

**PENGARUH STRUKTUR AKTIVA, TINGKAT PENJUALAN, UKURAN
PERUSAHAAN DAN PROFITABILITASTERHADAP STRUKTUR MODAL PADA
INDUSTRI FARMASI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA
PERIODE 2008-2012**

Oleh :

Sugeng Priyanto ugenk09@yahoo.co.id
Fakultas Ekonomi Universitas Budi Luhur

ABSTRAKSI

Analisis struktur modal sangat penting untuk mengetahui stabilitas keuangan dan jaminan akan kelangsungan hidup perusahaan serta memberikan gambaran kekuatan dan kelemahan struktur modal. Tujuan dari penelitian ini untuk mengetahui variabel-variabel yang mempengaruhi struktur modal.

Pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan pengujian statistik, yaitu dengan analisis regresi linier berganda. Dengan menggunakan program computer SPSS versi 17.0, dijelaskan bahwa fluktuasi Struktur Modal dipengaruhi oleh variabel Struktur Aktiva, Tingkat Penjualan, Ukuran Perusahaan dan Return on Investment sebesar 16.4% sedangkan sisanya 83.6 % dipengaruhi oleh variabel lain di luar variabel yang digunakan dalam penelitian ini.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa dari keempat variabel yang diteliti ternyata hanya variabel tingkat penjualan yang mempunyai pengaruh signifikan terhadap struktur modal.

*Kata Kunci : Struktur Modal, Struktur Aktiva, Tingkat Penjualan, Ukuran
Perusahaan, dan Profitabilitas.*

ABSTRACT

Capital structure analysis is very important to know the financial stability and guarantee the survival of the company as well as provide an overview of the strengths and weaknesses of the capital structure. The purpose of this study was to determine the variables that effect the capital structure.

Testing this hypothesis by using statistical tests, namely the multiple linear regression analysis. By using the computer program SPSS 17.0, explained that fluktuasi struktur capital is influenced by the structural variables asset, sales performance, firm size and return on investment of 16.4% while the remaning 83.6% is influenced by other variables beyond the variables used in this study.

The result showed that of the four variables studied was only a variable level of sales that have a significant impact on capital structure.

Keywords : Capital Structure, Asset Structure, Level Sales, Company Size and Profitability

PENDAHULUAN

I. Latar Belakang

Pertumbuhan perekonomian Indonesia banyak dipengaruhi oleh banyak faktor. Salah satu faktor yang memberikan kontribusi bagi pertumbuhan perekonomian Indonesia adalah investasi. Dengan meningkatnya minat serta pengetahuan masyarakat di bidang pasar modal, terutama bagi investor yang berminat menginvestasikan modalnya, struktur modal telah menjadi salah satu faktor pertimbangan yang cukup penting. Dalam usaha meningkatkan modal dan menarik dana dari luar, perusahaan akan mempertimbangkan masalah jumlah dana dan jangka waktu memperolehnya. Disamping itu jenis dana yang ditarik tidak kalah penting pula untuk jadi pertimbangan. Dana yang ditarik dapat berasal dari pinjaman atau modal sendiri (*equity*). Pada prinsipnya, setiap perusahaan membutuhkan dana untuk membiayai operasinya sehari-hari, untuk investasi ataupun untuk kepentingan lainnya.

Menghadapi kondisi perekonomian seperti ini, banyak perusahaan besar maupun kecil, baik bersifat *profit motive* maupun *non profit motive* akan menaruh perhatian pada masalah manajemen pendanaan disamping masalah-masalah lainnya seperti produksi, *marketing* dan personalia dalam usaha mencapai tujuan perusahaan. Struktur modal merupakan bagian dari struktur keuangan perusahaan yang mengulas tentang cara perusahaan mendanai aktivitya, dengan demikian terkait fungsi mendapatkan dana dari manajemen keuangan. Struktur keuangan perusahaan mendanai aktivitya, dengan hutang jangka pendek maupun hutang jangka panjang ataupun modal pemegang saham (Sugiarto, 2009:2)

Modal menjadi salah satu aspek penting dalam perusahaan. Perusahaan harus menentukan seberapa banyak modal yang diperlukan untuk membiayai bisnisnya. Dana perusahaan diklasifikasikan menjadi dana yang sumbernya

internal (*internal financing*) dan eksternal (*external financing*). Dana yang diperoleh dari sumber intern perusahaan berasal dari akumulasi laba sesudah pajak yang ditahan (*retained earning*), dana penyusutan (depresiasi) dan amortisasi. Sumber dana eksternal dapat berasal dari pinjaman pihak ketiga (*loan financing*) ataupun dari modal sendiri (Sugiarto, 2009 :10-11). Sedang Dermawan Sjahrial (2009 :204-205) menyebutkan beberapa faktor yang berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan yaitu tingkat penjualan, struktur aktiva, tingkat pertumbuhan perusahaan, kemampuan menghasilkan laba periode sebelumnya, variabilitas dan perlindungan pajak, skala perusahaan dan kondisi intern perusahaan dan ekonomi makro.

Struktur modal merupakan pertimbangan antara penggunaan modal pinjaman yang terdiri dari utang jangka pendek yang bersifat permanen, utang jangka panjang dan terhadap modal sendiri (Dermawan Sjahrial, 2009:179). Hal ini dapat dihubungkan dengan adanya aturan

struktur finansial konservatif yang menyatakan bahwa besarnya modal sendiri hendaknya dapat menutup jumlah aktiva tetap dan aktiva lain yang bersifat permanen. Pertumbuhan perusahaan berbanding lurus dengan ukuran perusahaan, sehingga semakin cepat pertumbuhan perusahaan maka semakin besar pula ukuran perusahaan, sehingga ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal, karena perusahaan yang lebih besar akan mudah memperoleh pinjaman dibandingkan perusahaan kecil. Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan oleh total aktiva, total penjualan rata-rata tingkat penjualan, dan rata-rata total aktiva. Ukuran perusahaan juga menjadi faktor yang perlu diperhatikan dalam menentukan struktur modal.

II. Rumusan Masalah

Perumusan Masalah pada penelitian ini adalah:

- a. Bagaimana pengaruh struktur aktiva terhadap struktur modal?

- b. Bagaimana pengaruh tingkat penjualan terhadap struktur modal?
- c. Bagaimana pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal?
- d. Bagaimana pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal?
- e. Bagaimana pengaruh struktur aktiva, tingkat penjualan, ukuran perusahaan dan profitabilitas terhadap struktur modal secara simultan?

III. Metode Penelitian

Alat analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi linier berganda (*Multiple Regresion*). Analisis data menggunakan statistika dengan perangkat lunak SPSS versi 17.0

Obyek penelitian adalah struktur modal pada perusahaan farmasi yang *go public* untuk periode 2008 sampai dengan 2012. Dalam Penelitian ini, difocus pada variable – variable : (1) stuktur aktiva, (2) tingkat penjualan, (3) ukuran

perusahaan dan (4) *return on investment* (ROI).

IV. Sumber dan Teknik Pengumpulan Data

Data yang dipergunakan dalam penyusunan penelitian merupakan data sekunder yang dikumpulkan untuk dianalisis berdasarkan data historis selama tahun 2008 sampai tahun 2012. Data sekunder adalah data yang diperoleh dalam bentuk jadi, telah dikumpulkan dan diolah oleh pihak lain, biasanya sudah dalam bentuk publikasi, berupa data-data variabel independen dan variabel dependen. Data yang diperoleh merupakan data *time series* dengan periode tahunan. Populasi ada 9 perusahaan sektor farmasi, sampel yang digunakan adalah 6 perusahaan farmasi.

V. Teknik Analisis Data

Teknik analisis data dalam penelitian ini dengan menggunakan analisis regresi berganda untuk memperoleh gambaran menyeluruh mengenai hubungan antara variabel satu dengan variabel yang lain. Dalam hal ini untuk variabel dependennya adalah Stuktur

Modal (Y) dan variabel independennya adalah Struktur Aktiva(X1), Tingkat Penjualan (X2), Ukuran Perusahaan (X3), *Return on Investment* (X4).

Dari model penelitian tersebut, maka dapat disusun model matematis Metode Regresi Linear Berganda (*Multiple Linier Regression Method*) sebagai berikut :

$$Y = \alpha + \beta_1X_1 + \beta_2X_2 + \beta_3X_3 + \beta_4X_4 + e$$

Keterangan :

Y = Struktur Modal
 α = Konstanta.
 $\beta_1 - \beta_4$ = Koefisien regresi dari setiap variabel independen.
X1 = Struktur Aktiva
X2 = Tingkat Penjualan
X3 = Ukuran Perusahaan
X4 = *Return on Investment* (ROI)
e = Kesalahan pengganggu (*error term*)

VI. Hasil Penelitian dan Pembahasan

Tabel 1 : Descriptive Statistics

	Mean	Std. Deviation	N
Struktur_Modal	83.48250	299.684057	30
Struktur_Aktiva	360.94105	348.119795	30
Tingkat_Penjualan	3.11E12	3.950E12	30
Ukuran_Perusahaan	24.47833	4.531170	30
ROI	24.54682	23.144697	30

Sumber : Hasil Olah Data SPSS

Tabel 1. Analisis *descriptive statistics* menjelaskan tentang gambaran rata – rata ke seluruh variabel yang diuji baik variabel *dependen* maupun *independen*.

Tabel 2 : *Correlations*

		Struktur_ Modal	Struktur_ Aktiva	Tingkat Penjualan	Ukuran Perusahaan	ROI
Pearson Correlation	Struktur_Modal	1.000	-.081	.439	.302	-.092
	Struktur_Aktiva	-.081	1.000	.406	.086	.003
	Tingkat_Penjualan	.439	.406	1.000	.851	-.234
	Ukuran_Perusahaan	.302	.086	.851	1.000	-.262
	ROI	-.092	.003	-.234	-.262	1.000
Sig. (1-tailed)	Struktur_Modal	.	.334	.008	.052	.315
	Struktur_Aktiva	.334	.	.013	.325	.493
	Tingkat_Penjualan	.008	.013	.	.000	.107
	Ukuran_Perusahaan	.052	.325	.000	.	.081
	ROI	.315	.493	.107	.081	.
N	Struktur_Modal	30	30	30	30	30
	Struktur_Aktiva	30	30	30	30	30
	Tingkat_Penjualan	30	30	30	30	30
	Ukuran_Perusahaan	30	30	30	30	30
	ROI	30	30	30	30	30

Sumber : Hasil Olah Data SPSS

Berdasarkan tabel 2 : *Correlations* dapat diketahui hubungan antara Struktur Modal dengan Struktur Aktiva menghasilkan angka sebesar -0.81 ini berarti hubungan antara Struktur Modal dengan Struktur Aktiva adalah sangat lemah dan tidak searah dengan nilai signifikan 0.334. Struktur Modal dengan Tingkat Penjualan menghasilkan

angka 0.439 ini berarti hubungan antara Struktur Modal dengan Tingkat Penjualan adalah sedang dan searah (positif), hubungan ini signifikan yang ditunjukkan dengan nilai signifikansi sebesar 0.008 lebih kecil dari 0.05. Struktur Modal dengan Ukuran Perusahaan menghasilkan angka 0.302 ini berarti hubungan ini tidak signifikan yang ditunjukkan dengan nilai

signifikansi sebesar 0.279 lebih besar dari 0.05, Struktur Modal dengan *Return on Investment* (ROI) menghasilkan angka sebesar -0.092 ini berarti hubungan antara Struktur Modal dengan *Return on Investment* (ROI) adalah sedang dengan arah

yang berbalik (negatif), sehingga jika ROI naik maka struktur modal turun dan hubungan ini tidak signifikan yang ditunjukkan dengan nilai signifikansi sebesar 0.315 lebih besar dari 0.05

Tabel 3 : Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics					Durbin-Watson
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change	
1	.439 ^a	.193	.164	274.016343	.193	6.687	1	28	.015	1.492

a. Predictors: (Constant), Tingkat_Penjualan

b. Dependent Variable: Struktur_Modal

Sumber : Hasil Olah Data SPSS

Tabel 3. Model *Summary* menunjukkan bahwa besarnya nilai *Adjusted R2* adalah 0.164. Angka ini dapat digunakan untuk melihat besarnya pengaruh Stuktur Aktiva, Tingkat Penjualan, Ukuran Perusahaan dan *Return on Investment* terhadap Struktur Modal, dengan cara menghitung Koefisien Determinasi (KD) menggunakan rumus sebagai berikut:

$$KD = \textit{Adjusted R} \times 100\%$$

$$KD = 0.164 \times 100\%$$

$$KD = 16.4 \%$$

Maka didapatkan kesimpulan, variasi Struktur Modal dapat dijelaskan oleh variasi Stuktur Aktiva, Tingkat Penjualan, Ukuran Perusahaan dan *Return on Investment* terhadap Struktur Modal sebesar 16.4%. Sedangkan sisanya 83.6% (100% - 16.4%) dijelaskan oleh sebab-sebab yang lain di luar model ini

Tabel 4 : Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Correlations			Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Zero-order	Partial	Part	Tolerance	VIF
1	(Constant)	-20.225	64.118		-.315	.755					
	Tingkat Penjualan	3.332	.000	.439	2.586	.015	.439	.439	.439	1.000	1.000

a. Dependent Variable: Struktur_Modal

Sumber : Hasil Olah Data SPSS

Tabel 4 : Coefficients^a di atas menunjukkan model persamaan regresi antara Struktur Modal dengan Tingkat Penjualan (X₂).

Maka persamaan regresi linier berganda sebagai berikut :

$$Y = \alpha + \beta x$$

$$Y = -20.225 + 3.332 (X_2)$$

Keterangan :

Y = Struktur Modal

X₂ = Tingkat Penjualan

Arti dari model regresi di atas adalah :

1. Konstanta (b₀) sebesar -20.225 menyatakan bahwa jika variabel independen Tingkat Penjualan dianggap konstan (tidak ada perubahan), maka Struktur Modal mempunyai nilai sebesar -20.225.
2. Koefisien regresi Tingkat Penjualan mempunyai nilai positif sebesar 3.332 menunjukkan bahwa setiap penambahan tingkat penjualan sebesar 1%, akan meningkatkan struktur modal sebesar 3.332. Dengan tingkat signifikansi (0,015)

lebih kecil dari 0,05 dengan memberikan pengaruh positif yang signifikan terhadap struktur modal.

Dari penelitian ini diperoleh hasil bahwa variabel Tingkat Penjualan, berpengaruh secara signifikan, baik secara parsial terhadap Struktur Modal. Variabel Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan dan *Return on Investment* (ROI) berpengaruh tidak signifikan terhadap Struktur Modal.

Bagi investor yang hendak berinvestasi di Bursa Efek Indonesia, hendaknya memperhatikan pergerakan ke empat variabel yaitu (1) struktur aktiva, perusahaan yang memiliki aktiva tetap dalam jumlah besar dapat menggunakan utang dalam jumlah besar, dengan besarnya aktiva tetap dapat digunakan sebagai jaminan atau kolateral utang perusahaan, (2) tingkat penjualan, perusahaan dengan penjualan yang relatif stabil berarti memiliki aliran kas yang relatif stabil pula, dapat menggunakan utang yang lebih besar

dari pada perusahaan dengan penjualan yang tidak stabil, (3) ukuran perusahaan, perusahaan besar yang sudah mapan akan lebih mudah mendapatkan modal di pasar modal dibandingkan dengan perusahaan kecil karena kemudahan akses tersebut berarti perusahaan besar memiliki fleksibilitas yang lebih besar pula, (4) kemampuan menghasilkan laba dengan laba ditahan yang besar, perusahaan akan lebih senang menggunakan laba ditahan sebelum menggunakan utang atau menerbitkan saham baru.

Berdasar perhitungan pada model *summary*, diperoleh nilai *adjusted R square* adalah sebesar 0.164, ini berarti bahwa fluktuasi dari Struktur Modal dapat dijelaskan oleh variabel independen yang digunakan dalam penelitian sebesar 16.4%, sedangkan sisanya sebesar 83.6 % dijelaskan oleh variabel lain yang tidak digunakan dalam penelitian ini seperti tingkat pertumbuhan perusahaan, variabilitas dan perlindungan pajak,

kondisi intern perusahaan dan ekonomi makro.

Dari empat variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini, variabel yang memiliki pengaruh positif terhadap Struktur Modal adalah variabel tingkat penjualan. Ini dapat dilihat dari koefisien variabel tingkat penjualan yang sudah distandarisasi pada persamaan regresi.

VII. Kesimpulan

Berdasarkan analisis yang telah dilakukan dapat disimpulkan sebagai berikut :

1. Variabel tingkat penjualan mempengaruhi struktur modal secara signifikan.
2. Variabel Stuktur Aktiva, Ukuran Perusahaan dan *Return on Investment* tidak mempengaruhi Struktur Modal secara signifikan.
3. Secara simultan Stuktur Aktiva, Tingkat Penjualan, Ukuran Perusahaan dan *Return on Investment* berpengaruh terhadap Struktur Modal.

VIII. Saran

Berdasarkan penelitian dilakukan, diperoleh tingkat penjualan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, oleh karena itu perusahaan diharapkan dapat meningkatkan tingkat penjualan.

DAFTAR PUSTAKA

Agus Sartono, 2010, *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*, Edisi keempat, Yogyakarta, BPFE.

Bambang Riyanto, 2010, *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*, BPFE UGM Yogyakarta

Dwi Priyatno, *Mandiri Belajar SPSS*, MediaKom, Yogyakarta, 2008

Dermawan Sjahrial, 2009, *Manajemen Keuangan*, Edisi tiga, Jakarta, Mitra Wacana Media.

Singgih Santoso.2012.Aplikasi SPSS pada Statistik Parametrik.PT Elex Komputindo.Jakarta

Sugiarto.2009. *Struktur Modal, Struktur Kepemilikan Perusahaan, Permasalahan Keagenan dan Informasi Asimetri*, Edisi Pertama, Yogyakarta : Graha Ilmu

Zaenal Arifin, 2007, *Teori Keuangan & Pasar Modal*, Edisi Kedua, Yogyakarta, Ekonisia

Situs :

www.jsx.co.id