

**PENGARUH STRUKTUR ASET, PROFITABILITAS, PERTUMBUHAN
ASET, DAN PERTUMBUHAN PENJUALAN TERHADAP
STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN LQ 45
YANG TERAFTAR DI BEI
PERIODE 2012-2014**

ARTIKEL ILMIAH

Diajukan untuk Memenuhi Salah Satu Syarat Penyelesaian
Program Pendidikan Sarjana
Jurusan Akuntansi



Oleh:

DWI FENI WULAN NINGSIH
NIM : 2012310734

**SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS
S U R A B A Y A
2016**

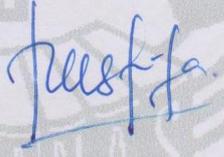
PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

Nama : Dwi Feni Wulan Ningsih
Tempat, Tanggal Lahir : Surabaya, 30 September 1993
NIM : 2012310734
Jurusan : Akuntansi
Program Pendidikan : Strata 1
Konsentrasi : Akuntansi Keuangan
Judul : Pengaruh Struktur Aset, Profitabilitas, Pertumbuhan Aset, dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan LQ 45 yang Terdaftar di BEI Periode 2012-2014

Disetujui dan diterima baik oleh :

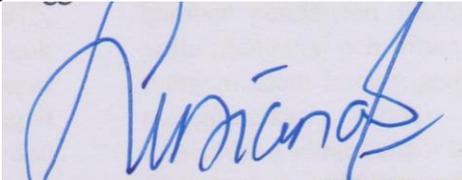
Dosen Pembimbing,

Tanggal : 16 Maret 2016


(Titis Puspitaningrum Dewi Kartika, S.Pd., MSA.)

Ketua Program Sarjana Akuntansi,

Tanggal : 18 Maret 2016


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

**THE EFFECT OF ASSETS STRUCTURE, PROFITABILITY, ASSETS GROWTH,
AND SALES GROWTH TO THE CAPITAL STRUCTURE ON
LQ 45 COMPANIES LISTED IN INDONESIA
STOCK EXCHANGE PERIOD 2012-2014**

Dwi Feni Wulan Ningsih

2012310734

STIE Perbanas Surabaya

Email : 2012310734@students.perbanas.ac.id

Titus Puspitaningrum Dewi Kartika

STIE Perbanas Surabaya

Email: Titus_puspita@perbanas.ac.id

Jl. Nginden Semolo 34-36, Surabaya

ABSTRACT

Capital structure is the decision to choose source financial in order to determine the need of the company. The source financial can be obtained from outside or inside of the company. A company has to be able to appropriately choose the combination of source financial, so that company can gain a maximum profit. The purpose of this study was to determine the effect of assets structure, profitability, assets growth, and sales growth to capital structure. This research use quantitative research. This study use secondary data from company financial statements. The determination of sample using purposive sampling technique. Data analysis using descriptive statistical analysis, the classical assumption test, and multiple linear regression. The population of this study is index companies LQ 45 period 2012-2014 and the sample in this study is 72 companies. The results of this study explained that asset structure and assets growth has no effect on capital structure, but profitability and sales growth effect on capital structure.

Keywords: *Capital Structure, Assets Structure, Profitability, Assets Growth, Sales Growth.*

Latar Belakang

Pihak-pihak yang memiliki kepentingan terhadap perkembangan suatu perusahaan perlu untuk mengetahui kondisi keuangan yang tercermin dalam laporan keuangan perusahaan. Saat ini perekonomian Indonesia memasuki Masyarakat Ekonomi ASEAN 2015, sehingga menuntut perusahaan untuk melakukan pengelolaan yang tepat terhadap keuangan perusahaan agar dapat mempertahankan kelangsungan usaha dan mampu melakukan penyesuaian yang terjadi demi memperoleh keunggulan daya saing (Mega, dkk. 2014). Komponen yang dapat menunjang keuangan perusahaan yaitu modal yang digunakan untuk

membiayai kegiatan operasional perusahaan. Menurut Sugiarto (2009) Struktur modal merupakan bagian dari stuktur keuangan perusahaan yang menjelaskan cara perusahaan mendanai asetnya terkait dengan fungsi mendapatkan dana. Keputusan manajemen mengenai sumber pendanaan melalui pasar saham yaitu mengenai pemilihan sumber dananya menggunakan hutang jangka panjang atau menggunakan modal sendiri karena keberadaan pasar saham telah memberikan kesempatan pada perusahaan yang ingin meningkatkan sumber dananya. Rata-rata struktur modal yang mengalami penurunan dan kenaikan di pasar modal menjadi salah satu fenomena dalam penelitian ini.

Rata-rata struktur modal pada perusahaan LQ 45 untuk periode Februari-Juli 2015. Pada tahun 2012 rata-rata struktur modal sebesar 2,09, untuk tahun 2012-2013 mengalami penurunan menjadi 2,04, sedangkan tahun 2013-2014 rata-rata struktur modal mengalami kenaikan sebesar 2,04 menjadi 2,48.

Struktur aset merupakan komposisi aset perusahaan yang digunakan untuk menentukan seberapa besar komponen aset yang terdiri dari aset tetap maupun aset lancar. Menurut Riyanto (2015:298) perusahaan yang sebagian besar modalnya tertanam dalam aset tetap akan mengutamakan pemenuhan kebutuhan modalnya dari modal permanen yaitu modal sendiri, sedangkan modal asing adalah sebagai pelengkap.

Profitabilitas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat aset tertentu Mamduh (2014:81). Perusahaan yang mempunyai tingkat profitabilitas tinggi cenderung untuk melakukan pendanaan internal dan mengurangi pendanaan eksternal karena pendanaan eksternal mempunyai yang mempunyai resiko tinggi bagi perusahaan.

Pertumbuhan aset adalah perubahan total aset yang dimiliki oleh perusahaan. Pertumbuhan aset didefinisikan sebagai persentase perubahan aset dari tahun ke tahun. Perusahaan yang mempunyai tingkat pertumbuhan tinggi menghasilkan laba yang cukup besar dari peningkatan aset yang dimiliki oleh perusahaan, sehingga perusahaan lebih memilih untuk melakukan pendanaan internal dalam membiayai kegiatan operasional perusahaan.

Menurut Sofyan (2013:310) pertumbuhan penjualan adalah rasio yang menunjukkan persentase kenaikan penjualan tahun ini dibandingkan dengan tahun lalu. Pertumbuhan penjualan yang lebih tinggi dibandingkan dengan kenaikan biaya operasional perusahaan akan mengakibatkan kenaikan laba perusahaan,

sehingga semakin tinggi persentase dari pertumbuhan penjualan suatu perusahaan maka semakin baik.

Berdasarkan uraian latar belakang di atas, maka dapat dirumuskan masalah sebagai berikut :

1. Apakah struktur aset berpengaruh terhadap struktur modal?
2. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal?
3. Apakah pertumbuhan aset berpengaruh terhadap struktur modal?
4. Apakah pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap struktur modal?

Sampel pada penelitian ini yaitu perusahaan LQ 45 yang terdaftar di BEI karena perusahaan yang berada di indeks LQ 45 merupakan perusahaan yang terpilih berdasarkan likuiditas perdagangan saham dengan transaksi terbanyak. Selain itu perusahaan yang mampu bertahan dalam posisi indeks LQ 45 dianggap memiliki kinerja keuangan yang baik sehingga akan mempengaruhi minat investor untuk menginvestasikan pada perusahaan tersebut karena investor cenderung memilih perusahaan yang dapat menghasilkan tingkat modal atau keuntungan yang tinggi. Semakin tinggi modal yang dimiliki oleh perusahaan maka struktur modal yang berasal dari eksternal akan berkurang.

KERANGKA PEMIKIRAN

Pecking Order Theory

Pecking order theory diperkenalkan oleh Myers (1984). Teori ini menjelaskan tentang keputusan pemilihan sumber dana yang akan digunakan oleh perusahaan. *Pecking order theory* menggambarkan tentang pencarian hirarki dalam mendanai kegiatan operasional perusahaan. Menurut Sugiyarto (2009) *Pecking order theory* menjelaskan bahwa perusahaan lebih menyukai pendanaan internal terlebih dahulu seperti laba ditahan dan depresiasi sehingga penggunaan dana eksternal seperti utang, dan saham adalah alternative terakhir. Apabila perusahaan menggunakan sumber

dana eksternal, maka pemilihannya dilakukan bertahap, mulai dari yang paling aman sampai yang paling beresiko, dimulai dari sekuritas hutang seperti penerbitan obligasi, obligasi konversi, dan jika masih belum mencukupi maka saham baru diterbitkan seperti saham preferen dan saham biasa.

Trade Off Theory

Trade off theory diperkenalkan oleh Stiglitz (1969). Teori ini menjelaskan mengenai keseimbangan antara biaya dan manfaat akibat melakukan peminjaman dana atau hutang. Suatu perusahaan mempunyai tingkat hutang, suku bunga tinggi, dan biaya kebangkrutan yang tinggi sehingga perlu penyeimbangan manfaat terhadap tingkat hutang tersebut. Tambahan hutang masih dapat dilakukan oleh perusahaan selama manfaat yang diberikan masih jauh lebih besar dan adanya aset tetap sebagai jaminan, tetapi jika biaya hutang sudah terlalu tinggi, perusahaan sebaiknya tidak menambah hutang lagi untuk menghindari resiko yang tidak diinginkan yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

LQ 45

LQ 45 merupakan salah satu indeks di Bursa Efek Indonesia. Indeks LQ 45 adalah nilai kapitalisasi pasar dari 45 saham terpilih berdasarkan likuiditas perdagangan saham selain itu saham yang termasuk dalam indeks LQ 45 diseleksi melalui beberapa kriteria yang telah ditetapkan oleh Bursa Efek Indonesia. Indeks LQ 45 terdiri dari 45 saham dengan transaksi terbanyak dan pergantian saham akan dilakukan setiap enam bulan sekali, yaitu pada awal bulan Februari-Juli dan Agustus-Januari. Sampel yang dijadikan penelitian ini yaitu perusahaan LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia karena perusahaan yang dapat mempertahankan posisi dalam indeks LQ 45 dianggap memiliki kinerja keuangan yang baik

Perusahaan LQ 45 terdiri dari 45 saham unggulan yang tercermin dari nilai

likuiditas yang stabil dan tinggi, sehingga akan mempengaruhi minat investor untuk menginvestasikan pada perusahaan tersebut karena investor cenderung memilih perusahaan yang dapat menghasilkan tingkat modal atau keuntungan yang tinggi. Semakin tinggi modal yang dimiliki oleh perusahaan maka struktur modal yang berasal dari eksternal akan berkurang sehingga perusahaan cenderung untuk menggunakan modal sendiri untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan.

Pengaruh Struktur Aset terhadap Struktur Modal

Struktur aset didefinisikan sebagai komposisi aset perusahaan yang digunakan untuk menentukan seberapa besar dana pada masing-masing komponen aset yang terdiri dari aset tetap maupun aset lancar. Struktur aset adalah perbandingan antara besarnya aset tetap yang dimiliki perusahaan dengan total aset.

Semakin tinggi struktur aset maka aset yang dimiliki oleh perusahaan semakin baik sehingga struktur modal semakin menurun. Perusahaan dengan struktur aset yang tinggi dalam mendanai kegiatan operasionalnya dapat menggunakan modal yang berasal dari internal karena aset yang dihasilkan perusahaan meningkat, sehingga struktur modal yang berasal dari eksternal mengalami penurunan.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal

Menurut Sofyan (2013:304), rasio profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan memperoleh laba melalui semua kemampuan, dan sumber yang ada seperti penjualan, kas, modal, dan jumlah karyawan. Rasio ini merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat aset tertentu.

Apabila tingkat profitabilitas suatu perusahaan naik maka struktur modal mengalami penurunan, karena semakin

tinggi keuntungan perusahaan membuat investor tertarik untuk mengambil keputusan berinvestasi pada perusahaan. Semakin tinggi profit, perusahaan lebih cenderung menggunakan dana internal. Perusahaan yang mempunyai tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi maka perusahaan tersebut menggunakan hutang yang relatif kecil.

Pengaruh Pertumbuhan Aset Terhadap Struktur Modal

Pertumbuhan aset merupakan persentase kenaikan total aset pada tahun ini dibandingkan dengan tahun lalu. Pertumbuhan aset mencerminkan keberhasilan perusahaan dalam kegiatan operasioanalnya untuk menghasilkan laba dan ketersediaan dana internal. Rasio ini digunakan untuk membandingkan nilai aset tahun ini dengan tahun sebelumnya agar manajemen perusahaan dapat mengetahui perkembangan aset perusahaan.

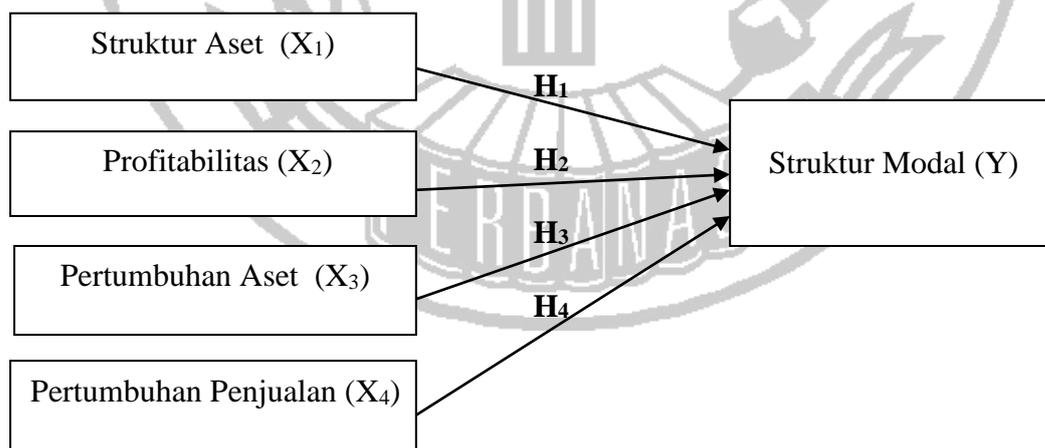
Semakin tinggi pertumbuhan aset maka struktur modal mengalami penurunan. Perusahaan yang mengalami pertumbuhan aset akan cenderung untuk

menggunakan dana internal, karena perusahaan mampu membiayai kegiatan operasional dengan menggunakan aset yang dimiliki.

Pengaruh Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal

Pertumbuhan Penjualan adalah persentase kenaikan penjualan tahun ini dibandingkan dengan tahun lalu, agar manajemen perusahaan dapat mengetahui perkembangan penjualan baik peningkatan atau penurunan. Semakin tinggi pertumbuhan penjualan suatu perusahaan akan semakin baik.

Semakin tinggi pertumbuhan penjualan suatu perusahaan maka struktur modal yang berasal dari eksternal menurun. Perusahaan yang mengalami peningkatan maupun pertumbuhan pada kegiatan operasional seperti penjualan maka keuntungan yang di dapat oleh perusahaan semakin besar. Perusahaan lebih memilih untuk menggunakan dana internal yang dimiliki sehingga dana yang berasal dari eksternal akan mengalami penurunan selain itu perusahaan ingin mengurangi resiko.



Sumber : diolah

Gambar 1
Kerangka Konseptual

METODE PENELITIAN

Klasifikasi Sampel

Populasi pada penelitian ini adalah pada perusahaan LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2014. Alasan memilih objek LQ 45 dalam penelitian ini karena perusahaan yang berada di indeks LQ 45 merupakan perusahaan yang terpilih berdasarkan likuiditas perdagangan saham dengan transaksi saham terbanyak dan terlikuid, sehingga dapat mempengaruhi kepercayaan investor dalam proses pendanaan. Investor cenderung memilih perusahaan yang dapat menghasilkan tingkat modal atau keuntungan yang tinggi. Semakin tinggi modal yang dimiliki oleh perusahaan maka struktur modal yang berasal dari eksternal akan berkurang sehingga perusahaan cenderung untuk menggunakan modal sendiri untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan.

Teknik pengambilan sampel pada penelitian ini menggunakan *purposive sampling*, yaitu pengambilan sampel berdasarkan pertimbangan dan kriteria tertentu. Berikut adalah kriteria yang digunakan untuk pengambilan sampel, yaitu :

1. Perusahaan yang tetap konsisten bertahan pada indeks LQ 45 dari tahun 2012-2014.
2. Perusahaan yang laporan keuangannya menggunakan mata uang rupiah.
3. Perusahaan yang melaporkan laporan keuangannya secara lengkap untuk keperluan penelitian.

Data Penelitian

Sampel pada penelitian ini adalah perusahaan LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2014 yang dipilih berdasarkan metode *purposive sampling*. Jenis data yang digunakan yaitu jenis data kuantitatif dan dapat diperoleh melalui www.idx.co.id. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder.

Variabel Penelitian

Variabel yang digunakan pada penelitian ini meliputi variabel dependen yaitu struktur modal dan variabel independen yaitu struktur aset, profitabilitas, pertumbuhan aset, dan pertumbuhan penjualan.

Definisi Operasional Variabel

Struktur Modal

Menurut Riyanto (2015) Struktur modal yaitu perbandingan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Rasio ini mengukur seberapa besar aset perusahaan yang dibiayai menggunakan hutang jangka panjang dari kreditur. Apabila struktur modal suatu perusahaan semakin rendah, maka kondisi perusahaan tersebut dapat dikatakan semakin bagus. Menurut Riyanto (2015:333) Rumus untuk menghitung struktur modal yaitu:

$$\text{Struktur Modal} = \frac{\text{Hutang jangka panjang}}{\text{Modal sendiri}}$$

Struktur Aset

Struktur aset adalah rasio yang menggambarkan proporsi aset tetap yang dimiliki perusahaan dengan total aset perusahaan. Struktur aset mempunyai peran yang penting dalam proses pendanaan perusahaan. Menurut Bringham (2011; 175) perhitungan struktur aset dapat dirumuskan sebagai berikut:

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

Profitabilitas

Menurut Mamduh (2014:81), profitabilitas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat aset tertentu. Profitabilitas pada penelitian ini diukur menggunakan *return on asset* (ROA) yaitu rasio antara laba bersih dibagi dengan total aset. Menurut Mamduh (2014:81)

rumus untuk menghitung *return on asset* (ROA) adalah sebagai berikut:

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

Pertumbuhan Aset

Pertumbuhan aset adalah perubahan (peningkatan atau penurunan) total aset yang dimiliki oleh perusahaan dari tahun ke tahun (Glenn, dkk. 2011). Rasio ini merupakan nilai pertumbuhan aset dari tahun ke tahun untuk mengetahui perubahan aset yang dikelola apabila dibandingkan dengan return yang didapatkan. Semakin meningkatnya aset yang dimiliki oleh perusahaan maka diharapkan dapat meningkatkan hasil operasional perusahaan. Pertumbuhan aset diukur dengan perubahan total aset pada bulan tertentu terhadap bulan sebelumnya (Mega, dkk. 2014) Rumus untuk menghitung pertumbuhan aset yaitu:

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

Pertumbuhan Penjualan

Menurut Sofyan (2013:309) rasio pertumbuhan penjualan menggambarkan persentase pertumbuhan pos-pos perusahaan dari tahun ke tahun. Rasio ini menunjukkan persentase kenaikan penjualan tahun ini di banding dengan tahun lalu. Semakin tinggi kenaikan penjualan suatu perusahaan maka semakin baik. Menurut Sofyan (2013), Rumus untuk menghitung pertumbuhan penjualan yaitu:

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

Alat Analisis

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik yang terdiri dari (uji normalitas, uji multikolonieritas, uji autokolerasi), dan

regresi linier berganda. Persamaan regresi linier berganda dapat dirumuskan sebagai berikut.

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + e$$

Keterangan:

Y = Struktural Modal

X1 = Struktur Aset

X2 = Profitabilitas

X3 = Pertumbuhan Aset

X4 = Pertumbuhan Penjualan

a = Konstanta

b = Koefisien Regresi

e = Faktor Pengganggu

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas menunjukkan bahwa sampel sebanyak 72 besarnya nilai K-S adalah 1,672 dan (Asymp-Sig) sebesar 0,007 lebih kecil dibandingkan dengan tingkat signifikansi $\alpha = 0,05$, maka data terdistribusi tidak normal. Peneliti melakukan outlier data pada sampel yang diuji. Sampel sebanyak 66 nilai K-S adalah sebesar 1,289 dan (Asymp-Sig) sebesar 0,072 lebih besar dibandingkan dengan tingkat signifikansi $\alpha = 0,05$, maka data residual terdistribusi normal.

Uji Multikolonieritas

Hasil perhitungan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) tersebut menunjukkan tidak ada variabel independen yang memiliki VIF lebih dari 10. Jadi pada penelitian ini tidak ada multikolonieritas antar variabel independen dalam model regresi.

Uji Autokolerasi

Uji autokolerasi pada penelitian ini dapat diketahui bahwa nilai DW sebesar 2,607. Jumlah data (n=66), nilai dL sebesar 1,4758 dan nilai dU sebesar 1,7319 dengan jumlah variabel (k=4), sehingga nilai DW lebih besar dari batas luar (dL). Dan nilai DW lebih besar dari batas dalam (dU). Maka dapat disimpulkan bahwa tidak ada autokolerasi negatif dalam model regresi.

Tabel 1
Hasil Uji Hipotesis

Variabel	Koefisien Regresi	T Hitung	Sig. t
Konstanta	0,360	5,158	0,000
Struktur Aset	0,227	1,435	0,156
Profitabilitas	-1,828	-4,793	0,000
Pertumbuhan Aset	0,301	1,018	0,313
Pertumbuhan penjualan	0,498	2,070	0,043
<i>R Square</i>	0,389		
<i>Adjusted R²</i>	0,349		
F Hitung	9,689		
Sig. F	0,000		

Sumber : data diolah

Uji Hipotesis

Uji F

F hit sebesar 9,698 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,000. Probabilitas signifikansi lebih kecil dari 5 % (0,000 < 0,05), maka model regresi dikatakan fit atau baik.

Uji Adjusted R²

Pada penelitian ini *Adjusted R Square* yaitu sebesar 0,349. Artinya bahwa variabel independen yaitu struktur aset, profitabilitas, pertumbuhan aset dan pertumbuhan penjualan mampu menjelaskan variabel dependen yaitu struktur modal sebesar 34,9%, sedangkan sisanya sebesar 65,1 % dapat dijelaskan oleh variabel lain di luar variabel bebas yang diteliti. Selain itu dapat dilihat bahwa nilai *R Square* sebesar 0,389 yang menunjukkan bahwa kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen terbatas.

Uji t

Berdasarkan uji t pada tabel 1, maka dapat diketahui bahwa: (1) Probabilitas signifikansi struktur aset sebesar 0,156, maka struktur aset tidak berpengaruh terhadap struktur modal karena probabilitas signifikansinya lebih besar dari 5 % (0,156 > 0,05). (2) Probabilitas signifikansi profitabilitas sebesar 0,000, maka profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal

karena probabilitas signifikansinya lebih kecil dari 5 % (0,000 < 0,05). (3) Probabilitas signifikansi pertumbuhan aset sebesar 0,313, maka pertumbuhan aset tidak berpengaruh terhadap struktur modal karena probabilitas signifikansinya lebih besar dari 5 % (0,313 > 0,05). (4) Probabilitas signifikansi Pertumbuhan penjualan sebesar 0,043, maka pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap struktur modal karena probabilitas signifikansinya lebih kecil dari 5 % (0,043 < 0,05).

Pembahasan

H1: Pengaruh Struktur aset terhadap Struktur Modal

Struktur aset adalah komposisi aset perusahaan yang digunakan untuk menentukan seberapa besar komposisi aset yang terdiri dari aset tetap dan aset lancar. Struktur aset merupakan perbandingan antara besarnya aset tetap yang dimiliki perusahaan dengan total aset. Semakin tinggi struktur aset maka aset yang dimiliki oleh perusahaan semakin baik sehingga struktur modal semakin menurun. Perusahaan yang mempunyai struktur aset yang tinggi dapat menggunakan modal yang berasal dari internal karena aset yang dihasilkan perusahaan meningkat, sehingga struktur modal yang berasal dari eksternal mengalami penurunan.

Hal ini sesuai dengan *pecking order theory* bahwa perusahaan yang mempunyai struktur aset lebih besar cenderung mendanai kegiatan operasionalnya dengan menggunakan modal sendiri. *Pecking order theory* menyatakan bahwa perusahaan lebih menyukai pendanaan internal terlebih dahulu, jika melakukan pendanaan eksternal perusahaan akan melakukan secara bertahap seperti hutang, penerbitan obligasi. Alasan perusahaan lebih memilih menggunakan dana internal yaitu untuk menghindari adanya resiko yang tinggi akibat melakukan hutang.

Hal yang dapat menyebabkan struktur aset tidak berpengaruh terhadap struktur modal yaitu rata-rata struktur aset pada tahun 2012-2014 mengalami fluktuasi (kenaikan dan penurunan) yang artinya struktur aset pada perusahaan tersebut tidak stabil sehingga mengalami perputaran aset yang tidak maksimal, hal ini menunjukkan kemampuan aset perusahaan untuk memperoleh pendapatan mengalami kenaikan dan penurunan sehingga perusahaan lebih memilih untuk menggunakan pendanaan eksternal.

Berdasarkan hasil pengujian pengaruh struktur aset terhadap struktur modal menunjukkan bahwa struktur aset tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Hasil penelitian ini sependapat dengan penelitian yang dilakukan oleh Taruma, dkk (2014), dan Lanang, dkk (2014) yang menyatakan bahwa struktur aset tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Namun, hasil penelitian ini tidak sependapat dengan penelitian yang dilakukan oleh Glenn, dkk. (2011), dan Fitri, dkk (2014) yang menyatakan bahwa struktur aset mempunyai pengaruh terhadap struktur modal.

H2: Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. keuntungan yang diperoleh dapat melalui laba saat melakukan investasi atau dari kegiatan operasional perusahaan. Rasio ini

merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat aset tertentu. Apabila tingkat profitabilitas suatu perusahaan naik maka struktur modal mengalami penurunan, karena semakin tinggi keuntungan perusahaan membuat investor tertarik untuk mengambil keputusan berinvestasi pada perusahaan. Semakin tinggi profit, perusahaan lebih cenderung menggunakan dana internal. Perusahaan yang mempunyai tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi maka perusahaan tersebut menggunakan hutang yang relatif kecil.

Hal ini sesuai dengan *pecking order theory* bahwa perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi dan menghasilkan keuntungan yang tinggi diharapkan lebih sedikit menggunakan hutang dibandingkan dengan perusahaan yang menghasilkan keuntungan yang rendah. *Pecking order theory* lebih menyukai pendanaan internal terlebih dahulu seperti laba ditahan. Perusahaan memilih menggunakan dana internal karena perusahaan tersebut memiliki laba yang cukup untuk membiayai aktivitas operasional perusahaan.

Hal yang dapat menyebabkan profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal yaitu semakin besar tingkat profitabilitas yang dihasilkan oleh perusahaan maka struktur modal perusahaan yang berasal dari eksternal akan semakin menurun. Ketika suatu perusahaan mampu menghasilkan keuntungan yang besar maka perusahaan tersebut mampu membiayai kegiatan operasional perusahaan dengan menggunakan dana internal perusahaan, contohnya perusahaan dalam mengembangkan produk atau mendanai kegiatan usahanya lebih memilih untuk menggunakan modal sendiri yaitu sumber dana internal terlebih dahulu seperti laba ditahan dari pada menggunakan dana eksternal yang berasal dari luar perusahaan seperti hutang.

Berdasarkan hasil pengujian pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal menunjukkan bahwa profitabilitas mempunyai arah negatif terhadap struktur modal. Hasil penelitian ini sependapat dengan penelitian yang dilakukan oleh Taruma, dkk (2014), Lanang, dkk. (2014), Glenn, dkk. (2011), dan Fitri, dkk. (2014), bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal. Namun hasil penelitian ini tidak sependapat dengan penelitian yang dilakukan oleh Mega, dkk. (2014) yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

H3: Pengaruh Pertumbuhan Aset terhadap Struktur Modal

Pertumbuhan aset merupakan persentase kenaikan total aset pada tahun ini dibandingkan dengan tahun lalu. Pertumbuhan aset mencerminkan keberhasilan perusahaan dalam kegiatan operasioanalnya untuk menghasilkan laba dan ketersediaan dana internal. Rasio ini digunakan untuk membandingkan nilai aset tahun ini dengan tahun sebelumnya agar manajemen perusahaan dapat mengetahui perkembangan aset perusahaan. Semakin tinggi pertumbuhan aset maka struktur modal mengalami penurunan.

Hal ini sesuai dengan *pecking order theory* bahwa perusahaan yang memiliki pertumbuhan aset yang tinggi diharapkan lebih sedikit menggunakan hutang. *Pecking order theory* lebih menyukai pendanaan internal terlebih dahulu dari pada melakukan pendanaan eksternal yang beresiko. Perusahaan yang mengalami pertumbuhan aset akan cenderung untuk menggunakan dana internal, karena perusahaan mampu membiayai kegiatan operasional dengan menggunakan aset yang dimiliki.

Hal yang menyebabkan pertumbuhan aset tidak berpengaruh terhadap struktur modal yaitu rata-rata pertumbuhan aset dari tahun 2012 hingga tahun 2014 mengalami penurunan secara terus-menerus sehingga dapat disimpulkan

bahwa perusahaan tidak mengalami pertumbuhan atau peningkatan aset. Hal ini dapat disebabkan karena manajemen perusahaan masih belum berhasil dalam meningkatkan aset yang dimiliki oleh perusahaan. Pandangan investor maupun kreditur akan semakin kecil terhadap keberhasilan perusahaan di masa yang akan mendatang karena perusahaan belum mampu menghasilkan aset yang tinggi. Sehingga hal ini menyebabkan pertumbuhan aset tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Selain itu dapat dilihat pada tahun 2013 perusahaan Tambang Batubara Bukit Asam (Persero) Tbk (PTBA) memiliki nilai pertumbuhan aset negatif yaitu sebesar $-0,0826$. Hal ini disebabkan karena perusahaan Tambang Batubara Bukit Asam (Persero) Tbk (PTBA) pada tahun 2013 mengalami penurunan aset sehingga pertumbuhan aset mempunyai nilai yang negatif.

Berdasarkan hasil pengujian pengaruh pertumbuhan aset terhadap struktur modal menunjukkan bahwa pertumbuhan aset tidak mempunyai pengaruh terhadap struktur modal. Hasil penelitian ini sependapat dengan penelitian yang dilakukan oleh Lanang, dkk. (2014) yang menyatakan pertumbuhan aset tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Akan tetapi hasil penelitian ini tidak sependapat dengan penelitian yang dilakukan oleh Mega, dkk. (2014) yang menyatakan pertumbuhan aset berpengaruh terhadap struktur modal.

H4: Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal

Pertumbuhan penjualan merupakan persentase kenaikan penjualan pada tahun ini dibandingkan dengan tahun lalu. Rasio ini digunakan oleh manajemen perusahaan agar dapat mengetahui perkembangan penjualan baik peningkatan atau penurunan. Semakin tinggi pertumbuhan penjualan suatu perusahaan akan semakin baik. Semakin meningkatnya pertumbuhan penjualan suatu perusahaan maka struktur modal akan menurun. Perusahaan yang

mengalami peningkatan atau pertumbuhan pada kegiatan operasional seperti penjualan maka keuntungan yang didapat oleh perusahaan semakin besar. Kemungkinan perusahaan akan menggunakan dana internal yang dimiliki untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan sehingga dana yang berasal dari eksternal akan mengalami penurunan.

Hal ini sesuai dengan *pecking order theory* yang menyatakan bahwa perusahaan lebih menyukai apabila menggunakan dana internal dalam membiayai kegiatan operasional. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi dapat menghasilkan laba yang tinggi sehingga perusahaan dapat menggunakan modal internal yang dihasilkan perusahaan.

Hal yang menyebabkan pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap struktur modal mengindikasikan bahwa manajemen perusahaan berhasil memperoleh keuntungan yang tinggi sehingga pandangan investor terhadap perusahaan akan meningkat. Investor akan menanamkan saham pada perusahaan dan dapat mempengaruhi manajemen dalam proses pendanaan. Manajemen dalam melakukan pendanaan akan menggunakan dana internal yang dimiliki oleh perusahaan sehingga dapat meminimalisir pendanaan yang berasal dari eksternal.

Berdasarkan hasil pengujian pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan mempunyai pengaruh terhadap struktur modal. Hasil ini sependapat dengan penelitian yang dilakukan oleh Glenn, dkk. (2011) dengan hasil pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap struktur modal. Akan tetapi hasil penelitian ini tidak sependapat dengan penelitian yang dilakukan oleh Taruma, dkk. (2014) dengan hasil pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan, maka dapat diperoleh kesimpulan sebagai berikut: (1) Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa struktur aset tidak berpengaruh terhadap struktur modal. (2) Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal. (3) Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa pertumbuhan aset tidak berpengaruh terhadap struktur modal. (4) Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap struktur modal.

KETERBATASAN

Keterbatasan pada penelitian ini adalah laporan keuangan untuk perusahaan perbankan tidak mengelompokkan liabilitas jangka panjang untuk itu peneliti harus mencari terlebih dahulu dan mengelompokkan mana yang tergolong dalam liabilitas jangka panjang.

SARAN

Saran yang dapat diberikan agar penelitian selanjutnya mendapatkan hasil yang lebih baik antara lain: (1) Peneliti selanjutnya diharapkan menggunakan sampel pada perusahaan non perbankan dan menambah tahun pengamatan dengan tahun yang terbaru agar diperoleh hasil yang lebih baik. (2) Peneliti selanjutnya diharapkan untuk melanjutkan penelitian ini dengan menambahkan variabel-variabel lain yang mungkin dapat berpengaruh terhadap struktur modal sehingga mencakup lebih luas dalam penelitiannya. Misalnya peneliti selanjutnya dapat menambah variabel resiko bisnis, ukuran perusahaan, dan kebijakan deviden.

DAFTAR PUSTAKA

- Brigham, Eugene F. dan Joel F. Houston. 2011. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Buku 2 Edisi 16. Jakarta: Salemba Empat.
- Bambang Riyanto. 2015. *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Yogyakarta : BPFE Yogyakarta.
- Fitri Kasuarina. 2014. "Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Investment Opportunity Set, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Risiko Bisnis dan Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Property and Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2012". *JOM FEKON*, Vol.1, No.9.
- Glenn Indrajaya, Herlina, dan Rini Setiadi. 2011. "Pengaruh Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, Tingkat Pertumbuhan, Profitabilitas, dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal : Studi Pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang Listing di Bursa Efek Indonesia Periode 2004-2007." *Akurat Jurnal Ilmiah Akuntansi*, No.6.
- Kasmir.2013. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Lanang Saputra, Edy Sujana, Nyoman Ary Surya Darmawan. 2014. "Analisis Pertumbuhan Aset, Resiko Bisnis, dan Profitabilitas Yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Industri Jasa Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2013." *E-Journal s1 universitas Pendidikan Ganesha Jurusan Akuntansi*. Volume.2, No.1.
- Mamduh M. Hanafi dan Abdul Halim. 2014. *Analisi Laporan Keuangan*. Edisi Keempat. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Mega Junita, Azwin Nasir, dan Elfi Ilham. 2014. "Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Aset, Operating Leverage, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Studi Empiris pada Perusahaan Food and Beverage yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2012." *JOM FEKON*. Vol.1, No.2.
- Myers, S.C., 1984, "The Capital Structure Puzzle", *Journal Of Finance*, Vol.39. July, hal. 144-155.
- Ranti Agus Astuti. 2011."Pengaruh Pertumbuhan Aset, Profitabilitas, dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Real Estate dan Property yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2012." *JOM FEKON*, Vol.1, No.2.
- Stiglitz, J.E. 1969. "A- Re Examination of The Modigliani- Miller Theorem". *Review of Economics and Statistics*, Vol. 59 pp.784-793.
- Sugiarto.2009. *Struktur Modal, Struktur Kepemilikan Perusahaan, Permasalahan Keagenan dan Informasi Asimetri*. Yogyakarta. Graha Ilmu.
- Sofyan Syafri Harahap. 2013."Analisis Kritis atas Laporan Keuangan", Cetakan Kesebelas. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Taruna Johni Priambodo, Topowijoyo, dan Devi Farah Azizah. 2014. "Pengaruh Struktur Aktiva, Tingkat Pertumbuhan Penjualan, dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal (Studi pada Tekstil dan Garmen yang listing di BEI periode 2010-2012)". *Jurnal Administrasi Bisnis*, Vol.9 No.1.

www.idx.co.id
www.sahamok.com