

# PENGARUH PERTUMBUHAN PENJUALAN, UKURAN PERUSAHAAN DAN *TANGIBILITY ASSETS* TERHADAP STRUKTUR MODAL

Ni Putu Devi Andrayani<sup>1</sup>  
I Made Surya Negara Sudirman<sup>2</sup>

<sup>1</sup>Fakultas Ekonomi Universitas Udayana (Unud), Bali, Indonesia  
e-mail: deviputu@yahoo.co.id / telp: +62 81 999 1681 565

<sup>2</sup>Fakultas Ekonomi Universitas Udayana (Unud), Bali, Indonesia

## ABSTRAK

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui signifikansi pengaruh pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan dan *tangibility assets* terhadap struktur modal pada Perusahaan Asuransi yang terdaftar di BEI. 7 Perusahaan Asuransi digunakan sebagai sampel, dan metode *purposive sampling* digunakan sebagai metode penelitian ini, penelitian ini menggunakan regresi linear berganda sebagai teknik analisis datanya. Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal berpengaruh positif dan signifikan, Ukuran Perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Struktur Modal, *Tangibility Assets* tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

**Kata kunci:** *Struktur Modal, Pertumbuhan, Ukuran, Tangibility*

## ABSTRACT

The objective of this research is to find influence signification of sales growth, firm size and tangibility of assets on capital structure in insurance company at BEI. The total of taken sample is 7 insurance companies, by using purposive sampling method and analysis technique which is used is double linear regression analysis. Based on the analysis result, sales growth has positive influence and significant to capital structure, firm size to capital structure has negative influence and significant, asset tangibility has no effect on the capital structure.

**Keywords:** *Growth, Size, Tangibility, Capital Structure*

## PENDAHULUAN

Peningkatan aktivitas bisnis ditandai dengan semakin banyaknya perusahaan yang *listing* di BEI yang menunjukkan meningkatnya risiko bisnis. Salah satu upaya perusahaan untuk mengendalikan risiko bisnisnya adalah dengan mengasuransikan aset-aset tetapnya seperti gedung, kendaraan, barang yang dikirim ke konsumen atau ke kantor cabang dan sebagainya. Perusahaan juga mengasuransikan sumber daya manusia yang dimiliki dalam bentuk asuransi kesehatan dan kecelakaan kerja.

Asuransi atau pertanggungan menurut Pasal 246 Kitab Undang-undang Hukum Dagang (KUHD) Republik Indonesia, merupakan suatu perjanjian, dimana seorang tertanggung mengikatkan diri pada penanggung dengan menerima suatu premi, untuk menerima penggantian kepadanya karena kehilangan keuntungan yang diharapkan, suatu kerusakan, atau kerugian yang mungkin akan terjadi karena suatu kejadian tak terduga.

Selain peningkatan aktivitas bisnis, meningkatnya tingkat kesadaran masyarakat terhadap pentingnya memelihara kesehatan dan melakukan antisipasi terhadap kemungkinan kecelakaan, menyebabkan meningkatnya permintaan akan produk asuransi. Peningkatan produk-produk asuransi pada akhirnya mendorong meningkatnya aset perusahaan asuransi.

Pada *pecking order theory*, untuk dapat mengimbangi pertumbuhan aset terdapat berbagai alternatif pemenuhan modal. Diantaranya; perusahaan menggunakan *internal financing* dan penerbitan sekuritas yang paling aman terlebih dulu (Husnan dan Pudjiastuti, 2006 : 275).

Alternatif-alternatif pemenuhan kecukupan permodalan tersebut berdampak pada perubahan struktur modal perusahaan. Terdapat berbagai indikator variabel yang menentukan perubahan struktur modal suatu perusahaan. Menurut Riyanto (2011:297), tingkat bunga, stabilitas dari *earning*, susunan dari aktiva, kadar risiko dari aktiva, besarnya jumlah modal yang dibutuhkan, keadaan pasar modal, sifat manajemen dan besarnya suatu perusahaan adalah variabel-variabel yang dapat berpengaruh pada struktur modal.

Tingkat penjualan, struktur aset, tingkat pertumbuhan perusahaan, profitabilitas, variabel laba dan perlindungan pajak, skala perusahaan, kondisi intern perusahaan dan ekonomi makro adalah beberapa faktor penting yang menentukan struktur modal menurut Sartono (2010 : 248).

Dari berbagai variabel tersebut, terdapat tiga variabel utama yang menjadi variabel bebas diantaranya pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan, *tangibility assets*, dimana akan mempengaruhi variabel terikatnya (struktur modal). Kenaikan jumlah penjualan dari tahun ke tahun merupakan pengertian pertumbuhan penjualan . Pertumbuhan penjualan di dalam perusahaan asuransi dapat dilihat melalui pendapatan premi yang diperoleh perusahaan tersebut. Perusahaan dengan penjualan yang tidak stabil tidak dapat menggunakan hutang yang besar, sedangkan perusahaan dengan aliran kas yang relatif stabil dapat menggunakan hutang lebih banyak, Sartono (2010:248).

Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Niu (2008), Vries (2010), Serrasqueiro (2011) dan Lusangaji (2013) menemukan hasil bahwa pertumbuhan penjualan terhadap struktur terhadap perusahaan memiliki pengaruh yang positif signifikan. Bertentangan dengan hasil penelitian tersebut, Kesuma (2009), Psillaki dan Daskalakis (2009), Zhang (2010), Serrasquerio (2011), Khalid (2011) dan Sampebulu (2012) menemukan hasil bahwa pertumbuhan penjualan memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan.

Variabel kedua adalah ukuran perusahaan yang diteliti dapat berpengaruh pada struktur modal. Ukuran merupakan cerminan total aset yang dimiliki perusahaan. Ukuran perusahaan yang semakin besar, maka semakin besar pula

aset yang dimiliki perusahaan dan dana yang dibutuhkan perusahaan untuk mempertahankan kegiatan operasionalnya pun semakin banyak. Semakin besar ukuran perusahaan akan mempengaruhi keputusan manajemen dalam memutuskan pendanaan apa yang akan digunakan oleh perusahaan agar keputusan pendanaan dapat mengoptimalkan nilai perusahaan.

Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Widjaja dan Kasenda (2008), Niu (2008), Psillaki dan Daskalakis (2009), Zhang (2010), Kayo dan Kimura (2010) menemukan hasil bahwa ukuran perusahaan terhadap struktur modal pada perusahaan memiliki pengaruh positif signifikan pada suatu perusahaan. Konsisten dengan hasil penelitian tersebut, Reinhard dan Li (2010), Yuliati (2011), Serrasqueiro (2011), Sheikh dan Wang (2011), Pauji (2012), Putri (2012), Wijayati dan Janie (2012), Lusangaji (2013) dan Supratiningrum (2013) juga menemukan hasil bahwa pada perusahaan, ukuran perusahaan terhadap struktur modal berpengaruh positif. Bertentangan dengan penelitian-penelitian tersebut, Hadianto (2008), Khalid (2011), Lim (2012), Salehi dan Manesh (2012) menemukan hasil bahwa terhadap struktur modal pada suatu perusahaan, ukuran perusahaan memiliki pengaruh yang negatif signifikan.

Variabel ketiga yaitu *tangibility assets*. *Tangibility assets* merupakan aktiva tetap permanen yang dipakai pada operasional perusahaan. Mesin-mesin, bangunan, tanah, kendaraan, alat-alat, mebel, dan lain sebagainya merupakan aktiva tetap yang biasanya dimiliki perusahaan. Karena dengan demikian struktur aktiva dapat digunakan untuk menentukan seberapa besar hutang jangka panjang yang dapat diambil dan hal ini akan berpengaruh juga terhadap penentuan

besarnya struktur modal. Jumlah sampel yang dipakai adalah 7 Perusahaan Asuransi yang diambil dari seluruh Perusahaan Asuransi yang terdaftar dari tahun 2008-2012 adalah sebanyak 11 Perusahaan Asuransi dengan menggunakan kriteria-kriteria tertentu. Regresi linear berganda dijadikan sebagai metode analisis data.

Pada penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Widjaja dan Kasenda (2008), Hadianto (2008), Niu (2008), Serrasqueiro dan Rogao (2009), Zhang (2010), Najjar dan Petrov (2011), Sampebulu (2012) dan Putri (2012) menemukan hasil bahwa *tangibility assets* memiliki pengaruh yang positif signifikan terhadap struktur modal perusahaan. Bertentangan dengan hasil penelitian tersebut, Kesuma (2009), Yuliati (2011), Serrasqueiro (2011), Sheikh dan Wang (2011) *tangibility assets* terhadap struktur modal pada perusahaan memiliki pengaruh yang negatif signifikan.

Berdasarkan gap empiris hubungan antara pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal, ukuran perusahaan terhadap struktur modal dan *tangibility assets* terhadap struktur modal, maka penelitian ini menarik untuk dilakukan.

## **METODE PENELITIAN**

### **Desain dan Obyek Penelitian**

Desain penelitian deskriptif, verifikatif dengan pendekatan kuantitatif dipakai untuk skripsi ini, variabel yang dijelaskan dalam penelitian ini yaitu variabel bebas (pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan, dan *tangibility asset*) dengan variabel terikatnya (struktur modal) melalui uji hipotesis. Obyek dari penelitian ini adalah keterkaitan, pengaruh atau hubungan antara variabel bebas

(pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan dan *tangibility assets*/aset berwujud) terhadap variabel terikat (struktur modal) di perusahaan Asuransi yang terdaftar di BEI tahun 2008-2012.

### **Variabel penelitian**

Variabel terikat dan variabel bebas merupakan variabel yang diteliti. Berikut akan dipaparkan definisi operasional variabelnya.

#### **Variabel Terikat**

##### **(1) Struktur Modal**

Perimbangan jumlah hutang jangka pendek yang bersifat permanen, hutang jangka panjang, saham preferen dan saham biasa merupakan pengertian dari struktur modal menurut Sartono, (2010:225). Cara pengukurannya dengan membandingkan hutang jangka panjang dan ekuitas, dinyatakan dalam persen (%).

$$DER = \frac{\text{hutang jangka panjang}}{\text{ekuitas}} \times 100\% \dots \dots \dots (1)$$

#### **1) Variabel Bebas**

##### **(1) Pertumbuhan Penjualan**

Peningkatan jumlah penjualan dari tahun ke tahun merupakan pengertian dari pertumbuhan penjualan ( $X_1$ ). Membandingkan penjualan pada tahun selanjutnya setelah dikurangi penjualan pada tahun sebelumnya terhadap penjualan pada tahun sebelumnya adalah cara mengukurnya.

$$Growth = \frac{S_t - S_{t-1}}{S_{t-1}} \times 100\% \dots \dots \dots (2)$$

Keterangan :

S1 : penjualan pada tahun selanjutnya

St-1: penjualan pada tahun sebelumnya

## (2) Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan ( $X_2$ ) adalah variabel yang dapat memberikan pengaruh pada struktur modal. Ukuran merupakan cerminan total aset pada perusahaan. Bila ukuran perusahaan besar, maka aset perusahaan pun semakin besar dan dana yang dibutuhkan perusahaan untuk mempertahankan kegiatan operasionalnya pun semakin banyak.

$$Size = \log(\text{total aktiva}) \dots \dots \dots (3)$$

## (3) Tangibility Assets

Aktiva tetap atau kekayaan permanen yang dipakai pada operasional perusahaan merupakan pengertian *tangibility assets* ( $X_3$ ), dimana kekayaan tersebut berupa aset-aset tetap atau berwujud yang ada pada perusahaan.

$$Tangibility = \frac{\text{aktiva tetap}}{\text{total aktiva}} \times 100\% \dots \dots \dots (4)$$

## Jenis dan Sumber Data

Data kuantitatif dan data kualitatif adalah Jenis data yang dipakai pada skripsi ini. Data sekunder adalah sumber data yang dipakai. Data tersebut didapat melalui data jadi melalui dokumen-dokumen yang berhubungan dengan pembahasan masalah. Dalam penelitian ini didapat dari website ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)) perusahaan Asuransi yang terdaftar di BEI periode 2008-2012 berupa laporan keuangan.

## Populasi dan Sampel

Seluruh perusahaan Asuransi yang terdaftar di BEI sebanyak 11 merupakan populasi pada penelitian ini dan sampel yang dipakai hanya 7 perusahaan Asuransi berdasarkan kriteria-kriteria yang telah ditentukan. Penentuan sampel menggunakan *purposive sampling* dengan kriteria-kriteria tertentu, diantaranya yaitu Perusahaan Asuransi tersebut terdaftar di BEI dan Perusahaan Asuransi tersebut menerbitkan laporan keuangan tahunan secara berturut-turut selama 5 tahun pada periode 2008-2012.

### **Teknik Analisis Data**

Regresi linear berganda dipakai sebagai teknik analisis data pada penelitian ini dan pengolahan data dibantu dengan program *spss*. Untuk mengetahui keterkaitan variabel bebas dengan variabel terikatnya, maka tepat bila teknik ini dipergunakan. Variabel bebas dalam hal ini adalah pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan dan *tangibility assets*, sedangkan variabel terikatnya adalah struktur modal.

### **HASIL DAN PEMBAHASAN**

Berdasarkan hasil yang diperoleh maka ketiga variabel bebas yaitu pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan dan *tangibility assets* terhadap struktur modal pada Perusahaan Asuransi yang terdaftar di BEI periode 2008-2012 memiliki pengaruh yang signifikan. Ketiga variabel bebas tersebut secara bersama-sama memberi kontribusi terhadap struktur modal sejumlah 0,656 yang artinya 65,6 % dari variasi struktur modal disebabkan oleh pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan dan *tangibility assets*, dan sisanya disebabkan oleh faktor-faktor lain yang tidak dimasukkan dalam penelitian ini sejumlah 34,4 %.

Pengaruh yang positif dan signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan Asuransi yang terdaftar di BEI periode 2008-2012 ditunjukkan oleh pertumbuhan penjualan. Berarti, semakin besar pertumbuhan penjualan perusahaan tersebut maka perusahaan membutuhkan dana yang semakin besar pula untuk modal kerja perusahaan, dimana modal kerja yang diperlukan oleh perusahaan Asuransi adalah sumber daya manusia yang banyak untuk meningkatkan kinerja perusahaan, sehingga perusahaan perlu menggunakan hutang untuk membayar gaji karyawan tersebut, selain itu modal kerja lainnya adalah gedung, dimana perusahaan Asuransi juga harus membayar sewa gedung guna untuk melancarkan operasional perusahaan Asuransi tersebut. begitu juga sebaliknya dan alternatif pemenuhan permodalan atau pendanaan dengan hutang tersebut akan meningkatkan *debt equity ratio* yang berarti rasio struktur modal mengalami peningkatan. Lusangaji (2013), menemukan hasil yang sesuai dengan penelitian ini, bahwa pertumbuhan penjualan dengan struktur modal pada perusahaan makanan dan minuman yang tercatat di BEI tahun 2005-2011 mempunyai pengaruh positif.

Ukuran perusahaan terhadap struktur modal pada perusahaan Asuransi yang terdaftar di BEI periode 2008-2012 menunjukkan pengaruh yang negatif dan signifikan. Karena pada dasarnya di perusahaan Asuransi, premi yang diterima tidak seluruhnya dikelola untuk pembayaran klaim dan biaya-biaya, melainkan 15% dari penerimaan premi tersebut disetor pada kas negara berupa cadangan premi atau *risk beast capital* (RBC) dan uang dari premi-premi tersebut juga direasuransikan kembali pada perusahaan Asuransi yang lebih besar, sehingga

untuk melakukan *expansi* (perluasan) perusahaan ataupun investasi, perusahaan Asuransi tidak perlu menggunakan hutang melainkan cukup menggunakan laba yang dimiliki oleh perusahaan Asuransi tersebut yang diperoleh dari seluruh pendapatan premi. Penelitian ini sesuai pada penelitian sebelumnya, yaitu oleh Hadianto (2008), menemukan hasil penelitian yaitu struktur modal pada perusahaan telekomunikasi yang tercatat di BEI tahun 2000-2006 dipengaruhi secara negatif oleh ukuran perusahaan. Konsisten dengan penelitian tersebut, Lim (2012) juga menemukan ukuran perusahaan berhubungan negatif dengan struktur modal (hutang jangka panjang) pada perusahaan keuangan di China periode 2005-2009.

*Tangibility assets* menunjukkan pengaruh yang negatif dan signifikan pada perusahaan Asuransi yang terdaftar di BEI periode 2008-2012 terkait dengan struktur modalnya. Hal tersebut bertentangan pada hipotesis yang telah diajukan sebelumnya, dimana hipotesis tersebut yaitu *tangibility assets* terhadap struktur modal memiliki pengaruh positif signifikan, namun hasil yang didapatkan adalah *tangibility assets* terhadap struktur modal pada perusahaan Asuransi yang terdaftar di BEI periode 2008-2012 memiliki pengaruh negatif signifikan. Sehingga dapat disimpulkan bahwa *tangibility assets* tersebut tidak mempunyai pengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan Asuransi tersebut. Hal tersebut dimungkinkan karena pada perusahaan Asuransi biasanya lebih mengandalkan pendanaan melalui nominal yang *liquid* bukan dari aset tetap yang dimiliki perusahaan tersebut, sehingga banyak atau sedikitnya aset tetap yang dimiliki oleh perusahaan tersebut tidak akan mempengaruhi pendanaan yang akan digunakan,

karena perusahaan Asuransi merupakan perusahaan jasa buka perusahaan industri sehingga *tangibility assets* tidak digunakan untuk meminjam hutang sebagai pemenuhan permodalannya, namun cukup dengan menggunakan laba yang diperoleh dari seluruh pendapatan premi .

## **SIMPULAN DAN SARAN**

### **Kesimpulan**

Berdasarkan pokok masalah, maka diperoleh simpulan diantaranya yaitu:

1. Pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan dan *tangibility assets* terhadap struktur modal pada Perusahaan Asuransi yang terdaftar di BEI periode 2008-2012 memiliki pengaruh yang signifikan. Kontribusi ketiga variabel bebas tersebut terhadap struktur modal sebanyak 0,656, yang artinya yaitu 65,6 % dari variasi struktur modal disebabkan oleh pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan dan *tangibility assets*, dan faktor lain yang tidak dimasukkan dalam penelitian ini sebanyak 34,4 % dapat mempengaruhi struktur modal.
2. Dari pembahasan, diketahui bahwa pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal pada perusahaan Asuransi yang terdaftar di BEI periode 2008-2012. Memiliki pengaruh positif signifikan, berarti semakin besar pertumbuhan penjualan perusahaan tersebut maka perusahaan membutuhkan dana yang semakin besar pula untuk modal kerja perusahaan, dimana modal kerja yang

diperlukan oleh perusahaan Asuransi adalah sumber daya manusia yang banyak untuk meningkatkan kinerja perusahaan, sehingga perusahaan perlu menggunakan hutang untuk membayar gaji karyawan tersebut, selain itu modal kerja lainnya adalah gedung, dimana perusahaan Asuransi juga harus membayar sewa gedung guna untuk melancarkan operasional perusahaan Asuransi tersebut. begitu juga sebaliknya dan alternatif pemenuhan permodalan atau pendanaan dengan hutang tersebut akan meningkatkan *debt equity ratio* yang berarti rasio struktur modal mengalami peningkatan.

3. Pengaruh negatif signifikan ditunjukkan terhadap struktur modal pada perusahaan Asuransi yang terdaftar di BEI periode 2008-2012 oleh variabel ukuran perusahaan. Hal ini disebabkan karena pada perusahaan Asuransi premi yang diterima tidak seluruhnya dikelola untuk pembayaran klaim dan biaya-biaya, melainkan 15% dari penerimaan premi tersebut disetor pada kas negara berupa cadangan premi atau *risk beast capital* (RBC) dan uang dari premi-premi tersebut juga direasuransikan kembali pada perusahaan Asuransi yang lebih besar, sehingga untuk melakukan *espansi* (perluasan) perusahaan ataupun investasi, perusahaan Asuransi tidak perlu menggunakan hutang melainkan cukup menggunakan laba yang dimiliki oleh perusahaan Asuransi tersebut yang diperoleh dari seluruh pendapatan premi.
4. *Tangibility Assets* terhadap struktur modal pada perusahaan Asuransi yang terdaftar di BEI periode 2008-2012 tidak memiliki pengaruh. Hal ini dimungkinkan karena pada perusahaan Asuransi biasanya lebih

mengandalkan pendanaan melalui nominal yang *liquid* bukan dari aset tetap yang dimiliki perusahaan tersebut, sehingga banyak atau sedikitnya aset tetap yang dimiliki oleh perusahaan tersebut tidak akan mempengaruhi pendanaan yang akan digunakan, karena perusahaan Asuransi merupakan perusahaan jasa buka perusahaan industri sehingga *tangibility assets* tidak digunakan untuk meminjam hutang sebagai pemenuhan permodalannya, namun cukup dengan menggunakan laba yang diperoleh dari seluruh pendapatan premi .

### **Saran**

Saran yang dapat diberikan berdasarkan kesimpulan diatas diantaranya adalah :

1. Untuk yang melakukan penelitian selanjutnya diharapkan menggunakan variabel independen yang lainnya sebagai keterkaitannya terhadap variabel dependennya. Hal tersebut diperkirakan, karena bisa saja variabel independen lainnya yang belum ada pada penelitian ini memiliki keterkaitan hubungan terhadap struktur modal yang sangat kuat, diantaranya seperti tingkat bunga, profitabilitas, kondisi *intern* perusahaan dan ekonomi makro serta masih banyak lagi variabel-variabel yang lainnya. Untuk memperluas penelitian serta menghasilkan analisis yang lebih baik dan dapat digeneralisasikan, maka diharapkan jangka waktu ataupun periode yang digunakan lebih lama lagi.
2. Perusahaan-perusahaan Asuransi yang terdaftar di BEI diharapkan memperhatikan jumlah penjualan premi yang dapat meningkatkan

pertumbuhan penjualan perusahaan, sehingga nantinya perusahaan dapat lebih mudah untuk menutup biaya-biaya yang dikeluarkan untuk operasional perusahaan, modal kerja maupun hutang yang dimiliki dan memperbaiki struktur modal perusahaan yang diperoleh dari laba perusahaan tersebut. Selain itu, diharapkan agar perusahaan-perusahaan Asuransi yang terdaftar di BEI mempublikasikan laporan tahunan maupun laporan audit perusahaan dengan mencantumkan keterangan-keterangan yang lebih jelas dan lebih lengkap lagi, sehingga bila ada yang ingin meneliti tentang perusahaan-perusahaan tersebut dikemudian hari maka akan dapat meneliti dengan lebih baik.