 2011, Hal. 172-182. Universitas Stikubank, Semarang.
- Sartono, Agus. 2013. *Manajemen Keuangan*, Edisi Keempat, Penerbit BPFE, UGM, Yogyakarta.
- Taufiqurahman, Syaraswati, D., Puspita, I. 2012. *Aplikasi Komputer Akuntansi*. Depok : CV Arya Duta
- Zuraidah Ahmad, Norhasniza Mohd Hasan Abdullah and Shasharina Roslan. 2012. "Capital Structure Effect on Firms Performance: Focusing on Consemers and Industrials Sectors on Malaysian Firms". *International Review of Business Research Papers*, Vol. 8, No. 5, July 2013. Pp 137-155. Faculty of Business Management, Universiti Teknologi MARA, Johor, Malaysia.