

**PENGARUH PROFITABILITAS, STRUKTUR AKTIVA, PERTUMBUHAN PENJUALAN, DAN
UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP STRUKTUR MODAL**
(Studi Pada Perusahaan Food and Beverage yang Terdaftar di Bursa Efek
Indonesia Tahun 2010-2013)

Oleh:

Cokorda Agung Mahadika
Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Brawijaya
Jl. MT. Haryono 165 Malang
Mahadika_31@yahoo.com

Dosen Pembimbing:
Dr. Kusuma Ratnawati, SE., MM

Abstrak

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, struktur aktiva, pertumbuhan penjualan, dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal pada perusahaan food and beverage yang terdaftar di BEI tahun 2010-2013. Sampel pada penelitian yaitu berjumlah 14 dengan menggunakan metode purposive sampling. Penelitian menggunakan data sekunder berupa data keuangan yang didapat dari BEI. Penelitian ini dilakukan dengan menggunakan regresi linier berganda. Berdasarkan hasil perhitungan regresi linier berganda, maka dapat diketahui bahwa secara simultan variabel profitabilitas, struktur aktiva, pertumbuhan penjualan, dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan secara parsial, hasil penelitian menunjukkan bahwa selama periode penelitian terdapat tiga variabel saja yang signifikan, yakni profitabilitas, struktur aktiva, dan pertumbuhan penjualan. Serta hasil penelitian ini juga menegaskan bahwa variabel yang perlu diperhatikan sekaligus yang mempengaruhi struktur modal paling dominan adalah profitabilitas. Berdasarkan temuan dan hasil penelitian, maka dalam penetapan struktur modalnya, perusahaan makanan dan minuman perlu untuk melihat variabel profitabilitas, struktur aktiva, dan pertumbuhan penjualan, terutama pada variabel ukuran perusahaannya.

PENDAHULUAN

Perusahaan di zaman sekarang ini harus menghadapi persaingan yang sangat ketat, agar perusahaan mampu bersaing maka perusahaan harus memiliki daya saing yang kuat sehingga mampu menghasilkan laba yang maksimal. Laba yang maksimal bisa didapat perusahaan dengan dukungan dana yang memadai, dana-dana tersebut didapat perusahaan melalui sumber-sumber modal yang ada, sehingga perusahaan harus dapat menentukan sumber-sumber modal yang tepat bagi perusahaan.

Menurut Brigham & Houston (2011:3) sumber dana perusahaan memiliki 2 pilihan sumber untuk menentukan modalnya, apakah berasal dari sumber dana internal atau dana eksternal. Dana internal di dapat perusahaan melalui laba ditahan, sedangkan dana eksternal di dapat melalui penerbitan saham dan hutang, yang tentunya setiap sumber memiliki kekurangan dan kelebihan masing-masing. Setelah perusahaan menentukan ,sumber-sumber

modalnya, maka akan terbentuk yang disebut struktur modal.

Menurut Keown et al. (2010:13), struktur modal adalah proporsi masing-masing sumber pendanaan yang digunakan oleh perusahaan yang berfokus pada hutang, saham preferen, dan saham biasa, berdasarkan pengertian tersebut maka dapat dikatakan kalau modal dapat diperoleh melalui tiga bentuk utama yaitu hutang, saham preferen, ekuitas biasa, dimana ekuitas berasal dari penerbitan saham baru dan laba ditahan.

Sumber permodalan di dalam struktur modal merupakan masalah yang penting bagi perusahaan, karena baik buruknya struktur modal akan mempunyai efek langsung terhadap posisi finansial perusahaan, yang pada akhirnya akan mempengaruhi nilai perusahaan. Kesalahan dalam menentukan struktur modal akan mempunyai dampak yang luas, seperti apabila perusahaan terlalu besar dalam menggunakan hutang atau saham, maka

beban tetap yang harus ditanggung perusahaan berupa bunga atau dividen semakin besar pula (Mamduh, 2014:275).

Perusahaan harus menentukan seberapa besar proporsi penggunaan sumber modal diambil dari hutang, saham preferen, maupun saham biasa dengan mempertimbangkan risiko dari masing-masing sumber pendanaan, sehingga risiko-risiko yang tidak perlu dapat dihindari. Menurut Brigham & Houston (2011:157), risiko dibagi menjadi dua yaitu risiko usaha dan risiko keuangan. Risiko usaha adalah tingkat resiko aset perusahaan jika perusahaan tersebut tidak menggunakan hutang, sedangkan risiko keuangan adalah tambahan risiko yang dibebankan pada pemegang saham biasa akibat dari penggunaan hutang.

Menurut Brigham & Houston (2011:297) sebenarnya terdapat 12 faktor yang mempengaruhi pengambilan keputusan pada struktur modal yaitu : penjualan, struktur aset, tingkat pertumbuhan, profitabilitas, leverage operasi, pajak, pengendalian, sikap manajemen, sikap pemberi pinjaman & perusahaan penilai kredibilitas, kondisi internal perusahaan, kondisi pasar, dan fleksibilitas keuangan.

Penelitian ini didasari oleh penelitian yang dilakukan oleh Nur Ilawati (2012) yang meneliti tentang pengaruh struktur aktiva, pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan, dan profitabilitas terhadap struktur modal (studi pada perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di BEI pada tahun 2008-2011) dengan menggunakan 12 sampel yang menghasilkan kesimpulan, secara parsial hanya profitabilitas dan pertumbuhan penjualan yang signifikan berpengaruh terhadap struktur modal, sedangkan secara simultan profitabilitas, pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan, dan struktur aktiva secara bersama-sama berpengaruh terhadap struktur modal.

Penelitian yang dilakukan oleh Nur Ilawati (2012) ternyata masih ditemukan hasil kesimpulan yang berbeda pada penelitian ini dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan pada tahun yang sama maupun tahun sebelumnya, seperti hasil penelitian yang dilakukan Arie Rinaldy (2012) dengan menganalisis variabel dependen yaitu struktur modal dan variabel independen yaitu profitabilitas, pertumbuhan penjualan, struktur aktiva, *leverage operasi*, dan ukuran

perusahaan dengan objek penelitian perusahaan di bidang *food and beverage* dengan kesimpulan, secara parsial hanya profitabilitas dan *leverage operasi* yang berpengaruh terhadap struktur modal.

Adanya perbedaan hasil penelitian yang dilakukan Nur Ilawati (2012) dan Arie Rinaldy (2012), maka memberikan peluang untuk melakukan penelitian dengan menggunakan variabel yang sama yaitu profitabilitas, struktur aktiva, pertumbuhan penjualan, dan ukuran perusahaan, namun dengan periode pengamatan yang berbeda yaitu pada tahun 2010-2013.

Profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan keuntungan (*profit*) pada tingkat penjualan, aset, dan modal saham tertentu. Perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi cenderung akan menggunakan dana internal dikarenakan tingkat pengembalian yang didapat oleh perusahaan sudah dapat memenuhi kegiatan operasional perusahaan dan perusahaan juga tidak harus menanggung biaya modal yang besar dari penerbitan saham baru dan risiko dari beban bunga dari menggunakan hutang seperti yang dinyatakan dalam *Pecking Order Theory* (Brigham & Houston, 2011). Namun perusahaan dapat menggunakan hutang sebagai pengurangan pajak seperti yang dikatakan pada *trade-off theory*.

Struktur aset (Brigham & Houston, 2011:188) jika dikaitkan dengan struktur modal, maka perusahaan yang asetnya memadai untuk digunakan sebagai jaminan pinjaman cenderung akan cukup banyak menggunakan hutang, karena dapat digunakan sebagai jaminan dalam mempermudah untuk mendapatkan dana melalui hutang, sehingga perusahaan yang menggunakan hutang akan memiliki beban tetap yang berupa bunga. Salah satu tambahan risiko penggunaan hutang adalah kesulitan keuangan (*financial distress*) karena tidak kemampuan perusahaan dalam membayar bunga.

Pertumbuhan Penjualan adalah tingkat pertumbuhan penjualan perusahaan dari tahun ke tahun atau dari waktu ke waktu. Bagi perusahaan yang mempunyai pertumbuhan penjualan yang tinggi maka kecenderungan penggunaan hutang sebagai sumber dana eksternal lebih besar dibandingkan perusahaan yang mempunyai tingkat pertumbuhan penjualan yang rendah, sehingga perusahaan

akan mendapatkan keuntungan dari penghematan pajak.

Ukuran perusahaan merupakan ukuran atau besarnya aset yang dimiliki oleh perusahaan (Saidi, 2004). Dalam penelitian ini, pengukuran terhadap ukuran perusahaan dimana ukuran perusahaan diproksi dengan nilai logaritma natural dari *total asset* (*natural logarithm of asset*). Perusahaan yang lebih besar cenderung memiliki sumber permodalan yang lebih terdiversifikasi sehingga semakin kecil kemungkinan untuk bangkrut dan lebih mampu memenuhi kewajibannya, sehingga perusahaan besar cenderung mempunyai hutang yang lebih besar daripada perusahaan kecil.

Perusahaan *food and beverage* merupakan salah satu jenis perusahaan yang bergerak di bidang manufaktur yaitu barang konsumsi. Adapun dipilihnya perusahaan *food and beverage* dijadikan objek penelitian karena industri tersebut cenderung memerlukan modal yang terus menerus, guna pengembangan produk dan ekspansi pangsa pasarnya. Selain itu tingkat konsumsi masyarakat Indonesia terhadap barang yang dihasilkan dalam industri tersebut sudah menjadi kebutuhan sehari-hari yang cenderung tidak terpengaruh pada situasi ekonomi, bahkan cenderung meningkat.

Berdasarkan uraian di atas, maka penelitian ini dilakukan dengan judul Analisis Pengaruh Profitabilitas, Stabilitas Penjualan, Leverage Operasi, dan ukuran perusahaan Terhadap Struktur Modal (Studi Pada Perusahaan *Food and Beverage* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2013).

Tujuan Penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, struktur aktiva, pertumbuhan penjualan, dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal pada perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di BEI pada tahun 2010-2013.

Hipotesis yang digunakan adalah

Ho: $R^2 = 0$, artinya variabel independen secara simultan tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.

Ha: $R^2 \neq 0$, artinya variabel independen secara simultan berpengaruh terhadap struktur modal. Ha: $\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4 \neq 0$, diduga ada pengaruh secara parsial atau masing-masing dari variabel profitabilitas, struktur aktiva, pertumbuhan penjualan, dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal pada

perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di BEI tahun 2010-2013.

Ho: $\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4 = 0$, diduga tidak ada pengaruh secara parsial atau masing-masing dari variabel profitabilitas, struktur aktiva, pertumbuhan penjualan, dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal pada perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di BEI tahun 2010-2013.

Ho: $\beta_3 \leq \beta_1, \beta_2, \beta_4$ diduga variabel pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh dominan terhadap struktur modal pada perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di BEI

Ha: $\beta_3 > \beta_1, \beta_2, \beta_4$ diduga variabel pertumbuhan penjualan berpengaruh dominan terhadap struktur modal pada perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di BEI.

METODE PENGUMPULAN DATA

Prosedur Pengumpulan Data

Prosedur pengumpulan data adalah sebagai berikut: (1) Menetapkan data yang diperlukan sesuai dengan variabel yang diukur dalam proses penelitian; (2) Mencari dan mengunduh data sekunder berupa laporan keuangan perusahaan property dan real estate tahun 2012- 2014 yang berasal dari website IDX; (3) Mengolah data mentah yang diperoleh sesuai dengan kebutuhan pada proses penelitian; (4) Membuat tabulasi data.

Metode Pengolahan Data

Dalam penelitian ini, hipotesis diuji dengan menggunakan analisis regresi berganda. Sebelum dianalisis dengan regresi berganda, data diuji dengan uji asumsi klasik dengan tujuan agar model regresi dapat menghasilkan penduga yang tidak bias. Pengujian asumsi klasik meliputi uji normalitas, heterokedastisitas, multikolinearitas dan autokorelasi. Setelah uji asumsi klasik, penelitian dilanjutkan dengan analisis regresi dan uji hipotesis. Langkah pertama dalam menganalisis model regresi menentukan persamaan yang digunakan dalam penelitian. Persamaan yang digunakan untuk pengujian hipotesis adalah:

$$Y_i = \alpha_1 + \beta_1 X_{1i} + \beta_2 X_{2i} + \beta_3 X_{3i} + \beta_4 X_{4i}$$

Dimana:

Y : Struktur modal
 α : Konstanta
 $\beta_{1,2,3,4}$: Penaksir koefisien regresi/slope
 X_{1i} : Profitabilitas perusahaan ke-i
 X_{2i} : Struktur aktiva perusahaan ke-i
 X_{3i} : Pertumbuhan penjualan perusahaan ke-i
 X_{4i} : Ukuran perusahaan ke-i

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah struktur modal yang di rumuskan dengan long term debt to equity ratio (LtDER). LtDER didefinisikan dengan rasio antara hutang jangka panjang dan jumlah ekuitas perusahaan. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah profitabilitas, struktur aktiva, pertumbuhan penjualan, dan ukuran perusahaan. Peneliti mengharapkan bahwa koefisien masing-masing variabel independen signifikan pada tingkat 5%. Analisis regresi berganda dilakukan dengan bantuan software SPSS IBM 20. Analisis yang diperlukan adalah uji F untuk menguji pengaruh variabel independen terhadap dependen secara simultan, uji t untuk menguji pengaruh variabel independen terhadap dependen secara parsial, dan uji dominan untuk mengetahui variabel independen mana yang berpengaruh paling dominan terhadap variabel dependent

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Variabel Independen (X)

Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini meliputi:

Profitabilitas (X1)

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba, hubungannya dengan penjualan, total aktiva, maupun modal sendiri (Agus, 2012:64). Pada penelitian ini pengukuran profitabilitas mengacu pada penelitian Nur Ilawati (2012) yaitu menggunakan *Net Profit Margin* yang dirumuskan sebagai berikut:

$$\frac{\text{Laba setelah pajak}}{\text{Penjualan Neto}}$$

Struktur Aktiva (X2)

Semakin besar aktiva suatu perusahaan maka semakin mudah perusahaan tersebut mendapatkan pendanaan melalui hutang, sehingga kemungkinan besar perusahaan

tersebut menggunakan pendanaan melalui hutang: Struktur aktiva dihitung dengan rumus (Weston & Copeland, 2008:175)

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

Pertumbuhan Penjualan (X3)

Suatu perusahaan yang pertumbuhan penjualannya relatif stabil dapat secara aman mengambil hutang dalam jumlah yang lebih besar dan mengeluarkan beban tetap yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang penjualannya tidak stabil. Perumbuhan penjualan dihitung dengan rumus (Weston & Copeland, 2008:240):

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

Ukuran Perusahaan (X4)

Perusahaan yang lebih besar cenderung memiliki sumber permodalan yang lebih terdiversifikasi sehingga semakin kecil kemungkinan untuk bangkrut dan lebih mampu memenuhi kewajibannya, sehingga perusahaan besar cenderung mempunyai hutang yang lebih besar daripada perusahaan kecil. Ukuran perusahaan dihitung dengan rumus (Martono & Harjito, 2007:35)

$$\text{Ukuran perusahaan} = \ln \text{ total asset}$$

Variabel Dependen

Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah struktur modal. Menurut Weston & Copeland (2008) struktur modal adalah pembiayaan permanen yang terdiri dari hutang jangka panjang, saham preferen, dan modal pemegang saham. Penelitian ini mengacu pada penelitian Nur Ilawati (2012) yang membandingkan hutang jangka panjang dengan ekuitas.

$$\text{Struktur modal} = \frac{\text{Hutang jangka Panjang}}{\text{Ekuitas}}$$

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Tabel 4.1
Regresi Linier Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Keterangan
	B	Std. Error	Beta			
1 (Constant)	.274	.510		.536	.594	
X1_Profitabilitas	1.071	.435	.272	2.464	.017	Signifikan
X2_Struktur_Aktiva	.408	.191	.255	2.139	.037	Signifikan
X3_Stabilitas_Penjualan	.255	.082	.363	3.132	.003	Signifikan
X4_Ukuran_Perusahaan	-.010	.017	-.066	-.590	.558	Tidak Signifikan
T _{tabel}	:2,010					
F _{hitung}	8,737					
F _{tabel}	2,53					
Sig.	.000					
R	.638					
R ²	.407					

Pengujian Hipotesis Pertama (Uji Simultan)

Berdasarkan tabel di atas maka didapatkan hasil dari uji statistik F sebesar 8,737 dimana hasil ini lebih besar dari F tabel pada n sebesar 56 yaitu 2,53 sehingga H₀ ditolak yang mana dapat disimpulkan bahwa profitabilitas, struktur aktiva, dan stabilitas penjualan dan ukuran perusahaan secara simultan atau bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Besarnya pengaruh variabel profitabilitas, struktur aktiva, pertumbuhan penjualan, dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal dapat dilihat pada R² sebesar 40,7%, sisanya yaitu 59,3% merupakan pengaruh dari variabel lain yang tidak digunakan pada penelitian ini.

Pengujian Hipotesis Kedua (Uji parsial)

Dari tabel 4.1 dapat dilihat bahwa variable profitabilitas (X₁) memiliki nilai t hitung sebesar 2,464 dimana hasil yang didapatkan lebih besar dari t tabel untuk sampel sebanyak 56 adalah (2,010) dengan nilai probabilitas 0,017 < 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa terdapat berpengaruh yang nyata (signifikan) profitabilitas terhadap Struktur modal dengan taraf kebenaran 95%.

Selanjutnya variabel struktur aktiva (X₂) memiliki nilai statistik t hitung sebesar 2,139 dimana hasil yang didapatkan lebih besar dari t tabel (2,010) dengan nilai probabilitas 0,037 < 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa terdapat berpengaruh yang

signifikan atau nyata struktur aktiva terhadap Struktur modal dengan taraf kebenaran 95%.

Selanjutnya variabel pertumbuhan penjualan (X₃) memiliki nilai t hitung sebesar 3,132 dimana hasil yang didapatkan lebih kecil dari t tabel (2,010) dengan nilai probabilitas 0,003 < 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa terdapat berpengaruh yang signifikan atau nyata pertumbuhan penjualan terhadap Struktur modal dengan taraf kebenaran 95%.

Selanjutnya variabel ukuran perusahaan (X₄) memiliki nilai t hitung sebesar -0,590 dimana hasil yang didapatkan lebih kecil dari t tabel (2,010) dengan nilai probabilitas 0,558 > 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa terdapat berpengaruh negatif yang tidak signifikan ukuran perusahaan terhadap Struktur modal dengan taraf kebenaran 95%.

Pembahasan Hasil Penelitian

Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva, Stabilitas Penjualan, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Secara Simultan

hasil ini juga sesuai dengan teori yang menyatakan bahwa struktur modal dipengaruhi oleh beberapa faktor yaitu penjualan, struktur aset, tingkat pertumbuhan, profitabilitas, leverage operasi, pajak, pengendalian, sikap manajemen, sikap pemberi pinjaman &

perusahaan penilai kredibilitas, kondisi internal perusahaan, kondisi pasar, dan fleksibilitas keuangan (Brigham & Houston, 2011:297). Berdasarkan teori tersebut maka, profitabilitas, struktur aktiva, stabilitas penjualan, dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal. Sumber permodalan dalam struktur modal merupakan masalah yang penting bagi perusahaan, karena baik buruknya struktur modal akan mempunyai efek langsung terhadap posisi finansial perusahaan, yang pada akhirnya akan mempengaruhi nilai perusahaan. Kesalahan dalam menentukan struktur modal akan mempunyai dampak yang luas, seperti apabila perusahaan terlalu besar dalam menggunakan hutang maka beban tetap yang harus ditanggung perusahaan berupa bunga atau dividen semakin besar pula.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Struktur Modal

Berdasarkan penghitungan statistik didapat hasil profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, sehingga semakin besar profitabilitas maka semakin besar proporsi penggunaan hutang jangka panjang dalam struktur modal. Menurut *trade-off theory* menyatakan bahwa suatu perusahaan lebih mengutamakan modal hutang atau modal eksternal dibandingkan menggunakan modal internal sebagai pemenuhan modal perusahaan agar perusahaan dapat keuntungan dari pengurangan pajak, *Trade-off* dalam menentukan struktur modal yang optimal memasukkan beberapa faktor antara lain pajak, biaya keagenan (*agency cost*), dan biaya kesulitan keuangan (*financial distress*) tetapi tetap mempertahankan asumsi efisiensi pasar dan *symmetric information* sebagai imbalan dan manfaat penggunaan hutang. Tingkat hutang yang optimal tercapai ketika penghematan pajak (*tax shield*) mencapai jumlah yang maksimal terhadap biaya kesulitan keuangan. Perusahaan-perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi tentu akan berusaha mengurangi pajaknya dengan cara meningkatkan rasio hutangnya sehingga tambahan hutang tersebut mengurangi pajak. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan *pecking order theory* yang menyatakan bahwa perusahaan cenderung untuk mendapatkan dana yang bersumber dari dana internal dikarenakan perusahaan yang

memiliki profitabilitas yang besar akan berpikir untuk mengurangi risiko kesulitan keuangan jika perusahaan menggunakan hutang dan menghindari biaya agensi jika perusahaan menerbitkan saham.

Pengaruh Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal

Dalam penelitian ini struktur aktiva memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Hubungan positif antara variabel struktur modal dan struktur aktiva menunjukkan bahwa aktiva tetap yang dimiliki perusahaan bisa digunakan sebagai jaminan dalam mendapatkan pendanaan melalui hutang. Hal ini berarti kreditur bisa lebih mudah memberikan pinjaman hutang jika perusahaan memiliki aktiva tetap yang memadai untuk dijadikan jaminan. Pengaruh yang signifikan menunjukkan bahwa perusahaan makanan dan minuman banyak memanfaatkan aktiva tetapnya sebagai jaminan dalam memperoleh hutang, maka dari itu dengan kepemilikan aktiva tetap yang tinggi maka perusahaan memiliki kesempatan besar dalam melakukan hutang jangka panjang, akan tetapi perusahaan harus tetap berhati-hati dalam menggunakan kebijakan modal melalui hutang dengan memperhatikan bunga yang harus dibayarkan pada waktu jatuh tempo agar tidak sampai menyebabkan kerugian bahkan resiko kebangkrutan.

Pengaruh Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Aktiva

Menurut teori, suatu perusahaan yang pertumbuhan penjualannya relatif stabil cenderung lebih aman jika menggunakan hutang sebagai modalnya dari pada perusahaan yang pertumbuhan penjualannya tidak stabil (Brigham & Houston, 2011:186). Meningkatnya pertumbuhan penjualan, kebutuhan dana yang digunakan untuk pembiayaan pertumbuhan penjualan pun semakin besar. Hal ini tentunya akan berdampak pada meningkatnya hutang yang akan berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan. Berdasarkan hasil analisis regresi secara parsial, pertumbuhan penjualan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, yang artinya semakin meningkatnya pertumbuhan penjualan maka semakin besar proporsi penggunaan struktur modal. Hal ini

dikarenakan perusahaan berpikir memanfaatkan pertumbuhan penjualan yang tinggi untuk mendapatkan keuntungan yang sebesar-besarnya. Jika dilihat dari data yang bersumber dari GAPMMI (Gabungan Pengusaha Makanan dan Minuman Indonesia), tren pangsa pasar untuk industri makanan dan minuman terus meningkat dari tahun ke tahun, ini menunjukkan bahwa industri bidang makanan dan minuman memiliki potensi yang baik dibanding dengan industri lainnya. Industri makanan dan minuman memiliki kesempatan yang besar untuk terus tumbuh, bahkan pada saat krisis sekalipun, industri ini terbilang mampu bertahan. Hal ini dikarenakan pasar produk makanan dan minuman yang sangat luas.

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal

Berdasarkan hasil penghitungan statistik dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Sedangkan nilai koefisien beta ukuran perusahaan adalah $-0,10$, yang berarti bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh yang negatif terhadap struktur modal, dimana semakin besar ukuran perusahaan maka semakin kecil penggunaan hutang jangka panjang pada struktur modal, dikarenakan perusahaan lebih memilih untuk menggunakan sumber modal internal dalam mendanai kegiatan operasionalnya (*pecking order theory*) untuk mengurangi risiko. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan Arie Rinaldy (2012) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, dikarenakan berdasarkan variabel penelitian yang sudah dijelaskan, memperlihatkan bahwa tidak adanya indikasi bahwa perusahaan yang mempunyai ukuran perusahaan yang besar selalu menggunakan hutang jangka panjang yang besar dan perusahaan yang memiliki ukuran perusahaan yang kecil menggunakan hutang jangka panjang yang kecil. Berdasarkan hasil analisis statistik, menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, dikarenakan pada penelitian ini obyek yang digunakan adalah perusahaan *food and beverage* yang sudah *go public*, perusahaan *go public* merupakan suatu perusahaan yang modal dan saham-sahamnya

dipegang oleh banyak orang/banyak perusahaan, yang penawaran sahamnya dilakukan kepada publik sehingga jual-beli sahamnya dilakukan melalui pasar modal. Salah satu ciri perusahaan terbuka adalah perlunya keterbukaan (*disclosure*) atas informasi perusahaan kepada publik, sehingga ukuran perusahaan tidak lagi menjadi faktor yang mempengaruhi perusahaan dalam menggunakan proporsi struktur modal.

Variabel yang Dominan

Hipotesis pada penelitian ini menduga bahwa pertumbuhan penjualan merupakan variabel yang dominan dalam mempengaruhi struktur modal, namun hipotesis tersebut tidak sejalan dengan hasil pada penelitian ini yang menyatakan bahwa profitabilitas merupakan variabel yang dominan dalam mempengaruhi struktur modal. Hasil ini dikarenakan perusahaan yang memiliki pertumbuhan penjualan yang besar tidak berarti perusahaan tersebut memiliki profit (laba) yang besar pula. Jika suatu perusahaan memiliki penjualan yang besar, namun bila pertumbuhan penjualan tersebut dikurangi dengan biaya-biaya yang harus dikeluarkan selama kegiatan operasional menghasilkan profit yang kecil, maka pertumbuhan penjualan tidak bisa dijadikan pedoman utama apakah perusahaan akan memutuskan menggunakan hutang atau tidak, karena kecilnya profit yang dihasilkan menyebabkan kemampuan perusahaan untuk membayar bunga juga kecil atau terbatas. Sedangkan perusahaan yang memiliki profit yang besar dapat dipastikan bahwa perusahaan tersebut memiliki dana yang besar. Dana yang besar dapat digunakan untuk mempermudah perusahaan dalam mendapatkan pendanaan melalui hutang, karena perusahaan dapat meyakinkan pemberi pinjaman bahwa perusahaan mampu melunasi bunga kepada pemberi pinjaman.

KESIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan pengujian hipotesis dengan menggunakan uji F, diperoleh hasil bahwa variabel profitabilitas, struktur aktiva, pertumbuhan penjualan, dan ukuran perusahaan secara simultan memberikan pengaruh yang signifikan terhadap keputusan struktur modal perusahaan Food and beverage yang terdaftar di BEI pada tahun 2010-2013 dengan nilai R^2 sebesar 40,7%. Hal ini

menunjukkan bahwa variabel pertumbuhan penjualan, profitabilitas, struktur aktiva dan ukuran perusahaan mampu menjelaskan sebesar 40,7% terhadap keputusan struktur modal perusahaan. Sedangkan 59,3% sisanya dijelaskan oleh variabel lain yang tidak digunakan pada penelitian ini. Berdasarkan pengujian hipotesis dengan melakukan uji t, didapatkan hasil bahwa variabel ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap keputusan struktur modal perusahaan, variabel profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap struktur keputusan struktur modal perusahaan, variabel struktur aktiva memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan struktur modal perusahaan dan variabel pertumbuhan penjualan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan struktur modal perusahaan. Berdasarkan penelitian ini, perusahaan food and beverage perlu memperhatikan faktor-faktor variabel profitabilitas, struktur aktiva dan pertumbuhan penjualan dalam mengambil keputusan

struktur modal. Hal ini dikarenakan ketiga variabel ini memiliki pengaruh yang signifikan terhadap keputusan struktur modal. Bagi investor yang akan berinvestasi pada perusahaan food and beverage maka sebaiknya mempertimbangkan faktor profitabilitas, struktur aktiva dan pertumbuhan penjualan. Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan antara lain: (1) periode pengamatan yang relatif singkat, hanya menggunakan 4 tahun periode pengamatan, yaitu 2010-2013; (2) Variabel yang digunakan pada penelitian ini terbatas pada profitabilitas, struktur aktiva, pertumbuhan penjualan, dan ukuran perusahaan. Oleh karena itu, dengan segala keterbatasan tersebut, pada penelitian selanjutnya diharapkan dapat menambahkan variabel-variabel diluar variabel dalam penelitian ini yang dapat mempengaruhi keputusan struktur modal. Selain itu, diharapkan pada penelitian selanjutnya juga diharapkan memperluas objek penelitian dengan menambahkan periode pengamatan agar hasil penelitian lebih akurat.