

**PENGARUH PROFITABILITAS, UKURAN PERUSAHAAN, PELUANG PERTUMBUHAN  
PERUSAHAAN, STRUKTUR AKTIVA, RISIKO BISNIS, DAN NONDEBT TAX SHIELD  
TERHADAP STRUKTUR MODAL PERUSAHAAN *FOOD AND BEVERAGE* YANG TERDAFTAR  
DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2010-2013**

**Oleh :**

**ABUBAKAR ASSEGAF**

**105020207111074**

**Dosen Pembimbing :**

**Dr. Djumahir, SE., MM.**

**ABSTRAKSI**

Penelitian ini dilakukan untuk menguji pengaruh antara variabel Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Peluang pertumbuhan perusahaan, Struktur Aktiva, Risiko Bisnis, *Nondebt Tax Shield* terhadap struktur modal pada perusahaan *Food and Beverage* yang *listing* di BEI selama periode 2010-2013.

Teknik sampling yang digunakan adalah purposive sampling method dengan kriteria (1). Perusahaan-perusahaan yang diteliti adalah perusahaan yang bergerak pada bidang Food and Beverage yang *listing* di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2013 (2). Perusahaan tersebut menerbitkan laporan keuangan secara berkala per 31 Desember. (3). Memiliki kelengkapan data sesuai kebutuhan analisis. Sampel yang diperoleh sebanyak 12 perusahaan dari 16 perusahaan. Teknik yang digunakan adalah model regresi linier berganda dengan uji hipotesis uji t untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel secara parsial terhadap Struktur modal perusahaan dengan tingkat signifikansi sebesar 5%.

Hasil uji t menunjukkan bahwa variabel peluang pertumbuhan perusahaan, Struktur aktiva, risiko bisnis memiliki pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal perusahaan dengan tingkat signifikansi sebesar 0,031.0,023.0,018. Sedangkan variabel profitabilitas, ukuran perusahaan, Nondebt Tax Shield tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal perusahaan karena nilai signifikansinya sebesar 0,106.0,695.0,854

Kata Kunci : *Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Peluang Pertumbuhan Perusahaan, Risiko Bisnis, Nondebt Tax Shield*

## PENDAHULUAN

Perusahaan sebagai suatu entitas yang beroperasi dengan menerapkan prinsip-prinsip ekonomi, umumnya tidak hanya berorientasi pada pencapaian laba maksimal, tetapi juga berusaha meningkatkan nilai perusahaan dan kemakmuran pemiliknya. Untuk itu, perusahaan memiliki rencana strategis dan taktis yang disusun dalam rangka pencapaian tujuan yang telah ditetapkan. Salah satu aspek penting untuk mengimplementasikan rencana tersebut adalah rencana pembelanjaan

Pada hakekatnya masalah pembelanjaan menyangkut keseimbangan finansial perusahaan. Dengan demikian, pembelanjaan berarti mengadakan keseimbangan antara aktiva dan pasiva yang dibutuhkan, beserta mencari susunan aktiva dan pasiva tersebut dengan sebaik-baiknya. Pemilihan susunan aktiva yang digunakan perusahaan akan menentukan struktur kekayaan perusahaan. Sedangkan pemilihan struktur kuantitatif dari pasiva akan menentukan struktur finansial dan struktur modal.

Keputusan pembelanjaan atau keputusan pemenuhan pembelanjaan dana berhubungan dengan penentuan sumber dana yang akan digunakan, penentuan perimbangan

pembelanjaan yang baik, atau penentuan struktur modal yang optimal. Keputusan pemenuhan dana mencakup berbagai pertimbangan apakah perusahaan akan menggunakan sumber internal maupun sumber eksternal, yang berasal dari hutang atau emisi obligasi, atau dengan emisi saham baru. Struktur modal atau kapitalisasi perusahaan adalah pembiayaan permanen yang terdiri dari hutang jangka panjang, saham preferen, dan modal pemegang saham (Weston & Copeland, 1999:19). Struktur modal juga dapat diartikan sebagai perimbangan atau perbandingan antara jumlah hutang jangka panjang dengan modal sendiri (Bambang Riyanto, 1990:216).

Berdasarkan teori yang dikemukakan oleh Weston dan Copeland (1999:35) pertumbuhan penjualan merupakan variabel yang mempengaruhi struktur modal. Brigham dan Houston (2001:39) juga mengatakan bahwa perusahaan dengan penjualan yang relatif stabil dapat lebih aman memperoleh lebih banyak pinjaman dan menanggung beban tetap yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang penjualannya tidak stabil. Penelitian empiris oleh

Krishnan (1996), Badhuri (2002), Moh'd (1998), dan Majumdar (1999) menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan (*growth of sales*) merupakan salah satu variabel yang berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan. Semakin tinggi struktur aktiva maka semakin tinggi struktur modalnya berarti semakin besar aktiva tetap yang dapat dijadikan agunan hutang oleh perusahaan tersebut. Sebaliknya, semakin rendah struktur aktiva dari suatu perusahaan, semakin rendah kemampuan dari perusahaan tersebut untuk dapat menjamin hutang jangka panjangnya. Hal ini sesuai dengan teori Weston dan Brigham (1997:713), bahwa perusahaan yang memiliki aktiva sebagai agunan hutang cenderung akan menggunakan hutang dalam jumlah yang lebih besar. Aktiva yang dimaksud sebagai jaminan atas hutang adalah aktiva tetap (*fixed assets*).

Profitabilitas juga merupakan variabel yang mempengaruhi struktur modal. Dalam penelitian ini kemampuan diwakili oleh *Return On Assets* (ROA), yaitu dengan membandingkan laba bersih dengan total aktiva perusahaan. Menurut Weston dan perusahaan?

2..Apakah variabel ukuran perusahaan

Brigham (1998:713), perusahaan dengan tingkat *return on assets* yang tinggi, umumnya menggunakan hutang dalam jumlah yang relatif sedikit. Hal ini disebabkan dengan *return on assets* yang tinggi tersebut, memungkinkan bagi perusahaan melakukan permodalan dengan laba ditahan saja.

Berdasarkan latar belakang permasalahan diatas, maka judul penelitian ini adalah **PENGARUH PROFITABILITAS, UKURAN PERUSAHAAN, PERTUMBUHAN PERUSAHAAN, STRUKTUR AKTIVA, RISIKO BISNIS, DAN *NONDEBT TAX SHIELD* TERHADAP STRUKTUR MODAL PERUSAHAAN *FOOD AND BEVERAGE* YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2010-2013**

#### **RUMUSAN MASALAH**

Berdasarkan latar belakang diatas diperoleh rumusan masalah yaitu :

1. Apakah variabel profitabilitas berpengaruh terhadap Struktur modal perusahaan?  
berpengaruh terhadap Struktur modal perusahaan?

3. Apakah variabel peluang pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap Struktur modal perusahaan?
4. Apakah variabel struktur aktiva berpengaruh terhadap Struktur modal perusahaan?
5. Apakah variabel risiko bisnis berpengaruh terhadap Struktur modal perusahaan?
6. Apakah variabel *Non-debt tax shield* berpengaruh terhadap Struktur modal perusahaan?

## **TINJAUAN PUSTAKA**

### **Teori Struktur Modal**

#### **1. Teori Modigliani-Miller (MM)**

##### *a) Teori MM tanpa pajak*

Teori struktur modal modern yang pertama adalah teori Modigliani dan Miller (teori MM). Mereka berpendapat bahwa struktur modal tidak relevan atau tidak mempengaruhi nilai perusahaan, dengan beberapa asumsi, yaitu :

- a. tidak terdapat agency cost.
- b. tidak ada pajak.
- c. Investor dapat berhutang dengan tingkat suku bunga yang sama dengan perusahaan
- d. Investor mempunyai informasi yang sama seperti manajemen mengenai prospek perusahaan di masa depan
- e. Tidak ada biaya kebangkrutan
- f. Earning Before Interest and Taxes (EBIT) tidak dipengaruhi oleh penggunaan dari hutang.
- g. Para investor adalah price-takers.
- h. Jika terjadi kebangkrutan maka aset dapat dijual pada harga pasar (market mengajukan dua preposisi yang dikenal preposisi MM tanpa pajak.

Dengan asumsi-asumsi tersebut, MM sebagai

Preposisi I: nilai dari perusahaan yang berhutang sama dengan nilai dari perusahaan yang tidak berhutang. Implikasi dari preposisi I ini adalah struktur modal dari suatu perusahaan tidak relevan, perubahan struktur modal tidak mempengaruhi nilai perusahaan dan weighted average cost of capital (WACC) perusahaan akan tetap sama tidak dipengaruhi oleh bagaimana perusahaan memadukan hutang dan modal untuk membiayai perusahaan

Preposisi II: biaya modal saham akan meningkat apabila perusahaan melakukan atau mencari pinjaman dari pihak luar. Risk of the equity bergantung pada resiko dari operasional perusahaan

(business risk) dan tingkat hutang perusahaan (financial risk). Brealey, Myers dan Marcus (1999) menyimpulkan dari teori MM tanpa pajak ini yaitu tidak membedakan antara perusahaan berhutang atau pemegang saham berhutang pada saat kondisi tanpa pajak dan pasar yang sempurna. Nilai perusahaan tidak bergantung pada struktur modalnya. Dengan kata lain, manajer keuangan tidak dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan merubah proporsi debt dan equity yang digunakan untuk membiayai perusahaan.

## HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Berdasarkan hasil pengolahan data dengan menggunakan *software* SPSS didapatkan hasil sebagaimana tercantum dalam tabel 4.4

**Tabel 4.4.**  
**Hasil Analisis Regresi Linier Berganda**

| Coefficients <sup>a</sup> |                                          |                                 |        |      |
|---------------------------|------------------------------------------|---------------------------------|--------|------|
| Model                     |                                          | Unstandardize<br>d Coefficients | t      | Sig. |
|                           |                                          | B                               |        |      |
| 1                         | (Constant)                               | -17.260                         | -2.531 | .016 |
|                           | Profitabilitas(X1)                       | .906                            | 1.659  | .106 |
|                           | Ukuran<br>Perusahaan (X2)                | -.052                           | -.395  | .695 |
|                           | Peluang<br>Pertumbuhan<br>Perusahaan(X3) | 52.925                          | 2.257  | .031 |
|                           | Struktur Aktiva<br>(X4)                  | -113.052                        | -2.373 | .023 |
|                           | Risiko Bisnis(X5)                        | 87.965                          | 2.485  | .018 |
|                           | Non Debt Tax<br>Shield(X6)               | -.079                           | -.186  | .854 |

Sumber : Diolah oleh SPSS

Berdasarkan hasil regresi pada tabel 4.4 diatas,maka model persamaan regresinya adalah

$$Y = -17.260 + 906 X_1 - 0,52 X_2 + 52.925 X_3 - 113.052 X_4 + 87.965 X_5 - 0,79 X_6$$

Penjelasan Hasil Analisis Regresi Linier

Berganda diatas adalah :

- 1.Konstanta -17.260 bermakna apabila Profitabilitas( $X_1$ ),Ukuran Perusahaan( $X_2$ ),Peluang pertumbuhan perusahaan ( $X_3$ ),Struktur Aktiva( $X_4$ ),Risiko Bisnis( $X_5$ ),dan *Nondebt Tax Shield*( $X_6$ ) bernilai 0,maka nilai Struktur modal( $Y$ ) adalah 17.260.
- 2.Koefisien Regresi Variabel Profitabilitas( $X_1$ ) sebesar .906 artinya jika variabel independen lain nilainya tetap dan Profitabilitas mengalami kenaikan 1%, maka struktur modal( $Y$ ) akan mengalami peningkatan sebesar 9 persen,Koefisien bernilai positif artinya terjadi hubungan positif antara Profitabilitas dengan struktur modal, semakin naik Profitabilitas maka semakin naik struktur modal.
- 3.Koefisien Regresi Variabel Ukuran Perusahaan( $X_2$ ) sebesar -0,52 artinya jika variabel independen lain nilainya tetap dan Ukuran perusahaan mengalami kenaikan 1%, maka struktur modal( $Y$ ) akan mengalami penurunan sebesar 52 persen,Koefisien bernilai negatif artinya

terjadi hubungan negatif antara ukuran perusahaan dengan struktur modal, semakin naik ukuran perusahaan maka semakin menurun struktur modal.

- 4.Koefisien Regresi Variabel Peluang pertumbuhan Perusahaan( $X_3$ ) sebesar 52.925 artinya jika variabel independen lain nilainya tetap dan peluang pertumbuhan perusahaan mengalami kenaikan 1%, maka struktur modal( $Y$ ) akan mengalami peningkatan sebesar 52,925 persen,Koefisien bernilai positif artinya terjadi hubungan positif antara peluang pertumbuhan perusahaan dengan struktur modal, semakin naik peluang pertumbuhan perusahaan maka semakin naik struktur modal.
- 5.Koefisien Regresi Variabel Struktur Aktiva ( $X_4$ ) sebesar -113.052 artinya jika variabel independen lain nilainya tetap dan struktur Aktiva mengalami kenaikan 1%, maka struktur modal( $Y$ ) akan mengalami penurunan sebesar 11,3 persen,Koefisien bernilai negatif artinya terjadi hubungan negatif antara struktur aktiva dengan struktur modal, semakin naik ukuran perusahaan maka semakin menurun struktur modal.
6. Koefisien Regresi Variabel Risiko Bisnis ( $X_5$ ) sebesar 87.965 artinya jika variabel independen lain nilainya tetap dan risiko bisnis mengalami kenaikan 1%, maka

struktur modal(Y) akan mengalami peningkatan sebesar 87,9 persen,Koefisien bernilai positif artinya terjadi hubungan positif antara risiko bisnis dengan struktur modal, semakin naik risiko bisnis maka semakin naik pula struktur modal.

7. Koefisien Regresi Variabel *Nondebt Tax Shield* (X6) sebesar -0,79 artinya jika variabel independen lain nilainya tetap dan *Nondebt Tax Shield* mengalami kenaikan 1%, maka struktur modal(Y) akan mengalami penurunan sebesar 79 persen,Koefisien bernilai negatif artinya terjadi hubungan negatif antara *Nondebt Tax Shield* dengan struktur modal, semakin naik *Nondebt Tax Shield* maka semakin menurun struktur modal.

### **Pengaruh Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Perusahaan**

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Profitabilitas tidak berpengaruh secara signifikan terhadap struktur modal perusahaan,hal ini berarti bahwa besar kecilnya tingkat profitabilitas perusahaan tidak mempengaruhi penggunaan hutang dalam struktur modal perusahaan.Hasil

penelitian yang diperoleh bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Jean J.Chen(2003) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh secara signifikan terhadap struktur modal perusahaan.ketidaksesuaian ini terjadi dikarenakan perusahaan-perusahaan yang menjadi obyek penelitian kami memiliki kebijakan khusus dalam penggunaan hutangnya sebagaimana yang tercantum dalam pecking order theory oleh Smart, Megginson, dan Gitman (2004), terdapat skenario urutan (hierarki) dalam memilih sumber pendanaan, yaitu salah satunya Terdapat kebijakan deviden yang konstan, yaitu perusahaan akan menetapkan jumlah pembayaran deviden yang konstan, tidak terpengaruh seberapa besarnya perusahaan tersebut untung atau rugi sehingga pembayaran dividen yang konstan akan mempengaruhi jumlah rasio ekuitas dan rasio hutang yang ada dalam struktur modal perusahaan.

## **.Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Perusahaan**

Hasil penelitian menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap struktur modal perusahaan. Hal ini berarti besar kecilnya perusahaan tidak mempengaruhi struktur modal perusahaan.

## **Pengaruh Peluang Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Struktur Modal Perusahaan**

Hasil penelitian menunjukkan bahwa Peluang pertumbuhan perusahaan berpengaruh secara signifikan terhadap struktur modal perusahaan. Hal ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Glenn Indrajaya(2011) yang menyatakan bahwa peluang pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan.

## **.Pengaruh Struktur Aktiva Terhadap**

## **Struktur Modal Perusahaan**

Hasil penelitian menunjukkan bahwa Struktur Aktiva memiliki pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal perusahaan. Hal itu berarti bahwa besar kecilnya asset tetap dalam struktur aktiva yang dimiliki perusahaan mempengaruhi jumlah hutang dalam struktur modal perusahaan. Hasil penelitian yang diperoleh sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Glenn Indrajaya(2011) dan Linda Imelda dan Aan Marlinah(2013) yang menyatakan bahwa struktur aktiva berpengaruh secara signifikan terhadap struktur modal perusahaan.

## **Pengaruh Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal Perusahaan**

Hasil penelitian menunjukkan bahwa risiko bisnis berpengaruh secara signifikan terhadap struktur modal perusahaan. Hal ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Linda Imelda dan Aan

Marlinah(2013) yang menyatakan bahwa risiko bisnis berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan.

### **Pengaruh *Nondebt Tax Shield* Terhadap Struktur Modal Perusahaan**

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Nondebt Tax Shield* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap struktur modal perusahaan, Penyebab tidak berpengaruhnya *Nondebt Tax Shield* terhadap Struktur modal perusahaan adalah dikarenakan berdasarkan fakta yang ada perusahaan-perusahaan yang menjadi obyek penelitian kami merupakan perusahaan *food and beverage* yang memiliki kebijakan hutang tertentu yang tidak dipengaruhi oleh berapapun profitabilitasnya,karena berdasarkan teori dinyatakan bahwa perusahaan dengan profitabilitas tinggi cenderung akan meningkatkan rasio hutang untuk mengurangi tingkat pajaknya.sedangkan perusahaan *food and beverage* selalu

menggunakan hutang sebagai sumber pembiayaannya tanpa dipengaruhi berapapun profitabilitasnya dengan tujuan untuk mengamankan kelangsungan hidup perusahaannya yaitu dengan menjaga modal internal perusahaan agar tidak defisit.hal ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Jean J.Chen(2003) yang menyatakan bahwa *Nondebt Tax Shield* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap struktur modal perusahaan.

### **KESIMPULAN DAN SARAN**

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan hasil penelitian yang telah dilakukan pada bab sebelumnya,maka dapat diambil beberapa kesimpulan,diantaranya :

- 1 . Profitabilitas perusahaan yang meningkat tidak mempengaruhi proporsi penggunaan hutang dalam struktur modal perusahaan,dikarenakan perusahaan *food and beverage* membutuhkan dana eksternal agar tidak terjadi defisit dana internal.

2. Ukuran perusahaan tidak mempengaruhi proporsi hutang dalam struktur modal di perusahaan karena perusahaan *Food and Beverage* merupakan perusahaan yang memproduksi makanan dan minuman dalam jumlah besar dan dibutuhkan banyak orang, oleh karena itu perusahaan-perusahaan *Food and Beverage* terus menerus memproduksi makanan dan minuman yang jumlahnya terus bertambah seiring bertambahnya jumlah penduduk serta tingkat konsumsi masyarakat yang menyebabkan perusahaan menambah aset perusahaan berupa industri, alat-alat produksi, dan lain-lain. yang mana penambahan aset perusahaan itu dibiayai oleh profitabilitas perusahaan yang berupa laba ditahan, bukan dibiayai oleh hutang.
3. Semakin tinggi peluang pertumbuhan perusahaan maka semakin tinggi proporsi hutang dalam struktur modal perusahaan.
4. Struktur Aktiva memiliki pengaruh terhadap proporsi hutang dalam struktur modal perusahaan. hal itu berarti bahwa besar kecilnya aset tetap dalam struktur aktiva yang dimiliki perusahaan mempengaruhi jumlah hutang dalam struktur modal perusahaan.
5. Semakin tinggi risiko bisnis perusahaan, maka semakin rendah proporsi hutang dalam struktur modal perusahaan, hal ini dikarenakan perusahaan yang
6. *Nondebt Tax Shield* tidak mempengaruhi proporsi hutang dalam struktur modal perusahaan karena perusahaan *food and beverage* memiliki kebijakan hutang tertentu yang tidak dipengaruhi oleh berapapun profitabilitasnya, perusahaan *food and beverage* selalu menggunakan hutang sebagai sumber pembiayaannya tanpa dipengaruhi berapapun profitabilitasnya dengan tujuan untuk

mengamankan kelangsungan hidup perusahaannya yaitu dengan menjaga modal internal perusahaan agar tidak defisit

## 5.2. Saran

Adapun saran-saran yang dapat diberikan melalui hasil penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Perusahaan *food and beverage* yang memproduksi makanan dan minuman dalam jumlah besar perlu mengutamakan pendanaan eksternal untuk pembiayaan produksinya agar tidak terjadi defisit dana internal yang menghambat proses produksi

perusahaan.

2. Untuk penelitian lebih lanjut sebaiknya meninjau dari periode penelitian yang berbeda yang lebih mampu menjelaskan perkembangan kebijakan penggunaan hutang dari perusahaan sampel

## DAFTAR PUSTAKA

- Arthur J, Keown, John D. Martin, J. William Petty, David F.Scott, JR, 2005., *Financial Management: Principles and Applications, Manajemen Keuangan: Prinsip dan Penerapan*, Penerjemah Marcus Prihminto Widodo, 2010, Penerbit PT Indeks, Jakarta.
- Brigham & Houston, 2001, *Manajemen Keuangan*, Edisi Kedelapan, Jakarta, Erlangga.
- Dewi Astuti., 2004, *Manajemen Keuangan perusahaan*, Cetakan Ketiga, Jakarta: Ghalia Indonesia.
- Glenn Indrajaya,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,hal 1-17
- Hasa Nurrohim KP,2008,*Pengaruh profitabilitas,fixed asset ratio,kontrol kepemilikan modal pada perusahaan manufaktur di Indonesia*,10/2008,hal 11-18
- dan struktur aktiva terhadap struktur
- Jean J.Chen.,2003,*Determinants of capital structure of Chinese-listed companies*,*Journal of Business Research*,57/2004,1341-1351
- Linda Imelda dan Aan Marlinah,2013,*Variabel-variabel yang mempengaruhi struktur modal pada perusahaan public sektor non keuangan*,1/2013,hal 1-17
- Lukas Setia Atmaja. *Manajemen Keuangan*. Edisi Revisi. Andi. Yogyakarta. 2003
- M. Nafarin.2007.*Penganggaran Perusahaan*; Penerbit Salemba Empat,Jakarta.
- Suad Husnan dan Enny Pudjiastuti., 2004, *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*, Edisi Keempat Cetakan Keempat, Yogyakarta, UPP AMP YKPN.
- Susan Irawati., 2006, *Manajemen Keuangan*, Cetakan Kesatu, Bandung : Pustaka
- Sutrisno. *Manajemen Keuangan; Teori, Konsep, dan Aplikasi*. Edisi Pertama.Cetakan Keempat. Ekonisia Fakultas Ekonomi UII. Yogyakarta. 2005.

