



JURNAL MANAJEMEN

Open access available at <http://ejournal.lmiimedan.net>



PENGARUH PROFITABILITAS, PERTUMBUHAN ASET, *OPERATING LEVERAGE*, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP STRUKTUR MODAL STUDI EMPIRIS PADA PERUSAHAAN FOOD AND BEVERAGES YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2010-2012

Mega Junita & John G. Lumbanraja

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Harapan Duri

Info Artikel

Sejarah Artikel:

Diterima September 2019

Disetujui Oktober 2019

Dipublikasikan Desember 2019

Keywords:

Profitability; asset growth; operating leverage; firm size; capital structure; food and beverages companies

Abstrak

This study aims to analyze the influence of profitability, asset growth, operating leverage, and firm size of capital structure partially on food and beverages company listed on the Indonesia Stock Exchange. Independent variables used in this study are profitability, asset growth, operating leverage and firm size, while the dependent variable in this study is capital structure. Populations used in this study are food and beverages companies listed on IDX 2010-2012 where the total population is used by 18 companies. The sampling technique used was purposive sampling technique in which the number of observations obtained in this study was 54 (18x3). Test used in this study is the classical assumptions includes normality, heteroscedasticity, autocorrelation, and multicollinearity, and hypothesis test (t test and coefficients determination). Of the results of the testing that has been done, the partial regression test (t test) showed that the independent variables asset growth and operating leverage which has a significant influence on capital structure, while the independent variables profitability and firm size does not affect the capital structure.

PENDAHULUAN

Perkembangan teknologi dan globalisasi mengakibatkan persaingan yang semakin kompetitif dalam dunia bisnis, sehingga menuntut perusahaan untuk melakukan pengelolaan yang tepat terhadap fungsi-fungsi penting yang ada di dalam perusahaan, dan kemampuan untuk melakukan penyesuaian terhadap keadaan yang terjadi demi memperoleh keunggulan daya saing. Setiap perusahaan membutuhkan modal dalam pembukaan bisnis maupun

pengembangan bisnisnya. Oleh karena itu, perusahaan harus menentukan seberapa banyak modal yang diperlukan untuk mengoperasikan dan mengembangkan bisnisnya. Sumber dana bagi perusahaan dapat dilakukan dengan pendanaan internal maupun eksternal. Dana internal yaitu, melalui laba ditahan, depresiasi, serta dana eksternal yaitu dana yang berasal dari para kreditur dan dana dari peserta yang mengambil bagian dari perusahaan yang akan menjadi modal sendiri.

Brigham dan Houston (2011) menyatakan bahwa jika ingin tumbuh, perusahaan membutuhkan modal, dan modal tersebut datang dalam bentuk utang atau ekuitas. Salah satu keputusan penting yang dihadapi oleh manajer keuangan berkaitan dengan kegiatan operasi perusahaan adalah keputusan pendanaan atau keputusan atas struktur modal, yaitu perusahaan perlu mempertimbangkan dan menganalisis kombinasi sumber-sumber dana ekonomis guna membelanjai kebutuhan-kebutuhan investasi serta kegiatan usahanya.

Kebanyakan perusahaan cenderung menggunakan modal sendiri sebagai modal permanen, sedangkan modal asing hanya digunakan sebagai pelengkap saja apabila dana yang dibutuhkan kurang mencukupi. Penggunaan modal sendiri akan menjadi tanggungan terhadap keseluruhan resiko perusahaan dan merupakan jaminan bagi para kreditur. Sedangkan modal asing adalah modal yang berasal dari kreditur dan merupakan hutang bagi perusahaan yang bersangkutan. Oleh karena itu, diperlukan adanya kebijaksanaan dalam menentukan apakah kebutuhan dana perusahaan akan dibelanjai oleh modal sendiri atau dengan modal asing.

Apabila perusahaan menggunakan modal dari hutang, maka ketergantungan perusahaan terhadap pihak luar sangatlah besar, sedangkan apabila menggunakan sumber modal dari mengeluarkan saham baru, maka akan membutuhkan biaya yang sangat mahal. Karena itu, struktur modal yang optimal harus mencapai suatu keseimbangan antara risiko dan pengembalian sehingga dapat memaksimalkan harga saham perusahaan (Brigham dan Houston,

2011). Sedangkan hubungannya dengan *Operating Leverage* terkait dengan biaya tetap perusahaan. Karena di dalam perusahaan biaya tetap yang dimiliki perusahaan adalah bagian yang terpenting perusahaan. Makin tinggi tingkat leverage operasi suatu perusahaan, maka makin tinggi risiko usahanya (Brigham dan Houston, 2011).

Riyanto (2011) menyebutkan bahwa besarnya suatu perusahaan juga mempengaruhi struktur modal perusahaan. Ukuran perusahaan dapat juga mempengaruhi struktur modal karena semakin besar suatu perusahaan akan cenderung menggunakan hutang yang lebih besar. Selain itu kesempatan investasi dan akses sumber dana lainnya akan semakin mudah diperoleh. Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungan dengan penjualan total aset maupun modal sendiri (Sugiyarso dan Winarmi, 2005). Profitabilitas juga merupakan faktor yang perlu dipertimbangkan dalam menentukan struktur modal perusahaan.

Hal ini dikarenakan bagi perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi akan menggunakan hutang dalam jumlah kecil karena jumlah laba ditahan yang dimiliki perusahaan tinggi dan dapat digunakan untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan. Tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan perusahaan untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan dengan dana yang dihasilkan secara internal.

Pertumbuhan aset adalah perubahan total aset yang dimiliki oleh perusahaan. Menurut Brigham dan Houston (2011), perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi akan bergantung dari dana

yang berasal dari luar perusahaan dikarenakan dana dari dalam perusahaan tidak mencukupi untuk mendukung tingkat pertumbuhan yang tinggi. Dengan demikian perusahaan dengan tingkat pertumbuhan aset yang tinggi akan lebih banyak menggunakan hutang sebagai sumber modalnya, daripada perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang rendah.

Operating Leverage yaitu sampai sejauh mana biaya tetap digunakan dalam operasi suatu perusahaan (Brigham dan Houston 2011). Tingkat biaya modal sangat berkaitan dengan struktur modal perusahaan. Perusahaan lebih memilih struktur modal yang memiliki tingkat biaya modal yang rendah. Tingkat *operating leverage* yang tinggi memungkinkan perolehan keuntungan dari peningkatan volume penjualan, misalkan suatu perusahaan dapat meningkatkan volume penjualannya dengan cara menurunkan harga. Dengan penurunan harga tersebut, perusahaan dapat meningkatkan labanya. Karena *operating leverage* merupakan faktor yang penting untuk mempertimbangkan dalam mengambil keputusan mengenai struktur modal perusahaan.

Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan oleh total aset, jumlah penjualan, rata-rata total penjualan dan rata-rata total aset (Sigit, 2010). Besar kecilnya perusahaan akan mempengaruhi struktur modal perusahaan tersebut. Hal ini dikarenakan semakin besar perusahaan, maka akan semakin besar pula kesempatan investasi dan sumber dana eksternal lainnya. Perusahaan pada pertumbuhan yang tinggi akan selalu membutuhkan modal yang semakin besar, demikian sebaliknya perusahaan

pada pertumbuhan yang rendah, kebutuhan akan modal juga semakin kecil.

Berdasarkan latar belakang di atas maka penulis tertarik untuk meneliti mengenai Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Aset, *Operating Leverage*, dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal Studi Empiris pada Perusahaan *Food and Beverages* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2012.

Rumusan Masalah Penelitian

Berdasarkan uraian latar belakang masalah di atas, maka masalah yang akan diteliti adalah sebagai berikut :

1. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan Food and Beverages yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia ?
2. Apakah pertumbuhan aset berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan Food and Beverages yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia ?
3. Apakah *operating leverage* berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan Food and Beverages yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia ?
4. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan Food and Beverages yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia ?

Berdasarkan rumusan masalah di atas maka tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui apakah profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan *Food and Beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

2. Untuk mengetahui apakah pertumbuhan aset berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan *Food and Beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3. Untuk mengetahui apakah *operating leverage* berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan *Food and Beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
4. Untuk mengetahui apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan *Food and Beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Manfaat penelitian

Dengan melakukan penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat dan berguna bagi seluruh pihak di antaranya:

1. Bagi Penulis, yaitu untuk memberikan tambahan pengetahuan dan menguji pengetahuan yang telah didapatkan ketika kuliah untuk dapat diaplikasikan dalam menyusun penelitian dan mengolah data yang ada untuk mencapai hasil yang diharapkan
2. Bagi investor dan manajemen, yaitu penelitian ini diharapkan dapat memberikan sumbangan pemikiran dalam mengambil keputusan untuk berinvestasi.
3. Bagi Akademisi, yaitu penelitian ini diharapkan menambah referensi bukti empiris sebagai rekomendasi penelitian dimasa yang akan datang. Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan masukan dan sumbangan informasi tentang pengaruh profitabilitas, risiko bisnis, pertumbuhan aset,

operating leverage, struktur asset dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal perusahaan.

TELAAH TEORI

Pengertian Struktur Modal

Menurut Brigham dan Houston (2011), struktur modal yang optimal adalah struktur modal perusahaan yang akan memaksimalkan harga sahamnya. Menggunakan lebih banyak hutang berarti memperbesar resiko yang ditanggung oleh pemegang saham. Menurut Horne dan Waschowicz (2007), struktur modal merupakan bauran atau proporsi pendanaan permanen jangka panjang perusahaan yang terdiri dari hutang, saham preferen, dan ekuitas saham biasa.

Struktur modal merupakan suatu pilihan pendanaan perusahaan antara modal sendiri (*equity*) dan utang perusahaan (*debt*). Pemenuhan kebutuhan dana perusahaan dari sumber modal sendiri berasal dari modal saham, laba ditahan, dan cadangan. Jika dalam pendanaan perusahaan yang berasal dari modal sendiri masih memiliki kekurangan (defisit) maka perlu dipertimbangkan pendanaan perusahaan yang berasal dari luar, yaitu dari utang (*debt financing*).

Dalam pemenuhan kebutuhan dana, perusahaan harus mencari alternatif-alternatif pendanaan yang efisien. Pendanaan yang efisien terjadi apabila perusahaan mempunyai struktur modal yang optimal. Struktur modal yang optimal dapat diartikan sebagai struktur modal yang dapat meminimalkan biaya penggunaan modal keseluruhan, atau biaya modal rata-rata, sehingga memaksimalkan nilai perusahaan.

Teori Struktur Modal Pendekatan Tradisional

Pendekatan tradisional untuk struktur dan penilaian modal berasumsi bahwa terdapat struktur modal optimal (*optimal capital structure*) dan bahwa pihak manajemen dapat meningkatkan biaya total perusahaan melalui penggunaan leverage keuangan secara berhati-hati. Pendekatan ini menyarankan bahwa perusahaan awalnya dapat menurunkan biaya modal dan meningkatkan nilai totalnya melalui kenaikan leverage (Horne dan Wachowicz, 2007).

Pendekatan Modigliani dan Miller

Teori ini dikemukakan oleh Franco Modigliani dan MH. Miller yang menentang pendekatan tradisional. Teori mengenai struktur modal modern ini bermula pada tahun 1958, ketika MM mempublikasikan apa yang disebut dengan artikel keuangan dalam *American Economic Review* 48 (1958, June) yang berjudul *The Cost of Capital, Corporate Finance, and The Theory of Investment*.

MM membuktikan bahwa nilai suatu perusahaan tidak dipengaruhi oleh struktur modalnya. Artinya bagaimana cara suatu perusahaan mendanai operasinya tidak akan berpengaruh apa-apa, sehingga struktur modal adalah sesuatu yang tidak relevan. Tetapi, studi MM didasarkan pada sejumlah asumsi yang tidak realistis, sehingga hasil yang mereka peroleh menjadi dipertanyakan. Berikut adalah daftar sebagian asumsi yang mereka ambil:

1. Tidak ada biaya pialang
2. Tidak ada pajak
3. Tidak ada biaya kebangkrutan
4. Investor dapat meminjam dengan tingkat yang sama seperti perusahaan

5. Seluruh investor memiliki informasi yang sama seperti manajemen tentang peluang investasi perusahaan di masa depan.
6. EBIT tidak dipengaruhi oleh penggunaan hutang.

Signaling Theory

Kesamaan informasi (*symetric information*) merupakan situasi dimana investor dan manajer memiliki informasi yang identik tentang prospek perusahaan (Brigham dan Houston, 2011).

Ketidaksamaan informasi (*asymetric information*) merupakan situasi dimana manajer memiliki informasi yang berbeda (lebih baik) tentang prospek perusahaan dibandingkan dengan yang dimiliki oleh investor (Brigham dan Houston, 2011).

Pecking Order Theory

Teori ini pertama kali dikenalkan oleh Donaldson pada tahun 1961, sedangkan penamaan *pecking order theory* dilakukan oleh Myers pada tahun 1984 menyatakan bahwa perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi memiliki sumber dana yang melimpah.

Sesuai dengan teori ini, tidak ada suatu target *debt to equity ratio*, karena ada dua jenis modal sendiri, yaitu internal dan eksternal. Modal sendiri yang berasal dari dalam perusahaan lebih disukai daripada modal sendiri yang berasal dari luar perusahaan. Urutan penggunaan sumber pendanaan dengan mengacu pada *pecking order theory* yaitu, *internal fund* (dana internal), *debt* (hutang), dan *equity* (modal sendiri).

Teori Trade-off

Menurut Brigham dan Houston (2011), teori trade-off merupakan teori struktur modal yang menyatakan bahwa

perusahaan menukar manfaat pajak dari pendanaan hutang dengan masalah yang ditimbulkan oleh potensi kebangkrutan.

Dengan demikian, perusahaan diharuskan mempertimbangkan antara risiko kebangkrutan antar pembiayaan melalui hutang dengan pembiayaan melalui penerbitan saham.

Agency Theory

Hal yang berhubungan dekat dengan biaya kebangkrutan dalam hal dampaknya atas struktur modal dan nilai modal adalah biaya agensi (Horne dan Wachowicz 2007). Teori ini dikemukakan oleh Michael C. Jensen dan William H. Meckling. Pada *agency theory* yang disebut principal adalah pemegang saham dan yang disebut dengan agen adalah manajemen keuangan, tujuan utama perusahaan adalah memaksimalkan kemakmuran pemegang saham. Untuk itu manajer yang diangkat oleh pemegang saham harus bertindak untuk kepentingan pemegang saham, tetapi ternyata sering terjadi konflik antara manajemen dan pemegang saham. Konflik ini disebabkan karena adanya perbedaan kepentingan antara manajer dan pemegang saham.

Financial Distress

Financial Distress adalah kondisi dimana perusahaan mengalami kesulitan keuangan dan terancam bangkrut (Atmaja, 2008). Jika perusahaan mengalami kebangkrutan maka akan timbul biaya kebangkrutan (*bankruptcy cost*) yang disebabkan oleh keterpaksaan menjual aset di bawah harga pasar, biaya likuidasi perusahaan, rusaknya aset tetap dimakan waktu sebelum terjual.

Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Pengambilan Keputusan Struktur Modal

Struktur modal merupakan bagian dari keputusan pendanaan sehingga faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal dapat dipakai sebagai acuan dalam menentukan keputusan pendanaan.

Menurut Brigham dan Houston (2011), terdapat empat faktor yang mempengaruhi keputusan struktur modal adalah:

1. Resiko usaha, atau tingkat risiko yang inheren dalam operasi perusahaan, jika perusahaan tidak menggunakan hutang. Makin besar resiko usaha perusahaan, makin rendah rasio hutang optimalnya.
2. Posisi pajak perusahaan. Salah satu alasan utama digunakannya hutang adalah karena bunga merupakan pengurang pajak, selanjutnya menurunkan biaya hutang efektif. Akan tetapi, jika sebagian besar laba perusahaan telah dilindungi dari pajak oleh perlindungan pajak yang berasal dari penyusutan, maka bunga atas hutang yang saat ini belum dilunasi, atau kerugian pajak yang dibawa ke periode berikutnya, akan menghasilkan tarif pajak yang rendah. Akibatnya, tambahan hutang tidak akan memiliki keunggulan yang sama jika dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki tarif pajak efektif yang lebih tinggi.
3. Fleksibilitas keuangan, atau kemampuan untuk menghimpun modal dengan persyaratan yang wajar dengan kondisi yang buruk. Bendahara perusahaan tahu bahwa pasokan modal yang lancar dibutuhkan oleh operasi

yang stabil, selanjutnya memiliki arti yang sangat penting bagi keberhasilan jangka panjang. Mereka juga tahu ketika terjadi pengetatan uang dalam perekonomian, atau ketika suatu perusahaan sedang mengalami kesulitan operasional, akan lebih mudah untuk menghimpun hutang dibandingkan modal ekuitas, dan pihak pemberi pinjaman lebih bersedia untuk mengakomodasi perusahaan yang memiliki neraca kuat. Jadi, potensi kebutuhan akan dana di masa depan dan konsekuensi kekurangan dana akan memengaruhi sasaran struktur modal, makin besar kemungkinan kebutuhan modal, dan makin buruk konsekuensi jika tidak mampu untuk mendapatkannya, maka makin sedikit jumlah hutang yang sebaiknya ada di dalam neraca perusahaan.

4. Konservatisme atau keagresifan manajemen. Beberapa manajer lebih agresif dibandingkan manajer yang lain, sehingga mereka lebih bersedia untuk menggunakan hutang sebagai usaha untuk meningkatkan laba. Faktor ini tidak memengaruhi struktur modal optimal yang sebenarnya, atau struktur modal yang memaksimalkan nilai, tetapi ia memang akan memengaruhi sasaran struktur modal perusahaan.

Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Profitabilitas

Menurut Sartono (2005), profitabilitas adalah kemampuan perusahaan

memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aset maupun modal sendiri. Tingkat profitabilitas memperlihatkan kemampuan perusahaan untuk mendapatkan keuntungan dari investasi yang dilakukan. Perusahaan dengan kondisi keuangan yang baik akan meminjam uang lebih sedikit, walaupun mempunyai kesempatan untuk meminjam lebih banyak. Hal ini sejalan dengan *pecking order theory* yang mengemukakan bahwa perusahaan cenderung mempergunakan sumber pendanaan internal sebanyak mungkin sebelum memutuskan untuk berhutang.

Pertumbuhan Aset

Pertumbuhan aset dapat dijadikan indikator bagi kesempatan pengembangan perusahaan pada waktu yang akan datang. Jadi pertumbuhan aset dapat memberikan gambaran bagi kebutuhan dana total dalam suatu perusahaan. Pertumbuhan perusahaan yang semakin lama semakin berkembang pasti membutuhkan dana untuk menjalankan aktivitas perusahaan demi kelangsungan perusahaan untuk jangka panjang, yang merupakan peran dari keputusan struktur modal yang harus memutuskan penggunaan hutang (*debt*) atau dari ekuitas (modal sendiri).

Operating Leverage

Operating leverage adalah kepekaan EBIT terhadap perubahan penjualan perusahaan. *Operating leverage* timbul karena perusahaan menggunakan biaya operasi tetap, perubahan pada penjualan akan mengakibatkan perubahan yang besar pada EBIT perusahaan (Atmaja, 2008). Tingkat leverage operasi yang tinggi memungkinkan perolehan keuntungan dari peningkatan volume penjualan, misalkan suatu perusahaan dapat meningkatkan volume

penjualannya dengan cara menurunkan harga. Dengan penurunan harga tersebut, perusahaan dapat meningkatkan labanya. Karena leverage operasi merupakan faktor penting untuk mempertimbangkan dalam pengambilan keputusan mengenai struktur modal perusahaan.

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah suatu skala dimana dapat mengklasifikasikan besar kecilnya suatu perusahaan dilihat dari berbagai cara, antara lain dengan total aset, log size, nilai pasar saham, dan lain-lain. Pada umumnya ukuran perusahaan hanya terbagi dalam tiga kategori, yaitu perusahaan besar, perusahaan, sedang dan perusahaan kecil.

Keadaan yang dikehendaki oleh perusahaan adalah perolehan laba bersih sesudah pajak karena bersifat menambah modal sendiri. Laba operasi ini dapat diperoleh jika jumlah penjualan lebih besar daripada jumlah biaya variabel dan biaya tetap. Agar laba bersih yang diperoleh memiliki jumlah yang dikehendaki maka pihak manajemen akan melakukan perencanaan penjualan secara seksama, serta dilakukan pengendalian yang tepat, guna mencapai jumlah penjualan yang dikehendaki. Manfaat pengendalian manajemen adalah untuk menjamin bahwa organisasi telah melaksanakan strategi usahanya dengan efektif dan efisien.

Menurut penelitian yang dilakukan oleh Simanjuntak (2012) didapatkan hasil bahwa profitabilitas merupakan faktor yang berpengaruh terhadap struktur modal dalam perusahaan. Penelitian ini juga didukung oleh penelitian Sulisty (2013), Furaida (2010), Helsi (2010), Nugraha (2012), dan Rahmat (2010). Hasil yang berbeda didapat dari

penelitian yang dilakukan oleh Sujarwadi (2012) dan Nurjamilah (2009) yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal dalam perusahaan.

Menurut penelitian yang dilakukan oleh Helsi (2010) dan didapatkan hasil bahwa pertumbuhan aset berpengaruh terhadap struktur modal. Penelitian ini juga didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Sulisty (2013), dan Agustiawan (2009). Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Nugraha (2012) menunjukkan bahwa pertumbuhan aset tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Menurut penelitian yang dilakukan oleh Rahmat (2010), didapatkan hasil bahwa *operating leverage* merupakan faktor yang berpengaruh terhadap struktur modal dalam suatu perusahaan. Penelitian ini juga didukung oleh penelitian Sujarwadi (2012) dan Agustiawan (2009). Hasil yang berbeda didapat dari penelitian yang dilakukan oleh Wardani (2011) yang menyatakan bahwa *operating leverage* tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Menurut penelitian yang dilakukan oleh Nurjamilah (2009) didapat hasil bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal. Penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Furaida (2010), Nugraha (2012), dan Agustiawan (2009). Hasil yang berbeda diperoleh dari penelitian Ningsih (2012), Simanjuntak (2012), Wardani (2011), Sulisty (2013), dan Helsi (2010) yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

METODE PENELITIAN

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan *Food and Beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebanyak 18 perusahaan. Dari jumlah populasi di atas, kemudian dilakukan teknik pemilihan sampel. Pemilihan sampel dilakukan berdasarkan metode *purposive sampling*, yaitu pemilihan sampel saham perusahaan selama periode penelitian berdasarkan kriteria tertentu. Adapun tujuan dari metode ini untuk mendapatkan sampel yang representatif sesuai dengan kriteria yang telah ditentukan.

Beberapa kriteria yang ditetapkan untuk memperoleh sampel sebagai berikut:

1. Perusahaan yang diteliti adalah perusahaan *Food and Beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2012.
2. Perusahaan tersebut menerbitkan laporan keuangan per 31 Desember untuk periode 2010-2012.
3. Perusahaan tersebut memiliki data lengkap yang diperlukan dalam penelitian pada periode penelitian yaitu tahun 2010-2012.

Analisis data dilakukan secara bersama-sama dan parsial dengan model sebagai berikut :

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + e$$

Keterangan Simbol:

Y : Struktur Modal

X₁ : Profitabilitas

X₂ : Pertumbuhan Aset

X₃ : *Operating Leverage*

X₄ : Ukuran Perusahaan

α : Konstanta (intercept)

β₁₋₄ : Koefisien Regresi

e : Variabel Pengganggu (*disturbance error*)

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil analisis regresi linier berganda disajikan pada Tabel 1 di bawah ini, setelah dilakukan uji asumsi klasik bahwa tidak ditemukan masalah normalitas, multikolinieritas, dan heteroskedastisitas.

Tabel 1 Hasil Regresi Linier Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	1.078	.985		1.094	.279
Profitabilitas	.008	.010	.102	.777	.441
Pertumbuhan Aset	1.116	.460	.315	2.427	.019
Operating_Leverage	-.066	.027	-.317	2.433	.019
Ukuran_Perusahaan	-.058	.153	-.049	-.380	.705

Dengan memperhatikan model regresi dan hasil linier berganda, maka didapat persamaan sebagai berikut:

$$Y = 1,078 + 0,008X_1 + 1,116X_2 - 0,066X_3 - 0,058X_4 + e$$

1. Persamaan di atas menunjukkan bahwa apabila tidak ada perubahan variabel bebas maka struktur modal akan bernilai 1,078. Dengan kata lain apabila variabel independen nilainya sama dengan 0, maka besarnya variabel dependen adalah 1,078.
2. Variabel profitabilitas bertanda positif, hal ini menunjukkan bahwa variabel profitabilitas memiliki hubungan yang searah terhadap struktur modal, berarti setiap kenaikan profitabilitas sebesar 1% akan meningkatkan struktur modal sebesar 0,8%.
3. Variabel pertumbuhan aset bertanda positif, hal ini menunjukkan bahwa variabel pertumbuhan aset memiliki hubungan yang searah terhadap struktur modal, berarti setiap kenaikan pertumbuhan aset sebesar 1% akan meningkatkan struktur modal sebesar 111,6%.

4. Variabel *operating leverage* bertanda negatif, hal ini menunjukkan bahwa variabel *operating leverage* memiliki hubungan yang berlawanan terhadap struktur modal, berarti setiap kenaikan *operating leverage* sebesar 1% akan menurunkan struktur modal sebesar 6,6%.
5. Variabel ukuran perusahaan bertanda negatif, hal ini menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan memiliki hubungan yang berlawanan terhadap struktur modal, berarti setiap kenaikan ukuran perusahaan sebesar 1% akan menurunkan struktur modal sebesar 5,8%.

Nilai *adjust R square* digunakan sebagai koefisien determinasi sebesar 0,129 atau 12,9%. Dengan demikian variabel profitabilitas, pertumbuhan aset, *operating leverage*, dan ukuran perusahaan hanya dapat menjelaskan variabel struktur modal sebesar 12,9%, sisanya sebesar 87,1% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam penelitian ini.

Variabel profitabilitas menunjukkan nilai t_{hitung} sebesar 0,777 dengan probabilitas sebesar 0,441. Profitabilitas secara parsial tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Hipotesis ini ditolak dikarenakan perusahaan dengan tingkat profitabilitas tinggi akan lebih menyukai pendanaan dari *internal financing*, sehingga struktur modalnya rendah dan menyebabkan biaya modal rendah pula.

Variabel pertumbuhan aset menunjukkan nilai t_{hitung} sebesar 2,247 dengan probabilitas sebesar 0,019. Pertumbuhan aset secara parsial berpengaruh terhadap

struktur modal. Semakin tinggi tingkat pertumbuhan perusahaan, maka semakin besar pula aset yang bisa digunakan sebagai jaminan perusahaan untuk berhutang sehingga dapat meningkatkan struktur modal perusahaan tersebut.

Variabel *operating leverage* menunjukkan nilai t_{hitung} sebesar 2,433 dengan probabilitas sebesar 0,019. *Operating leverage* secara parsial berpengaruh terhadap struktur modal. Tingkat leverage operasi yang tinggi memungkinkan perolehan keuntungan dari peningkatan volume penjualan, misalkan suatu perusahaan dapat meningkatkan volume penjualannya dengan cara menurunkan harga. Dengan penurunan harga tersebut, perusahaan dapat meningkatkan labanya. Karena leverage operasi merupakan faktor penting untuk mempertimbangkan dalam pengambilan keputusan mengenai struktur modal perusahaan.

Variabel ukuran perusahaan menunjukkan nilai t_{hitung} sebesar -0,380 dengan probabilitas sebesar 0,705. Ukuran perusahaan secara parsial tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Hipotesis ini ditolak dikarenakan beberapa hal yang dapat digunakan dalam menentukan besar kecilnya suatu perusahaan seperti jumlah karyawan, nilai perusahaan, dan jumlah aktiva yang dimiliki.

KESIMPULAN

Berdasarkan analisis data dan pembahasan dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Tidak terdapat pengaruh antara profitabilitas (X_1) dengan struktur modal (Y) pada perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2012.

Hasil ini terlihat dari nilai t_{hitung} sebesar 0,777 yang lebih kecil dari nilai t_{tabel} sebesar 2,006 dan nilai signifikansi variabel profitabilitas sebesar 0,441 yang lebih besar dari α yakni 0,05.

2. Terdapat pengaruh antara pertumbuhan aset (X_2) dengan struktur modal (Y) pada perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2012. Hasil ini terlihat dari t_{hitung} sebesar 2,247 yang lebih besar dari t_{tabel} sebesar 2,006 dan nilai signifikansi variabel pertumbuhan aset sebesar 0,019 yang lebih kecil dari α yakni 0,05.
3. Terdapat pengaruh antara *operating leverage* (X_3) dengan struktur modal (Y) pada perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2012. Hasil ini terlihat dari t_{hitung} sebesar -2,433 yang lebih besar dari t_{tabel} sebesar 2,006 dan nilai signifikansi variabel pertumbuhan aset sebesar 0,019 yang lebih kecil dari α yakni 0,05.
4. Tidak terdapat pengaruh antara ukuran perusahaan (X_4) dengan struktur modal (Y) pada perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2012. Hasil ini terlihat dari nilai t_{hitung} sebesar -0,380 yang lebih kecil dari nilai t_{tabel} sebesar 2,006 dan nilai signifikansi variabel profitabilitas sebesar 0,705 yang lebih besar dari α yakni 0,05.

Dengan melihat keterbatasan yang dikemukakan di atas maka penulis dapat memberikan saran yang diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan untuk penelitian selanjutnya sebagai berikut:

1. Penelitian selanjutnya dapat dilakukan dengan menambah jumlah sampel dan periode penelitian yang akan digunakan.
2. Bagi penelitian selanjutnya dapat dilakukan dengan menambah variabel lain sebagai variabel independen dan membandingkan struktur modal antara perusahaan manufaktur dan non manufaktur, sehingga dapat diketahui lebih lanjut apakah terdapat perbedaan dan hasilnya dapat lebih objektif.
3. Bagi manajemen perusahaan diharapkan dapat mencermati motif investor sehingga pihak manajemen dapat menyusun strategi perusahaan untuk menarik para investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan.
4. Bagi investor, hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi yang bermanfaat dalam mengambil keputusan yang tepat sehubungan dengan investasinya. Selain itu investor juga harus mempertimbangkan faktor di luar kebijakan perusahaan seperti kondisi pasar yang terjadi karena hal ini secara tidak langsung akan mempengaruhi keuntungan yang diperoleh dalam melakukan investasi.

DAFTAR PUSTAKA

Atmaja, Lukas Setia, Ph.D. 2008. Teori dan Praktek Manajemen Keuangan Yogyakarta: ANDI.

Saran

Brigham, Eugene F. dan Joel F. Houston, 2011. Dasar-Dasar Manajemen Keuangan, Buku 2 Edisi 16. Salemba Empat:Jakarta.

Horne, James Van dan John M. Wachowics, Jr, 2007. Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan, Buku 2 Edisi 12. Salemba Empat, Jakarta.

Riyanto, Bambang. 2011. Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan, Edisi X, BPVE, Yogyakarta.

Sartono, Agus. 2005. Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan, Edisi 6. Yogyakarta:PT. BPFE.

Sigit, 2010. Pengaruh Struktur Aset, Ukuran Perusahaan, leverage Operasi, Profitabilitas, dan Pertumbuhan Aset terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Wholehale yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Skripsi SI. Universitas Riau.

Sugiyarso, G. dan F. Winarni. 2005. Manajemen Keuangan Perusahaan Laporan Keuangan Pengelolaan Aset, Kewajiban dan Modal, serta Pengukuran Kinerja Perusahaan. Yogyakarta: Media Pressindo.