

**PENGARUH STRUKTUR ASET, *GROWTH OPPORTUNITY*, RISIKO
BISNIS, *SALES GROWTH*, UKURAN PERUSAHAAN DAN
PROFITABILITAS TERHADAP STRUKTUR MODAL**

SKRIPSI

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



Oleh :

ACHMAD FAHMI MALIKI

2014310758

SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS

SURABAYA

2019

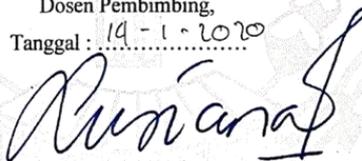
PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

Nama : Achmad Fahmi Maliki
Tempat, Tanggal Lahir : Surabaya, 9 Maret 1996
N.I.M : 2014310758
Program Studi : Akuntansi
Program Pendidikan : Sarjana
Konsentrasi : Keuangan
Judul : Pengaruh Struktur Aset *Growth Opportunity* Risiko
Bisnis *Sales Growth* Profitabilitas Dan Ukuran
Perusahaan Terhadap Struktur Modal

Disetujui dan diterima baik oleh:

Dosen Pembimbing,

Tanggal : 14-1-2020



(Dr. Luciana Spica Almilia, SE., M.Si., Oia., CPSAK)

NIDN: 0704127401

Ketua Program Studi Sarjana Akuntansi

Tanggal : 17-1-2020



(Dr. Nanang Shonhadji, SE., AK., M.Si., CA., CIBA., CMA)

**PENGARUH STRUKTUR ASET, *GROWTH OPPORTUNITY*, RISIKO BISNIS,
SALES GROWTH, UKURAN PERUSAHAAN DAN PROFITABILITAS TERHADAP
STRUKTUR MODAL**

Achmad Fahmi Maliki

STIE Perbanas Surabaya

Email: achmadfahmi36@gmail.com

JL.Sekawan Elok IV B V No 81, Sidoarjo

ABSTRACT

Business competition which is getting fiercer compels companies or enterprises to pay attention to funding management in order to ensure the availability of capital owned. Capital structure is the proportion of the financial company that comes from total debt and total equity. So, the good of the company's capital structure will have an impact on decision making in choosing the type of fund resources to be used. The research aims to examine the effect of asset structure, growth opportunities, business risk, sales growth, company size and profitability, as the independent variables, on capital structure, as the dependent variable. The subject of this study used a textile and garment company listed on Indonesia Stock Exchange in 2012-2016. This study used the secondary data that already exist, namely from the published corporate financial statements. The sampling technique is using census sampling using SPSS version 22.00. The research results are obtained that the variable of profitability affect the capital structure while the asset structure, growth opportunity, business risk, and sales growth have no effect on capital structure.

Keywords : *asset structure, growth opportunities, business risk, sales growth, and profitability, company size and capital structure*

PENDAHULUAN

Pertumbuhan bisnis di Indonesia terus meningkat dari tahun ke tahun dan tumbuh diringi dengan banyaknya industri baru akan menyebabkan persaingan bisnis menjadi semakin ketat. Perusahaan yang ingin memperbesar usahanya membutuhkan modal yang besar. Sumber pendanaan yang besar bagi perusahaan berasal dari sumber dana internal dan sumber dana eksternal. Menurut Brigham dan Houston (2011:21), Sumber dana internal adalah sumber dana yang dibentuk dan dihasilkan sendiri didalam perusahaan (sumber dana yang berasal dari laba yang tidak dibagi didalam perusahaan dan berasal dari penggunaan laba). Sedangkan sumber dana eksternal adalah sumber dana yang diambil dari sumber modal yang berasal

dari di luar perusahaan yang terdiri dari pembelanjaan sendiri (dana yang berasal dari pemilik atau calon pemilik).

Berdasarkan informasi yang dipublikasi oleh www.kompas.com pada bulan November 2017 mengenai bahwa Rapat Umum Pemegang Saham Luar Biasa (RUPSLB) PT Sri Rejeki Isman Tbk (SRIL) menyatakan bahwa penambahan modal tanpa memberikan hak memesan efek terlebih dahulu sebesar Rp 658 miliar. Penambahan modal tersebut akan diharapkan bisa mencapai target pertumbuhan hingga di angka 12 persen, sedangkan untuk pertumbuhan laba bersih ditargetkan mencapai 15 persen. Selain itu dana tambahan juga berguna untuk memperkuat struktur permodalan yang

akhirnya akan mendukung usaha.perseroan dan anak perusahaan.

Nilai laba bersih SRIL hingga kuartal III 2017 meningkat di angka 14 persen dari 41,3 juta dollar AS menjadi 47,2 juta dollar AS jika dibandingkan periode yang sama tahun lalu. Laba operasional SRIL hingga kuartal III 2017 tumbuh 25 persen dari 79,6 juta dollar AS menjadi 99,1 juta dollar AS.Peningkatan nilai penjualan kain dan garmen yang masing masing tumbuh 9 persen,20 persen hingga kuartal III 2017.

Berdasarkan penelitian terdahulu yang telah melakukan penelitian mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal khususnya struktur aset, growth opportunity, risiko bisnis, sales growth, dan profitabilitas memiliki perbedaan dan ketidak konsistenan pada hasil penelitian terdahulu, maka perlu dilakukan penelitian kembali. Penelitian ini menggabungkan penelitian-penelitian sebelumnya yang akhirnya membentuk lima variabel independen berdasarkan research gap. Penelitian ini penting untuk dilakukan karena struktur modal akan mempengaruhi kondisi keuangan perusahaan yang akan mempengaruhi nilai perusahaan

RERANGKA TEORITIS YANG DIPAKAI DAN HIPOTESIS

Pecking Order Theory

Pecking order theory mengasumsikan bahwa perusahaan bertujuan untuk memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham. Teori ini menyatakan bahwa perusahaan lebih menyukai *internal financing* yaitu pendanaan dari hasil laba operasi perusahaan yang berwujud laba ditahan. Apabila dibutuhkan pendanaan eksternal, maka perusahaan akan menerbitkan obligasi, kemudian diikuti oleh sekuritas yang berkarakteristik opsi, baru apabila masih tidak mencukupi akan menerbitkan saham. Dana internal lebih disukai daripada dana eksternal karena dana internal memungkinkan perusahaan tidak menjadi sorotan pemodal luar.

Hubungan *packing order theory* dengan penelitian menunjukkan bahwa perusahaan mengarahkan keputusan terkait dengan alternatif pendanaan perusahaan sesuai dengan hierarki yang diinginkan. Perusahaan berusaha untuk meminimalkan kebutuhan dana yang berasal dari eksternal dan mendahulukan pemilihan dana dari internal. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan lebih mendahulukan komposisi struktur modal perusahaan dari dana internal.

Signalling Theory

Teori sinyal adalah suatu tindakan yang akan diambil oleh manajemen suatu perusahaan memberikan sinyal atau petunjuk kepada investor mengenai bagaimana menilai prospek perusahaan tersebut (Brigham dan Houston, 2011:186). Jika prospek perusahaan baik, maka manajer memiliki keyakinan untuk mengkomunikasikan kepada para investor, sebagai sinyal yang lebih baik dan terpercaya manajer bisa menggunakan utang yang lebih banyak.

Menurut Brigham dan Houston (2011:184) apabila informasi yang didapat oleh investor sama dengan manajemen perusahaan mengenai prospek perusahaan itu disebut sebagai *symmetric information*. Namun, pada kenyatannya sering kali manajer memiliki informasi yang lebih baik dibandingkan dengan investor, hal ini disebut sebagai informasi asimetris (*asymmetric information*). Hal ini memiliki pengaruh terhadap struktur modal yang optimal untuk melihat situasi dimana manajer perusahaan tahu bahwa prospek akan sangat menguntungkan dan situasi dimana manajer tahu bahwa masa depan terlihat tidak menguntungkan.

Struktur Modal

Struktur modal merupakan gambaran dari bentuk proporsi finansial perusahaan yaitu antara modal yang dimiliki yang bersumber dari hutang jangka panjang (*long-term liabilities*) dan modal sendiri (*shareholders equity*) yang menjadi sumber pembiayaan suatu perusahaan Irham Fahmi(2014:175).

Struktur modal bertujuan untuk memadukan sumber dana permanen yang selanjutnya akan digunakan perusahaan dengan cara yang diharapkan agar mampu memaksimalkan nilai perusahaan. Struktur modal dapat diukur dengan menggunakan rumus yang mengacu pada Pauline Natalia (2013) sebagai berikut:

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Struktur Aset

Menurut Kasmir (2010:76) aset merupakan harta atau kekayaan yang dimiliki oleh perusahaan. Aset memiliki klasifikasi yang terdiri dari aset lancar, aset tetap, dan aset lainnya. Struktur aset merupakan komposisi dari perusahaan untuk menunjukkan aset yang dimiliki perusahaan. Aset tersebut digunakan dalam kegiatan operasional perusahaan dan bisa digunakan sebagai jaminan saat perusahaan ingin mendapatkan pinjaman. Kebanyakan perusahaan industri sebagian besar modalnya tertanam dalam aset tetap. Aset tetap akan mengutamakan pemenuhan modalnya dari modalnya yang permanen, yaitu modal sendiri sedangkan hutang sifatnya hanya sebagai pelengkap. Struktur aset dapat diukur dengan menggunakan rumus yang mengacu pada Herdiawan dan Fachurozie (2013) sebagai berikut:

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

Growth Opportunity

Tingkat pertumbuhan adalah kesempatan perusahaan untuk melakukan investasi pada hal-hal yang menguntungkan. Pada dasarnya kesempatan tumbuh di masa depan dapat dilihat dari peluang investasi yang dilakukan oleh perusahaan sendiri. Perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan tinggi, memungkinkan menggunakan utang yang lebih besar dibandingkan perusahaan yang memiliki pertumbuhan yang rendah. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang relatif tinggi akan membutuhkan

modal yang besar untuk menunjang kegiatan operasionalnya (Herdiawan, 2013):

$$\frac{\text{Total aset}_{(t)} - \text{Total aset}_{(t-1)}}{\text{Total Aset}_{t-1}} \times 100\%$$

Risiko bisnis merupakan risiko dasar yang dimiliki perusahaan selain *financial risk* sebagai tambahan risiko perusahaan akibat penggunaan hutang. Apabila semakin besar risiko bisnis perusahaan, maka tingkat penggunaan hutang yang optimal semakin rendah (Brigham dan Houston, 2011:155). Semakin tinggi perkiraan risiko bisnis, maka probabilitas terjadinya *financial distress* juga akan semakin tinggi. Hal ini terjadi karena laba yang tidak menentu akan menyebabkan arus kas masuk yang tidak menentu pula. Perusahaan yang berisiko akan meminjam dana lebih sedikit. Besar kecilnya *degree of operating leverage* akan berdampak pada tinggi rendahnya risiko bisnis perusahaan (Santi Yunita, 2018)

$$DOL = \frac{\Delta EBIT}{\Delta SALES} \times 100\%$$

Sales Growth

Perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan yang besar akan membutuhkan penambahan aset guna mendukung pertumbuhan penjualan sehingga perusahaan memiliki pertumbuhan yang besar menggunakan hutang yang lebih banyak (Heriyani, 2011). Perusahaan dengan tingkat penjualan yang cukup stabil akan lebih aman untuk mendapatkan hutang lebih banyak dan menanggung beban tetap yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang penjualannya tidak stabil. Hal ini disebabkan karena kebutuhan dana yang digunakan untuk pembiayaan pertumbuhan penjualan semakin besar (Brigham dan Houston, 2011:39).

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

Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba (Kasmir, 2010:115). Brigham dan Houston, (2011:188) menyatakan bahwa perusahaan dengan tingkat pengembalian atas investasi yang sangat tinggi menggunakan utang dalam jumlah yang relatif sedikit. Profitabilitas digunakan sebagai alat pengukur dari kinerja manajemen dalam mengelola aktivitas operasional perusahaan. Profitabilitas dalam penelitian ini diukur menggunakan *return on aset* (ROA). Rasio ini menunjukkan hasil (*return*) atas jumlah aset yang digunakan dalam perusahaan

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

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah rata-rata total penjualan bersih untuk tahun yang bersangkutan sampai beberapa tahun. Dalam hal penjualan lebih besar daripada biaya variabel dan biaya tetap maka akan diperoleh jumlah pendapatan sebelum pajak. Sebaliknya jika penjualan lebih kecil daripada biaya variabel dan biaya tetap maka perusahaan akan menderita kerugian (Brigham dan Houston, 2001). Rumus yang digunakan untuk menghitung size yaitu:

$$Size = Ln (\text{Total Penjualan})$$

Pengaruh Struktur Aset terhadap Struktur Modal

Perusahaan yang struktur asetnya memiliki perbandingan aset tetap jangka panjang lebih besar akan menggunakan hutang jangka panjang lebih banyak karena aset tetap yang ada dapat digunakan sebagai jaminan hutang (Brigham dan Houston, 2011:188). Dengan demikian struktur aset dapat digunakan untuk menentukan seberapa besar hutang jangka panjang yang dapat diambil dan hal ini akan berpengaruh juga terhadap penentuan besarnya struktur modal. Jika aset tetap tinggi maka perusahaan cenderung mudah mendapatkan hutang karena aset tetapnya dapat dijadikan jaminan untuk

memperoleh hutang. Untuk meningkatkan produktivitas maka cenderung meningkatkan aset tetap juga. Penambahan aset tetap dalam perusahaan membutuhkan banyak biaya sehingga mendorong perusahaan untuk melakukan hutang.

Semakin besar jumlah struktur aset yang dimiliki oleh perusahaan akan menyebabkan peningkatan pada rasio hutang atau aktivitas pendanaan dengan menggunakan hutang itu sendiri. Peneliti Jemmi *et al* (2013) dan Glenn *et al* (2011) menyatakan bahwa struktur aset berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.

H₁ : Struktur aset berpengaruh terhadap struktur modal

Pengaruh *Growth Opportunity* terhadap struktur modal

Growth opportunity yaitu perusahaan yang memiliki kesempatan atau peluang untuk tumbuh atau mencapai tingkat pertumbuhan atau mengembangkan perusahaannya. Perusahaan yang berpeluang untuk mencapai pertumbuhan yang tinggi pasti akan mendorong perusahaan untuk melakukan ekspansi usaha dan membutuhkan dana yang cukup banyak. Tingkat pertumbuhan (*growth opportunity*) mempunyai pengaruh terhadap struktur modal. Hal ini menunjukkan semakin tinggi *growth opportunity*, maka semakin tinggi pula tingkat penggunaan tingkat hutang dalam struktur modal. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan aset yang tinggi akan lebih banyak menggunakan utang dalam struktur modalnya, daripada perusahaan yang pertumbuhan asetnya rendah. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi pada umumnya lebih tergantung pada modal dari luar perusahaan, pada perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang rendah kebutuhan modal relatif kecil sehingga dapat dipenuhi dari laba ditahan. Hasil penelitian Santi Yunita

dan Tony Seno (2011) menunjukkan bahwa *growth opportunity* berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan penelitian Glenn *et al* (2011) menunjukkan bahwa variabel *growth opportunity* tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

H₂ : Growth Opportunity berpengaruh terhadap struktur modal

Pengaruh Risiko Bisnis terhadap struktur modal

Risiko bisnis perusahaan sangat berpengaruh terhadap kelangsungan hidup perusahaan kemampuan perusahaan untuk membayar utangnya, dan menarik pemodal untuk menanamkan dana pada perusahaan serta dapat mempengaruhi kemampuan perusahaan untuk memperoleh dana dalam menjalankan kegiatan operasionalnya. Semakin besar rasio bisnis perusahaan maka akan semakin rendah rasio utangnya. Hal ini dapat dikatakan bahwa jika perusahaan menggunakan hutang maka rasio ini akan lebih dibebankan pada satu investor atau pemegang saham biasa (Birgham dan Houston, 2011).

Perusahaan dengan risiko bisnis besar harus menggunakan hutang lebih kecil dibanding perusahaan yang mempunyai risiko bisnis rendah, karena semakin besar risiko bisnis, penggunaan hutang yang besar akan mempersulit perusahaan dalam mengembalikan hutang mereka. Hasil penelitian yang di lakukan Santi Yunita (2018) menyatakan bahwa risiko bisnis berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan penelitian Glenn *et al* (2011) menunjukkan bahwa risiko bisnis tidak ada berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal.

H₃ : Risiko Bisnis berpengaruh terhadap Struktur modal

Pengaruh Sales Growth terhadap struktur modal

Pertumbuhan penjualan adalah kenaikan jumlah penjualan dari tahun ke

tahun atau dari waktu ke waktu. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi, pengambilan keputusan terkait pemilihan unsur modal dapat dipengaruhi oleh tingkat pertumbuhan penjualan. Pauline Natalia (2015) karena perusahaan membutuhkan penambahan aset untuk mendukung pertumbuhan penjualan. Sedangkan menurut Brigham dan Houston (2011:39), perusahaan dengan penjualan yang relatif stabil dapat lebih akan memperoleh banyak pinjaman dibandingkan dengan perusahaan yang penjualannya tidak stabil. Begitu juga sebaliknya perusahaan dengan tingkat pertumbuhan penjualan rendah struktur modal perusahaan akan relatif kecil sehingga dapat dipenuhi oleh laba ditahan. Pertumbuhan penjualan dengan tingkat tinggi cenderung menggunakan sumber dana dari luar sehingga semakin tinggi struktur modalnya. Oleh karena itu, hubungan pertumbuhan penjualan dengan struktur modal adalah berpengaruh signifikan. Hasil penelitian yang di lakukan Anissa dan Ari (2017), dan Anantia Dewi (2015) menyatakan bahwa *sales growth* berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

H₄ : Sales Growth Berpengaruh terhadap struktur modal

Pengaruh Profitabilitas terhadap struktur modal

Profitabilitas adalah keuntungan bersih yang mampu diraih oleh perusahaan pada saat menjalankan operasinya. Profitabilitas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba, baik dalam hubungannya dengan penjualan aset, maupun terhadap modal sendiri. Hal ini pada umumnya, perusahaan-perusahaan yang memiliki tingkat keuntungan tinggi menggunakan utang yang relatif kecil. Tingkat keuntungan yang tinggi memungkinkan mereka untuk memperoleh sebagian besar pendanaan. Dalam hal ini perusahaan ini akan cenderung memilih laba di tahan untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan. Sehingga

dapat disimpulkan semakin tinggi ROA, maka semakin kecil proporsi utang di dalam struktur modal perusahaan.

Menurut Myers (2001) *Pecking Order theory* menyatakan bahwa “Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi justru tingkat hutangnya rendah, dikarenakan perusahaan yang profitabilitasnya tinggi memiliki sumber dana internal yang berlimpah”. Hasil penelitian Abraham *etal* (2012) dan Anantia Dewi (2015) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan Anissa dan Ari (2017) menunjukkan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

H₅ : Profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal

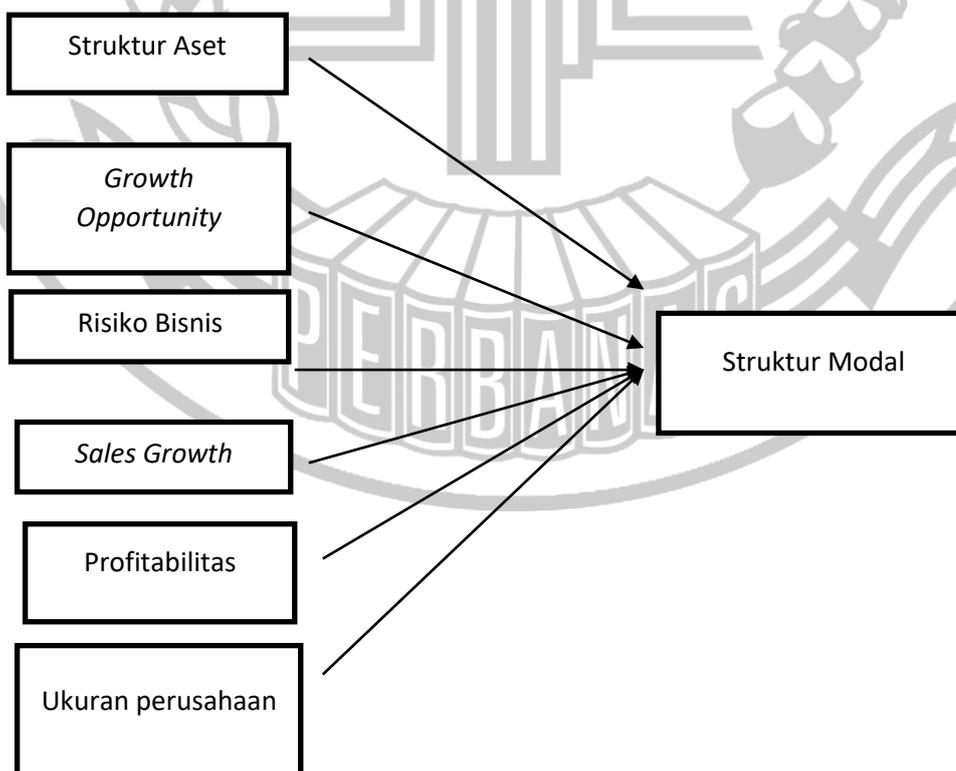
Ukuran Perusahaan dapat dinyatakan dalam total aset, penjualan dan kapitalisasi pasar. Total aset relatif lebih stabil dibandingkan dengan nilai *market capitalized* dan penjualan dalam mengukur

ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan menjadi faktor penting dalam penentu struktur modal. Hal ini sesuai dengan *Signaling Theory* yang menyatakan bahwa jika prospek perusahaan baik maka manajer akan memberikan sinyal kepada para investor. Jika sinyal itu positif, maka para investor akan tertarik untuk berinvestasi. Hal ini menunjukkan semakin besar ukuran perusahaan menunjukkan perusahaan memiliki jumlah aktiva yang semakin tinggi pula. Perusahaan yang ukurannya besar akan cenderung menggunakan utang yang semakin besar karena kebutuhan dana yang semakin meningkat seiring dengan pertumbuhan perusahaan. Hasil penelitian dari Jemmi *et al* (2013) dan Glenn *et al* (2011) menyatakan bahwa struktur aset berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.

H₆ : Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap Struktur modal

Kerangka Pemikiran

Kerangka pemikiran yang mendasari penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut:



Gambar 2.1

KERANGKA PEMIKIRAN

METODE PENELITIAN

Klasifikasi Sampel

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan tekstil dan garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2012 sampai 2016. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini berjumlah 17 perusahaan setiap tahun. Metode pengumpulan sampel dalam penelitian ini menggunakan *sampling* sensus.

Data Penelitian

Pengumpulan data pada penelitian ini menggunakan studi atau metode dokumentasi. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data yang akan digunakan dalam penelitian ini menggunakan laporan keuangan perusahaan tekstil dan garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang sudah diaudit mulai dari tahun 2013-2017.

Variabel Penelitian

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini terdapat dua jenis variabel yaitu variabel struktur modal sebagai variabel terikat atau dependen (Y) dan yang menjadi variabel bebas atau independen (X) adalah struktur aset (X_1), *growth opportunity* (X_2), risiko bisnis (X_3), *sales growth* (X_4), ukuran perusahaan (X_5) dan profitabilitas (X_6).

Definisi Operasional

Pada definisi operasional variabel penelitian, akan dibahas mengenai beberapa hal yang berhubungan dengan penelitian ini, yaitu:

Struktur Modal

Menurut Brigham dan Houston (2011) struktur modal adalah komposisi dan proporsi hutang jangka panjang dan ekuitas yang ditetapkan perusahaan karena hutang pada umumnya bersifat spontan berubah sesuai dengan perubahan tingkat penjualan. Pemeliharaan dana dalam struktur modal berasal dari sumber internal maupun eksternal. Sumber dana internal berasal dari hasil operasi kegiatan perusahaan, yaitu dari depresiasi dan laba ditahan. Sedangkan sumber dana eksternal berasal dari luar perusahaan berupa utang dan saham biasa atau saham preferen. Struktur modal dapat diukur dengan menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER).

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Struktur Aset

Struktur aset merupakan komposisi dari suatu perusahaan untuk menunjukkan aset yang dimiliki oleh perusahaan. Peningkatan produktivitas pada perusahaan tekstil dan garmen dapat dilakukan dengan cara meningkatkan aset tetap. Struktur aset dapat diukur dengan menggunakan rumus yang mengacu pada (Brigham dan Houston, 2011:157) sebagai berikut:

$$\text{Struktur aset} = \frac{\text{Aset tetap}}{\text{Total Aset}}$$

Growth Opportunity

Tingkat pertumbuhan adalah kesempatan perusahaan untuk melakukan investasi pada hal-hal yang menguntungkan. Tingkat pertumbuhan bergantung pada peluang investasi perusahaan yang dapat dilakukan oleh perusahaan sendiri. Myers (2001) mengidentifikasi kesempatan tumbuh di masa depan (*growth opportunity*) sebagai suatu determinan penting bagi struktur

modal. Pengukuran variabel tingkat pertumbuhan perusahaan dapat diukur dengan melihat investasi yang dilakukan oleh perusahaan, dengan rumus:

$$\text{Growth Opportunity} = \frac{\text{Total Aset}_t - \text{Total Aset}_{t-1}}{\text{Total Aset}_{t-1}} \times 100\%$$

Risiko Bisnis

(Brigham dan Houston, 2014:150) menyatakan bahwa risiko bisnis yaitu tingkat risiko aset perusahaan jika perusahaan tidak menggunakan hutang. Risiko bisnis merupakan salah satu risiko yang dihadapi perusahaan ketika menjalani kegiatan operasi yaitu kemungkinan ketidakmampuan perusahaan untuk mendanai kegiatan operasionalnya (Gitman, 2012:215).

Risiko ini bisa meningkat pada saat perusahaan menggunakan hutang dengan jumlah yang banyak untuk memenuhi kebutuhan pendanaan perusahaan. Risiko bisnis dalam penelitian ini dapat dihitung dengan membandingkan persentase perubahan EBIT dengan persentase perubahan penjualan semakin besar semakin bagus yang dinyatakan dalam rumus sebagai berikut (Gitman, 2012:228).

$$DOL = \frac{\Delta EBIT}{\Delta SALES} \times 100\%$$

Sales Growth

Pertumbuhan penjualan perusahaan ini merupakan kenaikan atau penurunan pada penjualan setiap tahunnya. Pertumbuhan penjualan ini dihitung dengan menggunakan selisih penjualan perusahaan pada periode sekarang dengan periode sebelumnya yang dibandingkan dengan penjualan periode sebelumnya dalam satuan rasio. Mengacu pada literatur (Brigham, 2011) dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

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

Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba yang besar dengan menggunakan sumber-sumber yang dimiliki perusahaan. Tingkat profitabilitas pada penelitian ini menggunakan rasio *Return On Aset* (ROA) yang mengacu pada penelitian Jemmi *et al* (2013). Rasio ini menunjukkan berapa besar laba bersih diperoleh perusahaan bila diukur dari nilai aset. Berikut ini perhitungan profitabilitas yang diprosikan dengan rumus sebagai berikut:

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

Teknik Analisis Data

Pada penelitian ini peneliti ingin meneliti tentang pengaruh struktur aset, *growth opportunity*, risiko bisnis, *sales growth*, dan profitabilitas ukuran perusahaan terhadap struktur modal untuk mengetahui pengaruh dari variabel tersebut, maka dilakukan analisis dengan langkah-langkah sebagai berikut:

Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, maksimum dan minimum (Imam Ghazali, 2016:19). Menurut Irham Fahmi (2016:176) standar deviasi atau simpangan baku adalah suatu estimasi probabilitas perbedaan *return* nyata dari *return* yang diharapkan. Pada penelitian ini statistik deskriptif digunakan untuk mengetahui gambaran dari struktur aset, *growth opportunity*, risiko bisnis, *sales growth*, profitabilitas, dan struktur modal.

Selanjutnya setelah mendapatkan hasil, dilakukan uji asumsi klasik yang terdiri dari uji normalitas, uji multikolinieritas, uji autokorelasi dan uji heteroskedastisitas. Untuk data yang lolos dari uji asumsi klasik berarti model regresi tersebut ideal tidak bias, selanjutnya akan dilakukan uji hipotesis. Uji hipotesis terdiri dari uji t^2 , uji f dan uji t

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Analisis Deskriptif

Tabel 1
HASIL ANALISIS DESKRIPTIF

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DER	85	-21,2348	31,2241	1,796593	5,7573581
Struktur Aset	85	0,2244	0,9386	0,555717	0,1865495
Growth Opportunity	85	-0,2221	1,1353	0,057901	0,2194178
DOL	85	-6,7847	134,5626	1,440417	14,6701257
Sales Growth	85	-0,9992	2,7738	-0,000812	0,4019625
ROA	85	-0,2907	0,1073	-0,022191	0,0738719
SIZE	85	0,9505	1600432,168	122951,3604	281023,2903
Valid N (listwise)	85		1	20	562

Sumber : Hasil *Output* SPSS

Struktur Modal

Berdasarkan Tabel 1 menunjukkan bahwa data struktur modal memiliki nilai terendah yang diperoleh struktur modal (DER) sebesar -21,2348 yang dimiliki oleh PT Apac Citra Centertex pada tahun 2013. Hal ini menunjukkan bahwa PT Apac Citra Centertex Tbk mengalami defisiensi modal yang cukup besar sehingga tidak dapat menjamin seluruh hutang dan dikatakan buruk kelangsungan hidup perusahaannya dikarenakan total hutang yang dihasilkan lebih besar daripada total ekuitasnya. Nilai tertinggi sebesar 31,2241 Sedangkan nilai maksimum struktur modal dimiliki oleh PT Century Textile Industry Tbk pada tahun 2017. Hal ini menunjukkan bahwa PT Century Textile Industry Tbk cenderung menggunakan hutang daripada modal sendiri dalam struktur modalnya karena perusahaan tersebut sekisih antara total ekuitas dengan total hutang lebih tinggi sehingga timbulnya kerugian. standar deviasi dihasilkan lebih dari nilai rata-rata,

dapat disimpulkan data Sehingga dapat disimpulkan bahwa data struktur modal bersifat heterogen.

Struktur Aset

Berdasarkan Tabel 1 menunjukkan bahwa data struktur aset memiliki nilai terendah yang diperoleh struktur aset sebesar 0,2244 dimiliki oleh PT Pan Brothers Tbk pada tahun 2014. Hal ini menunjukkan bahwa PT Pan Brothers Tbk memiliki struktur aset yang rendah sehingga menunjukkan bahwa pada tahun tersebut struktur aset dari laba penjualan yang dihasilkan perusahaan itu mengalami rendah.

Nilai tertinggi sebesar 1,1353 dimiliki oleh PT Panasia Indo Resource Tbk pada tahun 2017. Hal ini menunjukkan bahwa PT Panasia Indo Resource Tbk memiliki struktur aset yang tinggi sehingga menunjukkan bahwa pada tahun tersebut struktur aset dari laba atas penjualan yang dihasilkan perusahaan yang tinggi. sehingga dapat disimpulkan

nilai *mean* memiliki tingkat penyimpangan yang kecil, yaitu standar deviasi lebih kecil daripada *mean* yang menunjukkan data mengalami homogen.

Growth Opportunity

Berdasarkan Tabel 1 menunjukkan bahwa data struktur aset memiliki nilai terendah yang diperoleh *growth opportunity* sebesar -0,2221 dimiliki oleh PT Asia Pasific Fibers Tbk pada tahun 2014 dan nilai tertinggi sebesar 0,9386 dimiliki oleh PT Pania Indo Resource Tbk pada tahun 2017. Nilai *mean* dari *growth opportunity* perusahaan tekstil dan garmen periode 2013-2017 yang didapatkan sebesar 0,555717 dengan standar deviasi 0,1865495 sehingga standar deviasi lebih kecil daripada *mean* yang dapat disimpulkan nilai *mean* tingkat penyimpangan yang besar, artinya semakin kecil nilai standar deviasi maka data tersebut mengalami homogen.

Risiko Bisnis

Berdasarkan Tabel 1 menunjukkan bahwa data Risiko bisnis memiliki nilai terendah yang diperoleh Risiko bisnis (DOL) sebesar -6,7847 dimiliki oleh PT Century Textile Industry Tbk pada tahun 2017. Hal ini menunjukkan bahwa PT Century Textile Industry Tbk memiliki risiko bisnis yang rendah, maka perusahaan mengalami struktur modal yang rendah dan nilai tertinggi sebesar 134,5626 dimiliki oleh PT Ever Shine Tex Tbk pada tahun 2017. Hal ini menunjukkan bahwa PT Ever Shine Tex Tbk memiliki risiko yang tinggi, maka perusahaan tersebut mengalami struktur modal yang tinggi. Sedangkan untuk nilai *mean* dari risiko bisnis perusahaan tekstil dan garmen pada tahun 2013-2017 yang didapatkan sebesar 1,440417. standar deviasi 14,6701257 sehingga standar deviasi lebih kecil daripada *mean* yang menunjukkan data mengalami heterogen. Hal ini disebabkan oleh tingkat variasi datanya yang tinggi.

Sales Growth

Berdasarkan Tabel 4.2 menunjukkan bahwa data *sales growth* memiliki nilai terendah yang diperoleh *Sales Growth* sebesar -0,9992 dimiliki oleh PT Sunson Textile Manufacturer Tbk pada tahun 2017. Hal ini menunjukkan bahwa PT Sunson Textile Manufacturer Tbk memiliki *sales growth* yang rendah, maka dari itu perusahaan mengalami penurunan dalam penjualannya. Nilai tertinggi sebesar 2,7738 dimiliki oleh PT Century Textile Industry Tbk pada tahun 2015. Hal ini menunjukkan bahwa PT Century Textile Industry Tbk memiliki *sales growth* yang rendah.

Nilai *mean* dari *sales growth* perusahaan tekstil dan garmen pada tahun 2013-2017 yang didapatkan sebesar -0,000812 dengan standar deviasi 0,4019625 sehingga dapat disimpulkan bahwa nilai *mean sales growth* memiliki tingkat penyimpangan yang besar artinya semakin besar daripada nilai standar deviasi maka data *sales growth* menunjukkan data mengalami heterogen.

Profitabilitas

Berdasarkan Tabel 1 menunjukkan bahwa data Profitabilitas memiliki nilai terendah profitabilitas (ROA) -0,2907 dimiliki oleh PT Asia Pasific Fibers pada tahun 2014. Hal ini menunjukkan bahwa PT Asia Pasific Fibers memiliki aset yang rendah, maka dari itu perusahaan mengalami penjualan yang rendah serta kurangnya efisiensi biaya sehingga perusahaan hanya memperoleh laba yang rendah.

Nilai tertinggi sebesar 0,1073 dimiliki oleh PT Trisula International Tbk pada tahun 2013. Hal ini menunjukkan bahwa PT Trisula International Tbk memiliki aset yang tinggi maka perusahaan mengalami penjualan yang tinggi serta adanya efisien biaya sehingga perusahaan mampu memperoleh laba bersih yang tinggi. Sedangkan nilai *mean* sebesar -0,022191 dengan standar deviasi sebesar 0,0738719 sehingga, standar deviasi lebih besar daripada *mean* yang menunjukkan data mengalami heterogen.

Ukuran Perusahaan

Nilai terendah Ukuran perusahaan (*SIZE*) menunjukkan nilai terendah -0,9505 dimiliki oleh PT Argo Pantes Tbk pada tahun 2015 dan nilai tertinggi sebesar 16,004,321,681 dimiliki oleh PT Ricky Putra Globalindo Tbk pada tahun 2017. Sedangkan nilai *mean* sebesar 122951,360420 dengan standar deviasi sebesar 281023,2903562 sehingga, standar deviasi lebih besar daripada *mean* yang menunjukkan data mengalami heterogen.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Test Statistic	0,068
Asymp. Sig. (2-tailed)	0,200 ^c

Sumber : Hasil *Output* SPSS

Berdasarkan dari tabel diatas yang telah dilakukan oleh *outlier*, data yang telah dihapus sebanyak 15 data sehingga total sampel yang diuji kembali sebanyak 70 data. Hasil pengujian setelah *outlier* menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,200. Hal ini menunjukkan bahwa data berdistribusi normal dikarenakan hasil nilai uji lebih dari 0,05.

Tabel 4.4

HASIL UJI NORMALITAS SETELAH OUTLIER

		Unstandardized Residual
N		70
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0,0000000
	Std. Deviation	1,05213859
	Absolute	0,068
Most Extreme Differences	Positive	0,068
	Negative	-0,057

Analisis Regresi Liner Berganda

Teknik analisis data dalam penelitian ini yaitu menggunakan teknik persamaan regresi berganda, yang dapat digunakan untuk mengetahui hubungan antara variabel terikat struktur modal dan variabel bebas struktur aset, *growth opportunity*, risiko bisnis, *sales growth*, dan profitabilitas. Persamaan yang dihasilkan dalam model regresi berganda dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$Y = 0,508 + 0,765 SA + 3,577 GO + 0,011 DOL - 0,634 SG + 7,321 ROA + 2,517 SIZE + e$$

Uji Signifikansi simultan (Uji statistik F)

Tabel 4.5
HASIL UJI STATISTIK F

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	<i>Regression</i>	60,846	6	10,141	8,364	0,000 ^b
	<i>Residual</i>	76,383	63	1,212		
	<i>Total</i>	137,228	69			

Sumber : Hasil *Output* SPSS

Berdasarkan tabel diatas yang menggunakan uji F menunjukkan hasil signifikansi 0,000. Hal ini dapat disimpulkan bahwa model regresi fit dikarenakan hasil signifikansi kurang dari

0,05 yang berarti H0 ditolak sehingga dapat disimpulkan bahwa struktur aset, *growth opportunity*, risiko bisnis, *sales growth*, profitabilitas dan ukuran perusahaan mempunyai model yang fit dan

secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan tekstil dan garmen yang

terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2017.

Uji Koefisien Determinasi (R2)

Tabel 4.6
HASIL UJI KOEFISIEN DETERMINASI (R2)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0,666 ^a	0,443	0,390	1,1011012

Sumber : Hasil *Output* SPSS

Berdasarkan tabel diatas menunjukkan nilai Adjusted R Square sebesar 0,390. Hal ini dapat disimpulkan bahwa variabel independen dapat menjelaskan sebesar 39 persen terhadap variabel dependen, sedangkan sisanya 61

persen dijelaskan oleh variabel lain dimodel regresi. Nilai *standart Error of the Estimate* (SEE) sebesar 1,1011012. Semakin kecil nilai SEE akan membuat model regresi semakin tepat dalam memprediksi variabel dependen

Uji Statistik t

Tabel 4.7
HASIL UJI T

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	0,508	0,506		1,004	0,319
Struktur Aset	0,765	0,865	0,101	0,885	0,380
Growth Opportunity	3,577	0,901	0,466	3,969	0,000
DOL	0,011	0,008	0,128	1,343	0,184
Sales Growth	-0,634	0,593	-0,119	-1,070	0,289
ROA	7,321	2,262	0,358	3,237	0,002
SIZE	2,517E-07	0,000	0,054	0,501	0,618

Berdasarkan Tabel diatas hasil uji t dari masing masing keenam variabel independen yang tela diuji menunjukkan

bahwa yang signifikan adalah variabel yaitu *growth opportunity* dan profitabilitas karena nilai signifikansi < 0,05.

PEMBAHASAN

Tabel 4.8
RANGKUMAN ANALISIS DESKRIPTIF

	Rata-rata Struktur Modal	Jumlah Perusahaan	Struktur Aset	<i>Growth Opportunity</i>	Risiko Bisnis	<i>Sales Growth</i>	Profitabilitas	Ukuran Perusahaan
Struktur Modal di atas rata-rata	1,058	35	0,6125	0,7748	1,605	0,1117	-0,25	1,1755
Struktur Modal di bawah rata-rata	1,058	35	0,7601	-0,1082	-4,635	0,072	-0,2214	48,6698

Sumber : Dirangkum penulis dari data diolah

Pengaruh Struktur Aset terhadap Struktur Modal

Variabel struktur aset berdasarkan hasil uji t diperoleh hasil sebesar 0,885 dan mempunyai tingkat signifikansi sebesar 0,380 yang lebih besar dari 0,05. Hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa variabel struktur aset ini tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan tekstil dan garmen yang berarti H0 diterima. Hal ini menunjukkan bahwa tingginya struktur aset memiliki kekayaan yang dimiliki perusahaan tersebut juga tinggi, sehingga kebutuhan dana semakin bertambah dan cenderung menggunakan pembiayaan dari hutang ketika perusahaan memiliki aset berwujud yang tinggi. Hal ini sesuai dengan teori *pecking order theory* yang menjelaskan bahwa perusahaan lebih menyukai pendanaan internal daripada menggunakan

sumber eksternal. Dimana perusahaan yang memiliki struktur aset tinggi akan cenderung memilih internal financing yaitu pendanaan dari hasil laba operasi perusahaan yang berwujud laba ditahan. Apabila dibutuhkan pendanaan eksternal, maka perusahaan akan menerbitkan obligasi.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Anantia (2015), dan Herdiawan (2013) yang menyatakan bahwa struktur aset tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Hal ini menunjukkan bahwa besar kecilnya struktur aset yang menunjukkan seberapa besar aset tetap mendominasi kekayaan yang dimiliki oleh perusahaan tidak mempengaruhi penggunaan hutang dalam struktur modal.

Pengaruh *Growth Opportunity* terhadap Struktur Modal

Variabel *growth opportunity* berdasarkan hasil uji t diperoleh hasil sebesar 3,969 dan mempunyai tingkat signifikansi sebesar 0,000 yang lebih kecil dari 0,05. Hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa variabel *growth opportunity* ini berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan tekstil dan garmen yang berarti H_0 ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa ini menunjukkan bahwa tinggi rendahnya tingkat penjualan perusahaan mempengaruhi struktur modal. Karena penjualan industri perusahaan tekstil dan garmen juga dilakukan dengan penjualan kredit yaitu dalam bentuk piutang, sehingga kreditur tidak mempertimbangkan pertumbuhan penjualan perusahaan tersebut.

Hasil ini sejalan dengan teori *signaling*, dimana perusahaan yang mempunyai tingkat pertumbuhan yang tinggi akan menghadapi kesenjangan informasi yang tinggi antara manajer dan investor tentang kualitas perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian dari Santi Yunita (2018) yang menyatakan *growth opportunity* berpengaruh terhadap struktur modal. Hal ini menunjukkan semakin tinggi *growth opportunity*, maka semakin tinggi pula tingkat penggunaan tingkat hutang dalam struktur modal. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan aset yang tinggi akan lebih banyak menggunakan utang dalam struktur modalnya.

Pengaruh Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal

Variabel risiko bisnis berdasarkan hasil uji t diperoleh hasil sebesar 1,343 dan mempunyai tingkat signifikansi sebesar 0,184 yang lebih besar dari 0,05. Hasil ini menunjukkan bahwa risiko bisnis tidak berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan tekstil dan garmen yang berarti H_0 diterima. Hal ini menunjukkan bahwa naik turunnya risiko bisnis tidak berpengaruh terhadap struktur modal, ini terjadi karena perusahaan tidak

mampu untuk mengelola biaya operasional perusahaannya dengan baik sehingga akan berdampak pada perolehan keuntungan perusahaan.

Hasil penelitian sejalan dengan teori *packing order theory* dimana teori tersebut perusahaan lebih memilih menggunakan dana internalnya (laba) daripada dana eksternal. Ketika perusahaan mengalami pertumbuhan yang baik, maka perusahaan mudah mendapatkan kepercayaan investor untuk menanamkan modalnya. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian dari Anissa dan Ari (2017), Pauline Natalia (2015), Herdiawan (2013), Glen *et al* (2011) yang menyatakan bahwa risiko bisnis tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Hal ini menunjukkan bahwa besar kecilnya risiko bisnis tidak mampu menutup biaya operasionalnya yang dipengaruhi ketidakpastian pada perkiraan pendapatan operasi dimasa mendatang.

Pengaruh *Sales Growth* terhadap Struktur Modal

Variabel *sales growth* berdasarkan hasil uji t diperoleh hasil sebesar -1,070 dan mempunyai tingkat signifikansi sebesar 0,289 yang lebih besar dari 0,05. Penelitian ini menunjukkan bahwa *sales growth* tidak berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan tekstil dan garmen yang artinya H_0 diterima. Hal ini disebabkan karena adanya penurunan nilai penjualan tahun lalu yang meningkat sehingga mengakibatkan nilai rasio penurunan pertumbuhan penjualan. Selain itu penjualan pada perusahaan tekstil dan garmen banyak yang berbentuk piutang, sehingga kreditur tidak mempertimbangkan pertumbuhan penjualan dalam memberikan kredit. Oleh karena itu *sales growth* memiliki kecenderungan yang berbeda dengan struktur modal sehingga dapat disimpulkan bahwa pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Hal ini tidak sejalan dengan teori *signaling*, dimana perusahaan yang mempunyai pertumbuhan penjualan yang tinggi akan

mempunyai struktur modal yang tinggi. Ketika perusahaan pertumbuhannya rendah berarti perusahaan tersebut tergolong memiliki prospek yang buruk dimasa depan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Herdiawan (2013) dan Jemmi *et al* (2013) yang menyatakan *sales growth* tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Hal ini menunjukkan bahwa tinggi rendahnya penjualan tidak berpengaruh terhadap modal suatu perusahaan karena perusahaan beranggapan bahwa pendanaan dari laba ditahan cukup untuk memenuhi kebutuhan operasionalnya, jadi tidak membutuhkan dana dari sumber eksternal.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal

Variabel profitabilitas berdasarkan hasil uji t diperoleh hasil sebesar 3,237 dan mempunyai tingkat signifikansi sebesar 0,002 yang lebih kecil dari 0,05. Penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan tekstil dan garmen yang berarti H_0 ditolak. Jika dilihat dari koefisien regresi nilai beta, maka nilai tersebut negatif dan mempunyai arah yang berlawanan terhadap struktur modal. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi dapat memenuhi sumber pendanaannya dengan pendanaan internal dahulu sebelum menggunakan pendanaan eksternal.

Dengan demikian semakin tinggi profitabilitas yang dimiliki perusahaan, maka semakin rendah struktur modal yang dimiliki perusahaan. Hal ini sesuai dengan packing order theory yang menyatakan bahwa perusahaan lebih menyukai pendanaan internal daripada menggunakan sumber eksternal. Dimana perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi cenderung memilih laba ditahan untuk membiayai kebutuhannya.

Hasil Penelitian ini sejalan dengan penelitian dari Abraham *et al* (2016), Anantia Dewi (2015), Safitri Ana (2017), I Putu Andre (2014), dan Jemmi *et al* (2013)

yang menyatakan profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal. Hal ini ditunjukkan semakin besar profitabilitasnya maka semakin rendah struktur modalnya. Dimana perusahaan dapat menggunakan modal sendiri atau laba ditahan jika perusahaan mengalami profitabilitas yang tinggi.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal

Variabel ukuran perusahaan berdasarkan hasil uji t diperoleh hasil dari sebesar 0,501 dan mempunyai tingkat signifikan sebesar 0,618 yang lebih besar dari 0,05. Hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa variabel ukuran perusahaan tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan tekstil dan garmen yang berarti H_0 diterima. Hal ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan yang besar dilihat dari aset perusahaan mempengaruhi penggunaan hutang dalam struktur modal, kemungkinan karena jumlah aset tetap yang dimiliki perusahaan lebih banyak dibandingkan dengan aset tidak tetap sehingga kreditur tertarik untuk menanamkan modal. Kemudian memperoleh pinjaman dari pihak luar mengakibatkan perusahaan besar cenderung memiliki lebih banyak pinjaman (hutang).

Hasil ini sesuai dengan teori signal, dimana perusahaan yang memiliki ukuran perusahaan besar, maka perusahaan akan dengan mudah mendapatkan kepercayaan dari investor untuk menanamkan modalnya. Dikarenakan jumlah aset tetap yang dimiliki perusahaan besar. Hasil dalam penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Safitri Ana (2017) dan Jemmi *et al* (2013) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Hal ini menunjukkan bahwa besar kecilnya ukuran perusahaan dapat dilihat dari struktur aset perusahaan yang tidak dapat mempengaruhi penggunaan hutang dan tidak akan meningkatkan struktur modal perusahaan.

Dari hasil uji hipotesis ditemukan bahwa terdapat beberapa variabel yang tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Variabel pertama yaitu, struktur aset independen tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Berdasarkan teori *signalling* yang menjelaskan bahwa dengan memiliki aset berwujud yang lebih banyak akan menarik motivasi kreditur untuk menyetujui kredit hutangnya. Namun, hasil penelitian menunjukkan bahwa adanya struktur aset tidak memengaruhi perusahaan dalam meminimalisasi struktur modal. Hal ini menunjukkan bahwa struktur aset tidak berjalan dengan baik.

Variabel kedua yang tidak berpengaruh yaitu risiko bisnis. Berdasarkan hasil penelitian sejalan dengan *pecking order theory* dimana teori tersebut perusahaan lebih memilih menggunakan dana internalnya (laba) daripada dana eksternal. Ketika perusahaan mengalami pertumbuhan yang baik, maka perusahaan mudah mendapatkan kepercayaan investor untuk menanamkan modalnya. Namun, hasil penelitian menunjukkan bahwa risiko bisnis tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Hal ini dikarenakan risiko bisnis akan menyebabkan tingkat penggunaan hutang yang optimum semakin rendah, sehingga perusahaan tersebut meminimumkan tingkat penggunaan hutangnya.

Variabel ketiga yang tidak berpengaruh yaitu *sales growth*. Berdasarkan hasil penelitian tidak sejalan dengan teori *signalling*, dimana perusahaan yang mempunyai pertumbuhan penjualan yang tinggi akan mempunyai struktur modal yang tinggi. Ketika perusahaan pertumbuhan penjualannya rendah berarti perusahaan tersebut tergolong memiliki prospek yang buruk dimasa depan. Namun, hasil penelitian menunjukkan bahwa *sales growth* tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Hal ini dikarenakan pertumbuhan penjualan yang tinggi atau stabil saling berkaitan dengan keuntungan perusahaan sehingga

menjadi pertimbangan perusahaan dalam menentukan struktur modal.

Variabel keempat yang tidak berpengaruh yaitu ukuran perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian ini sesuai dengan teori *signalling*, dimana perusahaan yang memiliki ukuran perusahaan besar, maka perusahaan akan dengan mudah mendapatkan kepercayaan dari investor untuk menanamkan modalnya. Namun, hal ini dapat disimpulkan bahwa variabel ukuran perusahaan tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa semakin tinggi nilai ukuran perusahaan maka besar juga struktur modal pada perusahaan.

Selain itu, hasil penelitian ini terdapat beberapa variabel yang berpengaruh terhadap struktur modal. Variabel yang pertama yaitu, *growth opportunity*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel *growth opportunity* berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Berdasarkan teori *signaling*, dimana perusahaan yang mempunyai tingkat pertumbuhan yang tinggi akan menghadapi kesenjangan informasi yang tinggi antara manajer dan investor tentang kualitas. Namun, hasil penelitian menunjukkan bahwa adanya *growth opportunity* memengaruhi perusahaan dalam meminimalisasi struktur modal.

Variabel yang kedua yaitu, profitabilitas. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Berdasarkan *pecking order theory* yang digunakan bahwa perusahaan lebih menyukai pendanaan internal daripada menggunakan sumber eksternal, semakin tinggi profitabilitas yang dimiliki perusahaan maka semakin rendah struktur modal perusahaan.

KESIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil analisis regresi linier berganda yang telah dilakukan dapat disimpulkan bahwa:

1. Struktur aset tidak berpengaruh positif terhadap struktur modal sehingga hipotesis pertama tidak terdukung.
2. *Growth opportunity* berpengaruh terhadap struktur modal sehingga hipotesis kedua terdukung.
3. Risiko bisnis tidak berpengaruh terhadap struktur modal sehingga hipotesis ketiga tidak terdukung.
4. Sales Growth tidak berpengaruh terhadap struktur modal sehingga hipotesis keempat tidak terdukung.
5. Profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal sehingga hipotesis kelima terdukung.
6. Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh positif terhadap *tax avoidance* sehingga hipotesis keenam tidak terdukung.

KETERBATASAN

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan, terdapat keterbatasan yang menjadi perhatian bagi penelitian selanjutnya yaitu:

1. Banyak perusahaan yang mengungkapkan laporan keuangannya menggunakan mata uang dollar dan mengalami rugi dalam periode penelitian ini, sehingga ini tidak sesuai dengan kriteria sampel yang mengakibatkan sampel yang digunakan menjadi berkurang.
2. Hasil uji hipotesis yang masih terdapat beberapa hipotesis yang tidak terdukung seperti, variabel struktur aset, risiko bisnis, sales growth, tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

SARAN

Adanya keterbatasan pada penelitian ini diharapkan dapat mengembangkan hasil penelitian yang lebih luas dengan

memperhatikan beberapa pertimbangan. Adapun saran yang dapat diberikan pada penelitian selanjutnya yaitu:

1. Dalam pemilihan pengukuran variabel disarankan menggunakan yang sejalan, jika menggunakan nominal maka semua penghitungan variabel menggunakan nominal untuk menghindari adanya perbedaan selisih data antar variabel yang cukup signifikan.
2. Saran bagi manajemen perusahaan agar meningkatkan dan memaksimalkan fungsi tugas dari struktur aset, *growth opportunity*, sales growth, risiko bisnis, profitabilitas, dan ukuran perusahaan untuk menghindari adanya kecurangan di dalam pelaporan kinerja perusahaan.

DAFTAR RUJUKAN

- Abraham Kelli, *et al.* 2016., "Pengaruh Rasio Likuiditas, Aktivitas, Profitabilitas, Dan Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal Industri Barang Konsumsi Di Bursa Efek Indonesia". *Jurnal EMBA*. Vol 4. No 2. Pp 726-737.
- Anantia Dewi Eviani. 2015. "Pengaruh Struktur Aktiva, Pertumbuhan Penjualan, *Dividend Payout Ratio*, Likuiditas Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal". *Jurnal Akuntansi dan Sistem Teknologi Informasi*. Vol 11. No 2. Pp 194-202.
- Anissa Mega Ratri dan Ari Christianti. 2017. "Pengaruh Size, Likuiditas, Profitabilitas, RisikoBisnis, Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal Pada Sektor Industri Properti". *JRMB*. Vol 12. No 1. Pp 13-24.
- Bambang Riyanto. 2001. *Dasar-dasar pembelajaran perusahaan*. Edisi keempat BPFE-Yogyakarta. Yogyakarta.

- Brealey, R.A., Myers, S.C., dan Marcus, A.J. 2007. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Perusahaan*. Edisi 5. Jilid 2. Jakarta: Erlangga
- Brigham, Eugene F, dan Houston, Joel F. 2011. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Buku 2 Edisi 11. Jakarta: Salemba Empat.
- Bungin. 2011. *Metodologi Penelitian Sosial dan Ekonomi: Format-format kuantitatif dan Kualitatif untuk Studi Sosiologi, Kebijakan Publik, Komunikasi, Manajemen, dan Pemasaran*. Jakarta:Kencana.
- Gitman, Lawrence. 2003. *Principle of Manajerial Finance*. International Edition 10th edition. Boston.
- Glenn Indrajaya, et al. 2011. "Pengaruh Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, Tingkat Pertumbuhan, Profitabilitas, dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal: Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang Listing di Bursa Efek Indonesia Periode 2004-2007. *Akurat Jurnal Ilmiah Akuntansi*. Vol 2. No 6. Pp 1-23
- Herdiawan Rudi dan Fachurrozie. 2013. "Pengaruh Risiko Bisnis, Struktur Aset, Ukuran Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal". *Accounting Analysis Journal*. Vol 2. No 4. Pp 423-429.
- Heriyani. 2011. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2010. *Jurnal Administrasi Bisnis*. Vol 12. No 3. Pp 1-15.
- Imam Ghozali. 2016. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 23*. Edisi Kedelapan. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- I Putu Andre Sucita Wijaya dan I Made Karya Utama. 2014. "Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aset, Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal Serta Harga Saham". *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*. Vol 6. No 3. Pp 514-530.
- Irham Fahmi. 2014. *Manajemen Keuangan Perusahaan dan Pasar Modal*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Irham Fahmi. 2016. *Teori dan Teknik Pengambilan Keputusan Kualitatif dan Kuantitatif*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Jemmi Halim. 2013. Faktor-faktro yang mempengaruhi Struktur Modal Pada Industri Consumer Goods yang Terdaftar di BEI Periode 2007-2011. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Universitas Surabaya*. Vol 2. No 1. Pp 1-11.
- Jogiyanto. 2014. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Kesembilan. Yogyakarta: BPFE.
- Kasmir. 2010. Pengantar Manajemen Keuangan. Jakarta: Kencana Prenada Media Group.
- Myers, S. C dan N.S Maljuf., 1984. "Corporate Financing & Investment Decision When Firm Have Information That Investor Do Not Have". *Journal of Financing Economics*. Vol 13. No 3. Pp 187-221.
- Myers, Stewart C. 2001. Capital Structure. *The Journal of Economics Perspectives*. Vol 15. No 2. Pp 133-139.
- Pauline Natalia. 2015. "Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aktiva, Dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal Pada Emiten Kompas 100 (Non Perbankan)". *Jurnal Manajemen*. Vol 14. No 2. Pp 141-163.

Safitri Ana Marfuah dan Siti Nurlaela. 2017. "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Asset, Profitabilitas Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal Perusahaan *Cosmetics And Household* Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi dan Pajak*. Vol 18. No 01. Pp 16-30.

Santi Yunita dan Tony Seno Aji. 2018. "Pengaruh Likuiditas, *Tangibility*, *Growth Opportunity*, Risiko Bisnis, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal". *Jurnal Ilmu Manajemen*. Vol 6. No 4. Pp 409-415.

Sartono. 2010. *Manajemen Keuangan*, Edisi Keempat, Penerbit BPFE, UGM Yogyakarta.

Sri Dwi Ari Ambarwati. 2010. *Manajemen Keuangan Lanjut*. Edisi Pertama. Yogyakarta: Graha Ilmu.

Sugiarto. 2019. *Struktur Modal, Struktur Kepemilikan Perusahaan Permasalahan Keagenan dan informasi Asimetri*. Edisi Pertama. Yogyakarta: Graha Ilmu.

Sugiyono. 2012. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta.

Taruna J. *et al.* 2014. Pengaruh Struktur Aktiva, Tingkat Pertumbuhan Penjualan, dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Administrasi Bisnis*. Vol 9. No 1. Pp 1-9.

<https://ekonomi.kompas.com/read/2017/11/06/153055826/dorong-pertumbuhan>

penjualan sritex tambah modal rp 658 miliar (diakses pada tanggal 15 Maret 2019).