

**PENGARUH ASSET TANGIBILITY, GROWTH SALES , DAN OWNERSHIP
STRUCTURE PUBLIC TERHADAP STRUKTUR MODAL PADA
PERUSAHAAN INDUSTRI DASAR DAN KIMIA
YANG TERDAFTAR DI BEI**

ARTIKEL ILMIAH

Diajukan Untuk Memenuhi Salah Satu Syarat Penyelesaian
Program Pendidikan Sarjana
Program Studi Akuntansi



Oleh :

BAHARUDIN NOVENDA PUTRA
2015310676

SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS

SURABAYA

2019

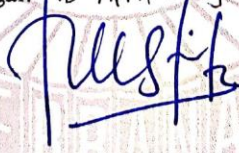
PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

Nama : Baharudin Novenda Putra
Tempat, Tanggal Lahir : Gresik, 02 Nopember 1996
N.I.M : 2015310676
Program Studi : Akuntansi
Program Pendidikan : Sarjana
Konsentrasi : Akuntansi Keuangan
Judul : Pengaruh *Asset Tangibility*, *Growth Sales*, dan *Ownership Structure Public* Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Industri Dasar dan Kimia Yang Terdaftar di BEI

Disetujui dan diterima baik oleh :

Dosen Pembimbing

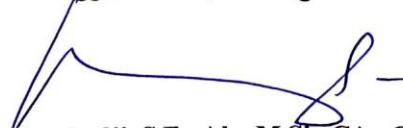
Tanggal: 12 April 2019



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

Ketua Program Studi Sarjana Akuntansi

Tanggal: 22 April 2019



(Dr. Nanang Shonhadji, S.E., Ak., M.Si., CA., CIBA., CMA)



**PENGARUH ASSET TANGIBILITY, GROWTH SALES, DAN OWNERSHIP
STRUCTURE PUBLIC TERHADAP STRUKTUR MODAL PADA
PERUSAHAAN INDUSTRI DASAR DAN KIMIA
YANG TERDAFTAR DI BEI**

Baharudin Novenda Putra

STIE Perbanas Surabaya

Email: 2015310676@students.perbanas.ac.id

ABSTRACT

This study aims to see the effect of asset tangibility, growth sales, public ownership structure on the capital structure of basic and chemical industry companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2015-2017. To solve the problem in this study used multiple linear regression analysis techniques. In this study shows that asset tangibility variables have a positive and significant influence on capital structure, growth sales have a negative and significant effect on capital structure, and public ownership structure variables do not affect the capital structure of basic industrial and chemical companies listed on the Indonesia Stock Exchange period 2015-2017

Keyword : *Asset tangibility, Growth sales, Ownership structure public, Capital structure*

PENDAHULUAN

Struktur modal penting bagi perusahaan karena sejalan dengan aktivitas operasional perusahaan sehari-harinya, modal tambahan yang tidak sedikit sangat diperlukan oleh perusahaan. Adanya kekurangan pendanaan akan mengakibatkan terhambatnya kegiatan perusahaan seperti pembelian bahan baku, distribusi, dan lain-lain, sehingga perusahaan memerlukan tambahan dana yang tidak sedikit (Wardhana, 2012).

Struktur modal adalah perimbangan atau perbandingan antara total hutang dengan modal sendiri. struktur modal dalam penelitian ini diproksikan dengan debt to equity ratio (DER) dikarenakan DER mencerminkan perbandingan antara total debt (total hutang) dan total shareholder's equity (total

modal sendiri). Dari perspektif pemilik perusahaan biasanya menganggap hutang lebih murah, menawarkan saham lebih mahal. Akan tetapi, perusahaan tidak

bisa mengandalkan permodalan hanya dari hutang. Karena jika jumlah hutang meningkat maka risiko perusahaan akan meningkat, karena beban pembayaran bunga yang tidak bisa ditawar semakin besar jumlahnya. Sangat berisiko, ketika kinerja dan laba perusahaan tidak sesuai yang diharapkan.

Kebutuhan dana perusahaan dapat diperoleh dari dua sumber, yaitu: sumber dana internal dan dana eksternal. Sumber dana internal adalah sumber dana yang dibentuk atau dihasilkan sendiri di dalam perusahaan (misalnya sumber dana yang berasal dari penggunaan laba, cadangan atau laba yang tidak dibagi di dalam perusahaan). Sumber dana eksternal adalah Sumber dana yang diambilkan dari sumber-sumber modal yang berasal di luar perusahaan yang terdiri dari pembelanjaan sendiri (misalnya dana yang berasal dari pemilik atau calon pemilik, peserta atau pengambil bagian). Keputusan pendanaan

yang dilakukan secara tidak cermat akan menimbulkan biaya tetap dalam bentuk biaya modal yang tinggi, yang selanjutnya dapat berakibat pada rendahnya profitabilitas perusahaan (Kartini dan Arianto, 2008).

Struktur modal yang diputuskan oleh manajer sering menimbulkan konflik dengan para pemegang saham, konflik tersebut muncul akibat adanya perbedaan kepentingan antara manajemen dan pemilik (pemegang saham). Pada dasarnya perusahaan didirikan untuk mempunyai tujuan yang sama yaitu meningkatkan kemakmuran pemilik, dan pemegang saham. Sementara itu manajer mempunyai tujuan sendiri untuk kemakmuran individu (Wardhana, 2012). Dalam menentukan struktur modal perusahaan, ada beberapa faktor yang dipertimbangkan oleh perusahaan pada umumnya antara lain *Aset Tangibility*, *Growth Sales*, dan *Ownership Structure Public*.

Perusahaan industri dasar dan kimia merupakan salah satu sektor yang berada dalam cabang industri manufaktur (non-migas) yang menghasilkan bahan-bahan yang selanjutnya akan diolah lagi menjadi barang jadi. Sektor industri dasar dan kimia mempunyai 8 (delapan) sektor yaitu sub sektor semen, sub sektor keramik dan porselen, sub sektor logam dan sejenisnya, sub sektor kimia, sub sektor plastic dan kemasan, sub sektor pakan ternak, kayu, dan pengolahannya, serta sub sektor pulp dan kertas.

Terdapat suatu fenomena yang terjadi pada perusahaan industri dasar dan kimia yang dikutip pada laman (kontan.co.id). Sejak awal tahun 2017, ternyata sektor industri dasar dan kimia di Bursa Efek Indonesia (BEI) berhasil mencatat pertumbuhan yang cukup tinggi. Sektor industri dasar dan kimia berhasil mencatat pertumbuhan sebesar 17,08% *year-to-date* (ytd). Hal tersebut menjadikan sektor ini sebagai sektor yang pertumbuhannya paling tinggi kedua setelah sektor keuangan yang mencatatkan pertumbuhan hingga 29,18 ytd. Direktur

Investa Saran Mandiri Hans Kwee melihat pertumbuhan sektor industri dasar dan kimia yang tinggi ini ditopang oleh saham yang berasal dari beberapa sub sektor, di antaranya ialah dari sub sektor pulp dan kertas, sub sektor pakan ternak, dan juga sub sektor kimia.

Saham dari sub sektor pulp dan kertas seperti saham PT Indah Kiat Pulp & Paper Tbk (INKP) dan PT Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk (TKIM) dipandang Hans mendorong kinerja cemerlang sektor industri dasar dan kimia di tahun ini. "Meningkatnya harga bubur kertas mendorong kinerja kedua perusahaan ini sehingga berdampak positif ke pertumbuhan harga sahamnya," ujarnya kepada KONTAN, Minggu (3/12). Stabilitasnya harga ayam membuat emiten pakan ternak seperti PT Charoen Pokphand Indonesia Tbk (CPIN), PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk (JPFA), dan PT Malindo Feedmill Tbk (MAIN) juga menjadikan kinerjanya membaik di tahun ini.

Topik tentang struktur modal sangatlah menarik untuk diteliti, karena struktur modal merupakan separo dari nyawa perusahaan, dikatakan seperti itu karena struktur modal merupakan langkah awal bagi perusahaan dalam menjalankan operasional perusahaan dan pengembangan perusahaan, permodalan dibagi menjadi dua sisi, sisi yang pertama yaitu harta yang dimiliki suatu perusahaan tersebut atau yang biasa disebut aset, lalu sisi yang kedua yaitu pendanaan dari hutang maupun dengan menerbitkan saham baru.

Asset tangibility merupakan aktiva tetap yang dimiliki suatu perusahaan, aktiva tetap ini bisa digunakan untuk jaminan dalam meminjam uang/ berhutang kepada bank. *Asset tangibility* ini dapat diukur dengan membagi aset tetap dengan total aset yang dimiliki perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Guruh Hanityo Wardhana (2012) menunjukkan bahwa *asset tangibility* berpengaruh secara signifikan terhadap struktur modal, Hal

tersebut berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Yenny, Mahadwartha, dan Sutejo (2015) yang menyebutkan bahwa *asset tangibility* tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. *Growth sales* merupakan perubahan kenaikan ataupun penurunan penjualan dari tahun ke tahun yang dapat dilihat pada laporan laba-rugi perusahaan. Pada penelitian yang dilakukan oleh Indra, Hidayat, Azizah (2017) menyatakan bahwa *growth sales* berpengaruh tidak signifikan terhadap struktur modal. Hal tersebut tidak sejalan dengan penelitian Maryanti (2016) yang menyatakan bahwa *growth sales* tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal.

Ownership structure diprediksi berpengaruh dalam penentuan struktur modal perusahaan, karena semakin terkonsentrasi kepemilikan saham perusahaan akan cenderung mengurangi hutang perusahaan. Semakin terkonsentrasi kepemilikan saham, maka akan terjadi pengawasan yang efektif terhadap manajemen (Primadhany 2016). *Ownership structure public* adalah presentase saham yang dimiliki oleh masyarakat publik. Kepemilikan saham oleh publik diharapkan dapat mengurangi *agency cost*, karena semakin besar kepemilikan saham oleh publik maka akan semakin besar mekanisme pengendalian terhadap perilaku manajemen, dengan kata lain semakin besar kepemilikan saham oleh publik maka semakin besar pula peluang terpilihnya dewan direksi dari luar yang nantinya akan berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Kartini dan Arianto (2008) menyatakan bahwa struktur kepemilikan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Hal ini berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Primadhanny (2016) yang menyatakan bahwa struktur kepemilikan tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Sampel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu perusahaan yang bergerak di bidang industri dasar dan kimia. Perusahaan industri dasar dan

kimia merupakan perusahaan yang sangat dinamis, karena seiring berjalannya waktu industri dasar dan kimia semakin dibutuhkan oleh semua orang, maka dari itu industri dasar dan kimia merupakan industri yang ketat dalam persaingannya, maka dari itu manajemen dituntut untuk lebih kreatif dalam membuat inovasi baru agar perusahaan yang dikelola tidak tertinggal oleh persaingan industri dasar dan kimia yang semakin ketat.

Berdasarkan uraian diatas bisa disimpulkan bahwa Struktur Modal sangatlah perlu dalam mengembangkan suatu bisnis, maka dari itu saya tertarik untuk melakukan penelitian menggunakan topik tersebut agar kedepannya para manajer perusahaan lebih memperhatikan struktur modal supaya perusahaan yang beroperasi semakin maju dan berkembang pesat.

RERANGKA TEORITIS YANG DIPAKAI DAN HIPOTESIS

Pecking Order Theory

Pecking order theory menjelaskan bahwa perusahaan yang memiliki tingkat keuntungan yang tinggi pada umumnya memiliki tingkat hutang yang relatif lebih rendah. Tingkat keuntungan yang tinggi dapat dijadikan sebagai sumber dana internal yang cukup bagi suatu perusahaan.

Adapun ringkasan dari *Pecking order theory* yaitu :

1) Pendanaan internal adalah pendanaan yang akan diutamakan penggunaannya dalam struktur modal perusahaan,

2) Perusahaan akan menyesuaikan rasio pembagian dividen dengan investasi yang dimiliki perusahaan dan berupaya untuk tidak melakukan perubahan pembayaran dividen terlalu besar,

3) Pembayaran dividen yang cenderung konstan akan menyebabkan laba yang dimiliki perusahaan berfluktuasi,

4) Apabila perusahaan menggunakan pendanaan eksternal, maka perusahaan

akan memilih untuk menggunakan utang terlebih dahulu dibandingkan menerbitkan saham baru. (Suad Husnan dan Enny Pudjiastuti, 2012 : 278)

Struktur Modal

Struktur modal merupakan gambaran bagaimana sebuah perusahaan membiayai seluruh kegiatan operasional perusahaan dari berbagai sumber pendanaan, baik pembiayaan yang bersumber dari internal perusahaan maupun eksternal perusahaan. Struktur modal mengacu pada seberapa jauh perusahaan memanfaatkan pembiayaan utang untuk meningkatkan profitabilitas suatu perusahaan (Setyawan, Topowijono, dan Nuzula 2016).

Modal dari sumber internal merupakan modal yang berasal dari perusahaan itu sendiri bisa berasal dari operasional perusahaan. Modal sendiri merupakan sumber dana yang berasal dari pemilik yang tertanam di dalam suatu perusahaan untuk waktu yang tidak tentu atau juga bisa disebut tidak memiliki masa. Modal dari sumber eksternal merupakan modal yang berasal dari luar perusahaan. Sumber modal berasal dari pihak ketiga seperti pasar modal, supplier, bank. Sumber modal eksternal ini digunakan oleh perusahaan untuk menutupi kekurangan apabila sumber dana internal perusahaan tidak mencukupi untuk membiayai kegiatan operasional, dengan menerbitkan ekuitas baru maupun dengan berhutang kepada pihak ketiga.

Pengukuran struktur modal dapat diukur menggunakan rasio *Debt Ratio* (DR), dan bisa juga menggunakan *Debt Equity Ratio* (DER). DR merupakan rasio yang digunakan untuk mengetahui seberapa besar total aset yang dimiliki perusahaan yang dimana pendanaannya berasal dari hutang (Murhadi, 2013:65). DER merupakan rasio untuk menilai hutang yang digunakan untuk membandingkan antara hutang dan ekuitas perusahaan (Murhadi, 2013:61)

Asset Tangibility

Menurut Kasmir (2015:39) *asset tangibility* didefinisikan sebagai aktiva tetap yang dimiliki suatu perusahaan, aktiva tetap ini bisa digunakan untuk jaminan dalam meminjam uang/berhutang kepada kreditur. *Asset tangibility* ini dapat diukur dengan membagi aset tetap dengan total aset yang dimiliki perusahaan. Pengaruh *asset tangibility* berhubungan dengan jumlah aset yang dapat digunakan sebagai jaminan, hal ini merupakan cara untuk mengurangi risiko kreditur. Semakin besar proporsi *asset tangibility* perusahaan, maka semakin mudah proses peminjaman uang/berhutang kepada kreditur dan semakin tinggi pula tingkat pinjaman yang diberikan kreditur kepada perusahaan tersebut.

Perusahaan yang fleksibel akan cenderung menggunakan hutang lebih besar dari pada perusahaan yang struktur asetnya tidak fleksibel, para investor akan memberikan pinjaman lebih banyak apabila perusahaan mempunyai jaminan. Aset perusahaan mempengaruhi sumber pembiayaan. Secara umum perusahaan yang mempunyai jaminan akan lebih mudah dalam memperoleh pinjaman daripada perusahaan yang tidak mempunyai jaminan

Growth Sales

Rudianto (2009:56) menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan merupakan volume penjualan pada tahun mendatang, pertumbuhan penjualan dapat dilihat berdasarkan data pertumbuhan historis dari tahun ke tahun. Pertumbuhan penjualan merupakan perubahan kenaikan ataupun penurunan penjualan dari tahun ke tahun yang dapat dilihat pada laporan laba-rugi perusahaan. Perusahaan dikatakan baik apabila penjualannya dari tahun ke tahun terus mengalami kenaikan, hal tersebut akan berimbas pada meningkatnya keuntungan perusahaan sehingga pendanaan internal perusahaan juga meningkat. Perusahaan dengan tingkat penjualan yang relatif tinggi dapat

menggunakan utang yang lebih besar dari pada perusahaan yang pertumbuhan penjualannya rendah, karena keuntungan yang diperoleh dari peningkatan penjualan tersebut diharapkan masih bisa menutup biaya bunga utang.

Ownership Structure Public

Struktur kepemilikan merupakan pemisahan pemilik atau pemegang perusahaan dengan pihak yang menyertakan modal kedalam suatu perusahaan, manajer merupakan pihak yang ditunjuk pemilik dan diberi wewenang untuk mengambil keputusan dalam mengelola perusahaan, dengan harapan manajer bertindak sesuai dengan kepentingan pemilik. *Ownership structure public* merupakan kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh publik, atau orang dari luar perusahaan. Tingkat kepemilikan publik yang tinggi akan memberikan pengawasan terhadap perusahaan menjadi semakin besar. Dengan adanya kepemilikan publik akan mengakibatkan manajer mempunyai kewajiban untuk memberikan informasi internal perusahaan kepada publik secara berkala sebagai bentuk pertanggung jawaban perusahaan. Kepemilikan saham ditunjukkan oleh saham yang dikuasai oleh investor dalam bentuk prosentase dari total jumlah saham yang beredar (Sugiarto, 2009 : 38).

Pengaruh *asset tangibility* terhadap struktur modal

Asset tangibility adalah aktiva tetap yang dimiliki suatu perusahaan, aktiva tetap ini bisa digunakan untuk jaminan dalam meminjam uang/berhutang kepada bank, biasanya jaminan untuk peminjaman uang berupa tanah dan bangunan yang dimiliki perusahaan. Secara umum perusahaan yang memiliki jaminan terhadap hutang akan lebih mudah untuk mendapatkan hutang dari kreditur daripada perusahaan yang tidak memiliki jaminan terhadap hutang. *Asset tangibility* ini dapat

diukur dengan membagi aset tetap dengan total aset yang dimiliki perusahaan.

Berdasarkan hasil penelitian Wardhana (2012), Setyawan, Topowijono, dan Nuzula (2016) menyatakan bahwa *asset tangibility* berpengaruh terhadap struktur modal, dapat diartikan apabila *asset tangibility* meningkat maka struktur modal akan mengalami penurunan, pada dasarnya pada saat *asset tangibility* meningkat maka perusahaan tidak akan mengalami kekurangan dana dalam memenuhi kebutuhan modalnya, begitu pula sebaliknya apabila *asset tangibility* menurun maka struktur modal akan mengalami kenaikan, pada dasarnya *asset tangibility* menurun maka perusahaan akan mengalami kekurangan dalam memenuhi dana untuk kebutuhan modalnya. Berdasarkan teori dan penelitian terdahulu yang sudah dijelaskan diatas, maka dapat disimpulkan hipotesis sebagai berikut :

H1: *Asset tangibility* berpengaruh terhadap struktur modal

Pengaruh *growth sales* terhadap struktur modal

Growth Sales merupakan kemampuan perusahaan untuk meningkatkan tujuan perusahaan dalam meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Pada saat pertumbuhan penjualan meningkat perusahaan akan mengambil utang agar dapat meningkatkan kapasitas produksi yang akan berdampak pada kenaikan penjualannya tahun berikutnya. Pertumbuhan penjualan termasuk salah satu faktor yang mempengaruhi struktur modal, dikarenakan apabila pertumbuhan penjualan semakin besar dari tahun ke tahun maka struktur modal juga akan mengalami kenaikan yang di peroleh dari pertumbuhan penjualan perusahaan tersebut. Berdasarkan hasil penelitian (Maryanti 2016) menyatakan bahwa *Growth Sales* tidak berpengaruh terhadap struktur modal, sedangkan penelitian Indra, Hidayat, dan Azizah (2017) menyatakan bahwa *Growth Sales*

berpengaruh secara signifikan terhadap struktur modal, dapat diartikan bahwa apabila *Growth Sales* meningkat maka struktur modal akan meningkat, dan sebaliknya apabila *Growth Sales* mengalami penurunan maka struktur modal juga akan mengalami penurunan, hal ini dikarenakan apabila pertumbuhan penjualan menurun maka akan mengakibatkan penurunan terhadap laba yang diperoleh perusahaan, dan apabila laba yang diperoleh perusahaan tersebut semakin kecil maka struktur modal untuk kegiatan operasional tahun berikutnya pun akan semakin kecil. Berdasarkan teori dan penelitian terdahulu yang sudah dijelaskan diatas, maka dapat disimpulkan hipotesis sebagai berikut :

H2: *Growth sales* berpengaruh terhadap struktur modal

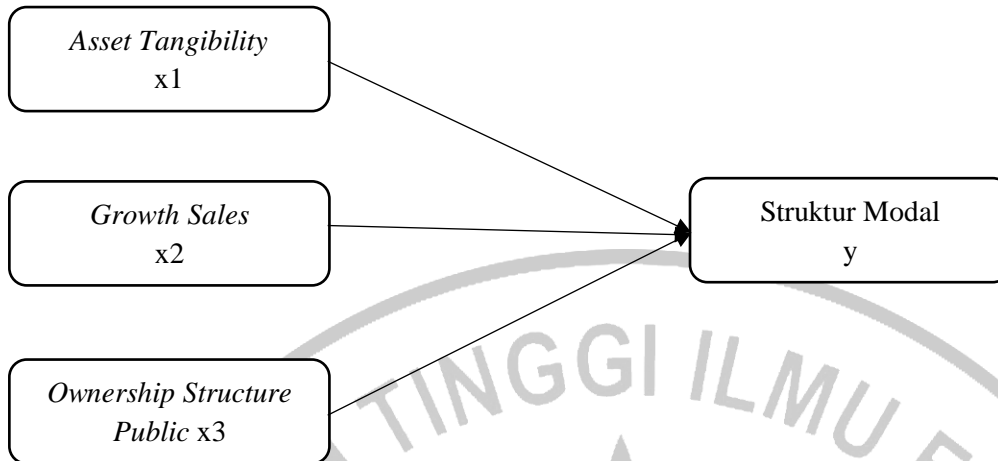
Pengaruh *ownership structure public* terhadap struktur modal

Struktur kepemilikan merupakan perbandingan kepemilikan saham perusahaan yang digunakan untuk menjalankan operasional perusahaan, struktur kepemilikan menggambarkan tingkat kepemilikan saham suatu perusahaan. *Ownership structure public* dapat menambahkan pengawasan terhadap kinerja dari manajemen perusahaan sehingga dapat meminimalkan manajemen

untuk melakukan tindakan *earning management*, karena memperbesar kepemilikan publik akan membuat manajer mempunyai kewajiban untuk memberikan informasi internal perusahaan kepada publik secara berkala sebagai bentuk tanggung jawab dari perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian Kartini dan Tulus (2008) menyatakan bahwa *ownership structure* berpengaruh secara signifikan terhadap struktur modal, sedangkan Primadhanny (2016) menyatakan bahwa *ownership structure* tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Perusahaan yang sebagian besar sahamnya dimiliki oleh publik maka akan semakin besar mekanisme pengendalian terhadap perilaku manajemen, dengan kata lain semakin besar kepemilikan saham oleh publik maka semakin besar pula peluang terpilihnya dewan direksi dari luar yang nantinya akan berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Berdasarkan teori dan penelitian terdahulu yang sudah dijelaskan diatas, maka dapat disimpulkan hipotesis sebagai berikut :

H3: *Ownership structure public* tidak berpengaruh terhadap struktur modal

Kerangka Pemikiran



Gambar 1
Kerangka Pemikiran

METODE PENELITIAN

Klasifikasi Sampel

Populasi yang dipilih adalah perusahaan industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2017. Pemilihan sampel adalah menggunakan metode *purposive sampling* dengan kriteria:

1. Perusahaan industri dasar dan kimia yang melaporkan laporan tahunan secara berturut-turut dari tahun 2015-2017
2. Perusahaan menerbitkan laporan keuangan dalam mata uang Rupiah.

Terdapat sebanyak 207 perusahaan yang menjadi populasi dalam penelitian ini. Sementara terdapat 113 data perusahaan perusahaan yang sesuai dengan kriteria pemilihan sampel.

Data Penelitian

Data pada penelitian ini adalah data sekunder. Dengan menggunakan metode pengumpulan data berupa arsip dan dokumentasi dari beberapa literatur yang sesuai dengan konsep penelitian. Data laporan keuangan yang digunakan dalam penelitian ini merupakan laporan keuangan/tahunan perusahaan industri dasar dan kimia dari tahun 2015-2017

yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Variabel Penelitian

Variabel penelitian yang digunakan dalam penelitian ini meliputi variabel dependen yaitu struktur modal dan variabel independen *asset tangibility*, *growth sales*, dan *ownership structure public*.

Definisi Operasional Variabel

Struktur Modal

Struktur modal adalah perimbangan atau perbandingan antara total hutang dengan modal sendiri. struktur modal dalam penelitian ini diprosikan dengan *debt to equity ratio* (DER) dikarenakan DER mencerminkan perbandingan antara *total debt* (total hutang) dan *total shareholder's equity* (total modal sendiri). Dari perspektif pemilik perusahaan biasanya menganggap hutang lebih murah, menawarkan saham lebih mahal. Akan tetapi, perusahaan tidak bisa mengandalkan permodalan hanya dari hutang. Karena jika jumlah hutang meningkat maka risiko perusahaan akan meningkat, karena beban pembayaran bunga yang tidak bisa ditawar semakin besar jumlahnya. Sangat berisiko, ketika

kinerja dan laba perusahaan tidak sesuai yang diharapkan. Rumus untuk mengukur struktur modal dapat digunakan dengan membandingkan antara total hutang dengan total ekuitas sebagai berikut (Kasmir, 2015:158):

$$DER = \frac{\text{Total hutang}}{\text{Total ekuitas}}$$

Asset tangibility

Asset tangibility merupakan aktiva tetap yang dimiliki oleh perusahaan, aktiva tetap ini bisa digunakan untuk jaminan dalam meminjam uang/berhutang kepada bank. *Asset tangibility* ini dapat diukur dengan membagi aset tetap dengan total aset yang dimiliki perusahaan. Pengaruh *asset tangibility* berhubungan dengan jumlah aset yang dapat digunakan sebagai jaminan, hal ini merupakan cara untuk mengurangi risiko kreditur. Rumus untuk menghitung *Asset tangibility* (Kasmir, 2015:39).

$$\text{Asset tangibility} = \frac{\text{Aset tetap}}{\text{Total aset}}$$

Growth Sales

Growth Sales merupakan indikator permintaan dan daya saing perusahaan dalam suatu industri. Pertumbuhan penjualan mencerminkan keberhasilan investasi periode masa lalu dan dapat dijadikan sebagai prediksi pertumbuhan masa yang akan datang. *Growth Sales* dapat dilihat melalui pertumbuhan penjualan dari tahun ke tahun. Perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan yang tinggi memungkinkan perusahaan tersebut memiliki hutang yang lebih besar dibandingkan perusahaan yang memiliki pertumbuhan yang rendah. Rumus yang digunakan untuk mengukur *growth sales* adalah sebagai berikut (Sudana 2011:162)

$$\text{Growth Sales} = \frac{T \text{ Penjualan } (t) - T \text{ Penjualan } (t - 1)}{TP (t - 1)} \times 100\%$$

Dewan Komisaris Independen

Kepemilikan publik adalah kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh publik. Adanya kepemilikan oleh publik akan mengakibatkan manajer berkewajiban untuk memberikan informasi internal secara berkala sebagai pertanggung jawabannya. Kepemilikan saham ditunjukkan oleh saham yang dikuasai oleh investor dalam bentuk prosentase dari total jumlah saham yang beredar. Rumus untuk menghitung stuktur kepemilikan publik menurut (Sugiarto 2009:38).

$$\text{Kepemilikan Publik} = \frac{\text{Jumlah saham yang dimiliki publik}}{\text{Jumlah saham yang beredar}}$$

Teknik Analisis Data

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik analisis data kuantitatif yang diolah dengan teknik statistik menggunakan *software* SPSS 23, melalui tahapan sebagai berikut :

- a. Uji statistik deskriptif
- b. Uji asumsi klasik :
 1. Uji normalitas
 2. Uji multikolinearitas
 3. Uji heterokedastisitas
 4. Uji autokorelasi
- c. Analisis regresi berganda
- d. Uji hipotesis
 1. Koefisien determinasi (adj R square)
 2. Uji statistik F
 3. Uji statistik t

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Deskriptif

Teknik ini merupakan statistika yang digunakan dalam penelitian untuk menganalisa data dengan cara menggambarkan data yang telah terkumpul. Dengan teknik ini dapat diketahui secara keseluruhan variabel yang digunakan dengan melihat nilai maksimum, minimum, rata-rata, dan standar deviasi.

Nilai paling rendah yang dimiliki struktur modal (DER) sebesar 0,10 diperoleh dari total hutang Rp. 15.494.757.317 dan dibandingkan dengan total ekuitas Rp. 154.051.308.997 dimiliki oleh PT. Intan Wijaya International Tbk pada tahun 2015. Hal ini menunjukkan bahwa PT. Intan Wijaya International Tbk mengaami difisiensi modal yang cukup besar sehingga tidak dapat menjamin keseluruhan hutang. Nilai tertinggi sebesar 3,18 diperoleh dari hutang Rp. 335.252.238.000 dan dibandingkan dengan ekuitas Rp. 105.427.056.000 dimiliki oleh PT. Inti Keramik Alam Asri Industri Tbk pada tahun 2017. Hal tersebut dapat disimpulkan apabila semakin tinggi struktur modal maka semakin tinggi pula hutang yang dimiliki oleh perusahaan. Nilai *mean* yang diperoleh sebesar 0,8868 dan standar deviasi 0,64888 sehingga dapat disimpulkan bahwa standar *mean* lebih besar dari pada standar deviasi yang menunjukkan data tersebut mengalami homogen.

Nilai paling rendah yang dimiliki oleh *asset tangibility* sebesar 0,04 diperoleh dari aset tetap Rp. 11.011.716.195 dan dibandingkan dengan total aset Rp. 308.491.173.960 dimiliki oleh PT. Duta Pertiwi Nusantara Tbk pada tahun 2017. Hal tersebut menunjukkan bahwa PT. Duta Pertiwi Nusantara Tbk memiliki nilai aset sebesar 4%, artinya bahwa pemanfaatan aset tetap perusahaan yang dijadikan jaminan kepada investor cukup sedikit. dan nilai tertinggi sebesar 0,91 diperoleh dari aset tetap Rp. 1.062.719.145.917 dan dibandingkan dengan total aset Rp. 1.171.234.610.856 dimiliki oleh PT. Kertas Basuki Rachmat Indonesia Tbk pada tahun 2017. Hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki aset tetap sebesar 91% yang artinya bahwa dalam pemanfaatan aset tetap dapat dijadikan jaminan dalam memenuhi kegiatan operasionalnya. Nilai *mean* yang diperoleh sebesar 0,4510 dan standar deviasi 0,21397 sehingga dapat

disimpulkan bahwa *mean* lebih besar daripada standar deviasi yang menunjukkan data tersebut mengalami homogen.

Nilai paling rendah yang dimiliki *growth sales* sebesar -0,95 diperoleh dari total penjualan tahun tersebut Rp. 11.819.781.048 dikurang dengan total penjualan tahun sebelumnya Rp. 256.234.745.701 dan hasilnya dibagi dengan total penjualan tahun sebelumnya dimiliki oleh PT. Jakarta Kyoei Steel Work LTD Tbk pada tahun 2017, terdapat 52 perusahaan yang mempunyai nilai negatif dari perhitungan *growth sales*, hal tersebut dikarenakan total penjualan tahun tersebut lebih kecil dibanding dengan total penjualan tahun sebelumnya, dapat diartikan semakin rendah *growth sales* maka perusahaan akan semakin rendah struktur modalnya dikarenakan dengan *growth sales* yang rendah sulit untuk menarik investor atau kreditor untuk menanam modalnya. Nilai tertinggi sebesar 0,79 diperoleh dari dari total penjualan tahun tersebut Rp. 256.234.745.701 dikurang dengan total penjualan tahun sebelumnya Rp. 143.408.228.411 dan hasilnya dibagi dengan total penjualan tahun sebelumnya dimiliki oleh PT. Jakarta Kyoei Steel Work LTD Tbk pada tahun 2016. Sedangkan nilai *mean* yang diperoleh sebesar 0,0268 dan standar deviasi 0,23203 sehingga dapat disimpulkan bahwa standar deviasi lebih besar daripada *mean* yang menunjukkan data tersebut mengalami heterogen, dapat disimpulkan apabila semakin tinggi *growth sales* maka semakin tinggi juga struktur modal karena banyak investor yang tertarik untuk berinvestasi di perusahaan tersebut.

Nilai paling rendah yang dimiliki *ownership structure public* sebesar 0,01 diperoleh dari jumlah saham publik 7.939.100 dan dibandingkan dengan jumlah saham keseluruhan 1.353.435.000 dimiliki oleh PT. Tunas Alfin Tbk pada tahun 2016. Hal tersebut dapat

disimpulkan bahwa kepemilikan saham pada PT. Tunas Alfin Tbk jumlah saham yang dimiliki publik sangatlah sedikit, dan nilai tertinggi sebesar 0,52 diperoleh dari jumlah saham publik 3.811.083.476 dan dibandingkan dengan jumlah saham keseluruhan 7.341.430.976 dimiliki oleh PT. Arwana Citra Mulia Tbk pada tahun 2015. Hal tersebut dapat disimpulkan bahwa saham PT. Arwana Citra yang dimiliki oleh publik sangatlah besar dibandingkan dengan sumber pemodal lainnya. Nilai *mean* yang diperoleh sebesar 0,2567 dan standar deviasi 0,14836 sehingga dapat disimpulkan bahwa *mean* lebih besar daripada standar deviasi yang menunjukkan data tersebut mengalami homogen.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Berdasarkan hasil uji normalitas penelitian ini menunjukkan bahwa hasil signifikan dari hasil uji normalitas sebesar $0,158 > 0,05$. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima, sehingga data tersebut berdistribusi normal dengan total 113 data pada perusahaan industri dasar dan kimia.

Uji Multikolinearitas

Berdasarkan hasil uji multikolinieritas penelitian ini menunjukkan bahwa hasil perhitungan yang menunjukkan nilai *tolerance asset tangibility* sebesar 0,998, *growth sales* sebesar 0,998, *ownership structure public* sebesar 1,000. Dimana tidak ada variabel independen yang memiliki nilai *tolerance* $< 0,10$. Jadi dapat diambil kesimpulan bahwa tidak ada kolerasi antar variabel independen.

Uji Heterokedastisitas

Berdasarkan hasil uji heterokedastisitas penelitian ini menunjukkan bahwa hasil perhitungan nilai signifikans variabel *asset tangibility*, *growth sales*, *ownership structure public* tidak ada yang terindikasi

heterokedastisitas karena tidak ada hasil yang $> 0,05$.

Uji Autokorelasi

Berdasarkan hasil uji autokorelasi penelitian tersebut dapat dilihat bahwa nilai signifikan DW pada penelitian ini tidak mengalami autokorelasi karena nilai DW pada penelitian ini sebesar 1,887 yang artinya berada diantara -2 sampai dengan +2.

Analisis Regresi Berganda

Persamaan regresi linier berganda sebagai berikut:

a.) Konstanta

Nilai konstanta dari persamaan tersebut sebesar 0,500 menunjukkan apabila variabel *asset tangibility*, *growth sales*, *ownership structure public* nilainya sama dengan nol maka DER akan sebesar 0,500.

b.) Koefisien *Asset Tangibility*

Nilai koefisien dari persamaan tersebut sebesar 0,596 menunjukkan bahwa setiap kenaikan variabel *asset tangibility* sebesar satu satuan, maka akan mengakibatkan struktur modal turun sebesar 0,596 dengan asumsi variabel bebas lain dalam keadaan konstan.

c.) Koefisien *Growth Sales*

Nilai koefisien dari persamaan tersebut sebesar -0,526 menunjukkan bahwa setiap kenaikan variabel *growth sales* sebesar satu satuan, maka akan mengakibatkan struktur modal turun sebesar -0,526 dengan asumsi variabel bebas lain dalam keadaan konstan.

d.) Koefisien *Ownership Structure Public*

Nilai koefisien dari persamaan tersebut sebesar 0,514 menunjukkan bahwa setiap kenaikan variabel *ownership structure public* sebesar satu satuan, maka akan mengakibatkan struktur modal turun sebesar 0,514 dengan asumsi variabel bebas lain dalam keadaan konstan.

Pengujian Hipotesis

Uji Statistik F

Berdasarkan tabel 4.13 menunjukkan nilai F hitung sebesar 3,634 dengan nilai signifikan 0,015. Hal ini menunjukkan bahwa nilai signifikan $< 0,05$ yang menunjukkan H1 diterima sehingga dapat diartikan bahwa model regresi fit (baik) dan secara simultan signifikan menjadi penjelas terhadap variabel dependen.

Uji Statistik t

Uji t digunakan untuk mengetahui apakah variabel-variabel independen secara parsial berpengaruh nyata atau tidak terhadap variabel dependen. Derajat signifikansi yang digunakan adalah 0,05.

1. Pengaruh *asset tangibility* terhadap struktur modal

Tabel 4.14 menunjukkan bahwa nilai T sebesar 2,150 dengan signifikansi sebesar $0,034 < \alpha 0,05$ maka dapat disimpulkan secara parsial bahwa *asset tangibility* berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal.

2. Pengaruh *growth sales* terhadap struktur modal

Tabel 4.14 menunjukkan bahwa nilai T sebesar -2,058 dengan signifikansi sebesar $0,042 < \alpha 0,05$ maka dapat disimpulkan secara parsial bahwa *growth sales* berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal.

3. Pengaruh *ownership structure public* terhadap struktur modal

Tabel 4.14 menunjukkan bahwa nilai T sebesar 1,287 dengan signifikansi sebesar $0,201 > \alpha 0,05$ maka dapat disimpulkan secara parsial bahwa *ownership structure public* mempunyai pengaruh positif tidak signifikan.

PEMBAHASAN

Pengaruh *asset tangibility* terhadap struktur modal

Asset tangibility adalah aset tetap yang dimiliki suatu perusahaan, aset tetap ini bisa digunakan untuk jaminan dalam meminjam uang/berhutang kepada bank, biasanya jaminan untuk peminjaman uang

berupa tanah dan bangunan yang dimiliki perusahaan. Secara umum perusahaan yang memiliki jaminan terhadap hutang akan lebih mudah untuk mendapatkan hutang dari kreditur daripada perusahaan yang tidak memiliki jaminan terhadap hutang. *Asset tangibility* ini dapat diukur dengan membagi aset tetap dengan total aset yang dimiliki perusahaan.

Berdasarkan hasil penelitian ini menyatakan bahwa *asset tangibility* berpengaruh terhadap struktur modal, dapat diartikan apabila *asset tangibility* menurun maka struktur modal akan mengalami kenaikan, pada dasarnya *asset tangibility* menurun maka perusahaan akan mengalami kekurangan dalam memenuhi dana untuk kebutuhan modalnya. Yenny, Mahadwartha, dan Sutejo (2015) yang menyatakan bahwa *asset tangibility* tidak berpengaruh terhadap struktur modal tetapi pernyataan tersebut tidak sejalan dengan penelitian ini yang menyebutkan bahwa *asset tangibility* berpengaruh terhadap struktur modal.

Pengaruh *growth sales* terhadap struktur modal

Growth Sales merupakan kemampuan perusahaan untuk meningkatkan tujuan perusahaan dalam meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Pada saat pertumbuhan penjualan meningkat perusahaan akan mengambil utang agar dapat meningkatkan kapasitas produksi yang akan berdampak pada kenaikan penjualannya tahun berikutnya. Pertumbuhan penjualan termasuk salah satu faktor yang mempengaruhi struktur modal, dikarenakan apabila pertumbuhan penjualan semakin besar dari tahun ke tahun maka struktur modal juga akan mengalami kenaikan yang di peroleh dari pertumbuhan penjualan perusahaan tersebut.

Berdasarkan hasil penelitian ini menyatakan bahwa *growth sales* berpengaruh terhadap struktur modal, dapat diartikan bahwa apabila *growth sales*

meningkat maka struktur modal akan meningkat, dan sebaliknya apabila *growth sales* mengalami penurunan maka struktur modal juga akan mengalami penurunan, hal ini dikarenakan apabila pertumbuhan penjualan menurun maka akan mengakibatkan penurunan terhadap laba yang diperoleh perusahaan, dan apabila laba yang diperoleh perusahaan tersebut semakin kecil maka struktur modal untuk kegiatan operasional tahun berikutnya pun akan semakin kecil. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Maryanti (2016) yang menyatakan bahwa *growth sales* tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Pengaruh *ownership structure public* terhadap struktur modal

Struktur kepemilikan merupakan perbandingan kepemilikan saham perusahaan yang digunakan untuk menjalankan operasional perusahaan, struktur kepemilikan menggambarkan tingkat kepemilikan saham suatu perusahaan. *Ownership structure public* dapat menambahkan pengawasan terhadap kinerja dari manajemen perusahaan sehingga dapat meminimalkan manajemen untuk melakukan tindakan *earning management*, karena memperbesar kepemilikan publik akan membuat manajer mempunyai kewajiban untuk memberikan informasi internal perusahaan kepada publik secara berkala sebagai bentuk tanggung jawab dari perusahaan.

Berdasarkan hasil penelitian ini menyatakan bahwa *ownership structure public* tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Perusahaan yang sebagian besar sahamnya dimiliki oleh publik maka akan semakin besar mekanisme pengendalian terhadap perilaku manajemen, dengan kata lain semakin besar kepemilikan saham oleh publik maka semakin besar pula peluang terpilihnya dewan direksi dari luar yang nantinya akan berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Kartini dan Tulus (2008)

menyatakan bahwa *ownership structure public* berpengaruh secara signifikan terhadap struktur modal.

KESIMPULAN, KETERBATASAN, DAN SARAN

Penelitian ini digunakan untuk menguji apakah variabel *asset tangibility*, *growth sales*, dan *ownership structure public* berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan industri dasar dan kimia yang terdaftar di BEI. Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh dari www.idx.co.id dan web resmi yang dimiliki oleh perusahaan. Perusahaan industri dasar dan kimia yang digunakan dalam penelitian ini awalnya 207 perusahaan dan setelah disesuaikan dengan kriteria penelitian dan juga *outlier* maka diperoleh data sebanyak 113 data.

Pengujian dalam penelitian ini menggunakan teknik analisis deskriptif, uji asumsi klasik, analisis regresi liner berganda, dan uji hipotesis dengan menggunakan *software* spss 23. Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan maka diperoleh hasil sebagai berikut:

1. Hasil pengujian variabel *asset tangibility* terhadap struktur modal pada perusahaan industri dasar dan kimia pada tahun 2015-2017 menunjukkan bahwa variabel *asset tangibility* berpengaruh terhadap struktur modal.
2. Hasil pengujian variabel *growth sales* terhadap struktur modal pada perusahaan industri dasar dan kimia pada tahun 2015-2017 menunjukkan bahwa variabel *growth sales* berpengaruh terhadap struktur modal.
3. Hasil pengujian variabel *ownership structure public* terhadap struktur modal pada perusahaan industri dasar dan kimia pada tahun 2015-2017 menunjukkan bahwa variabel *ownership structure public* tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Penelitian ini dilakukan tentunya masih jauh dari kata sempurna, pasti ada

sesuatu hal yang menjadikan penelitian ini kurang sempurna yaitu sebuah keterbatasan penelitian dan keterbatasan ini nantinya akan dijadikan sebagai evaluasi untuk peneliti selanjutnya agar mendapatkan hasil yang lebih baik. Keterbatasan penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Jumlah laporan keuangan industri dasar dan kimia pada tahun 2015-2017 yang tidak melaporkan laporan tahunan secara berturut-turut sebanyak 68 perusahaan.

Berdasarkan hasil penelitian dan keterbatasan penelitian diatas, maka saran yang dapat disimpulkan adalah sebagai berikut:

1. Disarankan untuk penelitian selanjutnya memperpanjang atau menambah periode penelitian. Sehingga sampel yang diperoleh lebih banyak lagi dan dapat memperoleh hasil yang lebih baik daripada penelitian sebelumnya.

2. Bagi manajemen perusahaan agar lebih memperhatikan struktur modal karena struktur modal merupakan langkah awal perusahaan dalam memulai operasional sebuah perusahaan.

DAFTAR RUJUKAN

Amirul Akbar Indra, R. R. (2017). Pengaruh Struktur Aktiva, Tingkat Pertumbuhan Penjualan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Struktur Modal Studi Pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Listing di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2014. *Jurnal Administrasi Bisnis (Jab)/Vol. 42 No.1*, 1-8.

Arianto, K. D. (2008). Struktur Kepemilikan, Profitabilitas, Pertumbuhan Aktiva, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Keuangan*

Dan Perbankan Vol. 12, No.1, 11-21.

Arief Indra Wahyu Setyawan, T. N. (2016). Pengaruh Firm Size, Growth Opportunity, Profitability, Business Risk, Effective Tax Rate, Asset Tangibility, Firm Age dan Liquidity Terhadap Struktur Modal Perusahaan Studi pada Perusahaan Sektor Property dan Real Estate yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Administrasi Bisnis (Jab)/Vol. 31 No. 1*, 1-10.

Brigham, E. F. (2011). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta: Buku 2 Edisi 11 Salemba Empat.

Husnan, P. (2012). *Dasar – Dasar Manajemen Keuangan edisi keenam cetakan pertama*. Yogyakarta: UPP STIM YPKN.

Kasmir. (2010). *Pengantar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Kencana Prenada Media Group.

Kasmir, D. (2015). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Rajawali Pers.

Made Yunitri Deviani, L. K. (2018). Pengaruh Tingkat Pertumbuhan, Struktur Aktiva, Profitabilitas, dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal Perusahaan Pertambangan di BEI. *E-Jurnal Manajemen UNUD*, Vol. 7, No. 3, 2018: 1222-1254 Issn : 2302-8912, 1-33.

Maryanti, E. (2016 Vol 1 dan 2). *Analisis Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, Pertumbuhan*

- Penjualan, dan Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Sektor Industri Barang dan Konsumsi. *Riset Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, 143-151.
- Meutia, T. (2016). Pengaruh Growth Opportunity, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Properti di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen dan Keuangan*, Vol.5, No.2, 1-12.
- Murhadi, W. R. (2013). *Analisis Laporan Keuangan Proyeksi dan Valuasi Saham*. Jakarta: Salemba Empat.
- Primadhanny, R. (2016). Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Sektor Pertambangan Yang Terdaftar di BEI Periode 2010-2014. *Jurnal Ilmu Manajemen Volume 4 nomor 3 – Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Surabaya*, 1-9.
- Sugiarto. (2009). *Struktur Modal, Struktur Kepemilikan Perusahaan, Permasalahan Keagenan dan Informasi Asimetri*. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Suhadak, M. N. (2011-2013). Pengaruh Kebijakan Dividen dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Struktur Modal dan Profitabilitas pada Sektor *Minning* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Administrasi Bisnis (Jab)/Vol. 24 No. 1 Juli 2015*, 1-10.
- Wardhana, G. H. (2012). Pengaruh Profitabilitas, *Asset Tangibility*, dan *Institusional Ownership* Terhadap Stuktur Modal dan Dampaknya Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Bisnis Strategi* Vol. 21 No. 1, 95-111.
- Yenny, P. A. (2015). Pengaruh Profitabilitas, *Asset Tangibility*, *Size*, *Growth*, Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI Periode 2011-2013. *Jurnal Universitas Surabaya* Vol.4 No.1, 1-14.
- www.kontan.co.id diakses 19 september 2018
- www.detik.com diakses 19 september 2018
- www.idx.co.id diakses 19 september 2018