

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

By :

**Mega Junita
Azwir Nasir
Elfi Ilham**

Faculty of Economic Riau University, Pekanbaru, Indonesia

Email : ghalouisha@gmail.com

Effect on profitability, asset growth, operating leverage, and firm size of capital structure empirical study on food and beverages companies listed on Indonesia Stock Exchange period 2010-2012

ABSTRACT

This study aimed 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 this study was 54 (18x3). Test used in this study is the classical assumption (normality, heteroscedasticity, autocorrelation, and multicollinearity) and hypothesis test (t test and 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 variable profitability and firm size does not affect the capital structure.

Keywords : *profitability, asset growth, operating leverage, firm size, capital structure, food and beverages companies*

PENDAHULUAN

Latar Belakang

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 didalam 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 dan 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.

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. Biaya modal yang timbul dari pendanaan merupakan konsekuensi yang secara langsung timbul dari keputusan yang diambil manajer. Ketika manajer menggunakan hutang, jelas biaya yang timbul sebesar bunga yang dibebankan oleh kreditur. Sedangkan jika manajer menggunakan dana internal atau dari modal sendiri maka akan timbul *opportunity cost* dari dana atau modal sendiri yang digunakan perusahaan. Keputusan pendanaan yang dilakukan secara tidak cermat akan menimbulkan biaya modal yang tinggi, yang selanjutnya dapat berakibat pada rendahnya profitabilitas perusahaan.

Brigham dan Houston (2011:153) 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.

Dengan semakin berkembangnya teknologi dan semakin banyaknya perusahaan-perusahaan yang telah berkembang menjadi perusahaan yang besar, maka faktor produksi modal mempunyai arti yang lebih menonjol lagi mengingat bahwa pada mulanya modal diartikan sebagai hasil produksi yang digunakan untuk memproduksi lebih lanjut (*physical oriented*), tetapi dalam perkembangan pada daya beli nilai ataupun kekuasaan untuk memakai barang-barang modal (*non physical oriented*) (Assegaf:2010).

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, 2011:155). Sedangkan hubungannya dengan *Operating Leverage* terkait dengan biaya tetap perusahaan. Karena didalam 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, 2011:163).

Riyanto (2011:279) 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.

Perlu adanya upaya untuk menentukan kebutuhan dana perusahaan yang terkait dengan struktur modal yang harus dilakukan oleh menejer keuangan yaitu, kebutuhan dana perusahaan dipenuhi dengan modal sendiri atau dipenuhi dengan modal asing. Artinya, ketika itu modal perusahaan, maka perusahaan mampu mengendalikan modal tersebut secara efektif dan efisien serta tepat pada sasaran. Hal ini menyangkut masalah-masalah keberadaan struktur modal perusahaan yang menggambarkan

pengaturan komposisi yang tepat antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri.

Struktur modal yang optimal adalah struktur modal perusahaan yang akan memaksimalkan harga sahamnya, (Brigham dan Houston, 2011:155). Kebijakan mengenai struktur modal melibatkan pengembangan antara risiko dan tingkat pengembalian menggunakan lebih banyak hutang. Juga dapat memperbesar tingkat pengembalian yang diharapkan (*expected rate of return*). Perusahaan manufaktur merupakan perusahaan yang di dalamnya terjadi proses industri untuk mengolah bahan mentah menjadi barang jadi sehingga layak untuk di pasarkan. Salah satu jenis perusahaan Manufaktur yang paling tahan terhadap krisis adalah perusahaan food and beverages, sebab dalam kondisi krisis konsumen akan membatasi kebutuhan sekunder untuk memenuhi kebutuhan primer. Selain itu, perusahaan food and beverages cenderung intensif modal dalam pengembangan produk dan ekspansi pangsa pasarnya (Sudjarwadi:2012).

Masalah struktur modal merupakan masalah penting bagi setiap perusahaan, karena baik buruknya struktur modal perusahaan akan mempunyai efek yang langsung terhadap posisi finansialnya. Suatu perusahaan yang memiliki struktur modal yang tidak baik, yaitu dengan mempunyai hutang yang sangat besar maka dapat meningkatkan beban bagi perusahaan tersebut.

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungan dengan penjualan total aset maupun modal sendiri (Sugiyarso dan Winarmi 2005:118). 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 2011:160). 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 diatas 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”.

METODE PENELITIAN

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan *Food and Beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebanyak 18 perusahaan.

Dari jumlah populasi diatas, 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 representative 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.

Definisi Operasional dan Indikator Variabel

Penelitian ini mengungkapkan hubungan empat variabel yaitu, profitabilitas, pertumbuhan aset, *operating leverage*, dan ukuran perusahaan.

Variabel Dependen (Y)

Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah Struktur modal (*Debt to Equity Ratio*/DER) yang merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam mengembalikan biaya hutang melalui modal sendiri yang dimilikinya yang diukur melalui hutang dan total modal (*equity*). Menurut Riyanto (2011:333), struktur modal dapat diukur dengan cara :

$$\text{Struktur Modal} = \frac{\text{Hutang Jangka Panjang}}{\text{Modal Sendiri}}$$

Variabel Independen (X)

a. Profitabilitas (X1)

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Ukuran dari profitabilitas yang digunakan dalam penelitian ini yaitu menggunakan *Return on Investment* sebagai ukuran profitabilitas. Brigham dan Houston (2011) mengatakan bahwa perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi menggunakan hutang yang kecil.

$$ROI = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Aset}}$$

b. Pertumbuhan Aset (X2)

Pertumbuhan aset adalah perubahan (peningkatan atau penurunan) total aset yang dimiliki oleh perusahaan. Pertumbuhan aset dalam penelitian ini diukur sebagai perubahan total aset pada bulan tertentu terhadap bulan sebelumnya (Helsi:2010).

$$\text{Pertumbuhan aset} = \frac{\text{Total Aset}_t - \text{Total Aset}_{t-1}}{\text{Total Aset}_{t-1}}$$

c. Operating Leverage (X3)

Salah satu potensi pengaruh leverage operasional adalah perubahan dalam volume penjualan akan menghasilkan perubahan yang lebih dari proposional dalam laba atau rugi operasional. Ukuran kuantitatif dari sensitivitas laba operasional perusahaan atas perubahan dalam penjualan perusahaan disenut sebagai tingkat *leverage* operasional (*degree of operating leverage*/DOL).

$$\text{Tingkat leverage operasi} = \frac{\text{persentase perubahan dalam laba operasional}}{\text{Persentase perubahan dalam output (penjualan)}}$$

d. Ukuran Perusahaan (X4)

Ukuran perusahaan diukur dengan nilai log penjualan perusahaan pada akhir tahun. Penggunaan log penjualan dimaksudkan untuk menghindari problem data natural yang tidak berdistribusi normal (Pujiningsih, 2011).

$$\text{Ukuran perusahaan} = \text{Ln}(\text{Penjualan})$$

Data dianalisis dengan menggunakan model regresi berganda (*multiple regression method*) yang mendasarkan diri pada hubungan antara dua variabel yaitu variabel dependen dan variabel independen. Sebagai variabel independen yaitu Profitabilitas (X1), Pertumbuhan Aset (X2), *Operating Leverage* (X3), dan Ukuran Perusahaan (X4). Sedangkan variabel dependen yaitu Struktur Modal (Y). Dengan model regresi berganda adalah 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*)

β_{1-4} = Koefisien Regresi

e = Variabel Pengganggu (*disturbance error*)

Sebelum model regresi diatas digunakan dalam pengujian hipotesis, terlebih dahulu model tersebut akan diuji apakah model tersebut memenuhi asumsi klasik atau tidak,

yang mana asumsi ini merupakan asumsi yang mendasari analisis regresi. Pengujian asumsi klasik ini dimaksudkan untuk memastikan bahwa model yang diperoleh benar-benar memenuhi asumsi dasar dalam analisis regresi yang meliputi asumsi : tidak terjadi auto korelasi, tidak terjadi multikolinearitas, dan tidak terjadi heterokedastisitas.

Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal (Ghozali,2010:110). Model regresi yang baik adalah memiliki data berdistribusi normal atau mendekati normal. Uji normalitas dapat dilakukan baik dengan menggunakan kurva persebaran data berupa *normal probability plot* atau menggunakan uji *Kolmogorov-Sminorrov*.

Jika menggunakan *normal probability plot*, data akan memperlihatkan karakteristik normal apabila titiknya akan berada disekitar garis diagonal. Namun apabila data tersebut tersebar menjauhi garis diagonal, maka dapat disimpulkan bahwa data tersebut tidak normal. Sedangkan uji *Kolmogorov-Sminorrov* memiliki kriteria jika p-value <0,05 berarti data berdistribusi tidak normal.

Uji Asumsi Klasik

Untuk mengetahui apakah hasil estimasi regresi yang dilakukan betul-betul terbebas dari adanya gejala multikolinearitas dan gejala heterokedastisitas, sehingga hasil regresi yang diperoleh tidak valid dan akhirnya hasil regresi tersebut tidak dapat digunakan sebagai dasar untuk

menguji hipotesis dan penarikan kesimpulan, perlu dilakukan pengujian yang disebut dengan uji asumsi klasik, ada tiga asumsi klasik yang perlu diperhatikan yaitu :

Uji Multikolinearitas

Uji Multikolinearitas ini bertujuan untuk menguji adanya korelasi antar variabel bebas satu dengan yang lainnya (Ghozali,2010:91). Untuk mengetahui apakah ada korelasi antara variabel bebas dapat diketahui dengan melihat nilai korelasi parsial antar variabel bebas, yaitu pada *condition index* yang melebihi 20. Variabel yang menyebabkan multikolinearitas dapat diketahui dengan melihat nilai toleransi yang lebih kecil dari 0,1 atau nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) yang lebih besar dari 10.

Cara mengatasi apabila terjadi multikolinearitas adalah sebagai berikut (Ghozali,2010:95) :

1. Menggabungkan dari *cross section* dan *time series* (polling data).
2. Mengeluarkan satu atau lebih variabel independen yang memiliki korelasi tinggi dengan model regresi dan diidentifikasi dengan variabel lain untuk membantu prediksi.
3. Transformasi variabel dalam bentuk *log natural* dan bentuk *first difference* atau *delta*.
4. Menggunakan model dengan variabel independen yang mempunyai korelasi tinggi hanya semata-mata untuk memprediksi (dengan tidak menginterpretasi koefisien regresi).

5. Menggunakan metode analisis yang lebih canggih seperti *baynessian regression* atau dalam kasus *ridge regression*.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu (*error*) pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode sebelumnya, jika ada berarti terdapat autokorelasi (Ghozali,2010:95).

Konsekuensinya adanya autokorelasi adalah varian sampel tidak dapat menggambarkan varian populasinya, sehingga model regresi yang dihasilkan tidak dapat digunakan untuk menaksir nilai variabel dependen pada nilai variabel independen tertentu.

Pada penelitian ini untuk mengetahui adanya autokorelasi diuji dengan menggunakan *Durbin-Wetson test* yaitu :

- Jika angka *Durbin-Wetso* (DW) dibawah -2, berarti terdapat autokorelasi positif.
- Jika angka *Durbin-Wetson* (DW) diantara -2 sampai 2, berarti tidak ada autokorelasi.
- Jika angka *Durbin-Watson* (DW) diatas 2, berarti terdapat autokorelasi negatif.

Uji Heterokedastisitas

Menurut Ghozali (2010:105), uji ini bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika varians tetap maka Homokedastinitas dan jika berbeda disebut heterokedastisitas. Model

regresi yang baik adalah homoskedastisitas atau tidak terjadi heterokedastisitas. Cara mendeteksi ada tidaknya heterokedastisitas adalah dengan melalui program diagram pencar (*scatterplot*) yang dihasilkan dari pengolahan data menggunakan program SPSS. Jika *scatterplot* membentuk pola tertentu maka regresi mengalami heterokedastisitas dan sebaliknya jika *scatterplot* tidak membentuk pola tertentu maka regresi tidak mengalami heterokedastisitas.

Analisis Data

Dalam bab ini akan disajikan hasil dari analisis data berdasarkan pengamatan sejumlah variabel yang digunakan dalam model regresi. Sebagaimana telah diuraikan pada bab sebelumnya, bahwa penelitian ini melibatkan suatu variabel dependen yaitu struktur modal dan variabel independen yaitu profitabilitas, pertumbuhan aset, *operating leverage*, dan ukuran perusahaan.

HASIL DAN PENELITIAN

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Struktur_Modal	54	-2.1800	2.4900	.9237	.76846
Profitabilitas	54	-.9300	45.6043	10.2604	9.70219
Pertumbuhan_Aset	54	-.0170	.8530	.1912	.21694
Operating_Leverage	54	.0100	13.4200	1.2645	3.67294
Ukuran_Perusahaan	54	5.2332	7.7000	6.2893	.64691
Valid N (listwise)	54				

Berdasarkan tabel IV.I di atas dapat diketahui data statistic deskriptif dari struktur modal pada perusahaan Food and Beverages yang terdaftar di BEI diketahui bahwa jumlah data yang masuk sejumlah 54 perusahaan dengan N *valid* atau data yang terproses adalah 0. *Mean* atau rata-rata Struktur Modal pada tahun 2010-2012 sebesar 0,9237, dari hasil *standart errors of mean* dapat ditentukan rentang data populasi minimum dan maksimum. Nilai minimum pada tahun 2010-2012 sebesar -2,1800 terdapat pada PT. Davomas Abadi, Tbk dan nilai maksimum sebesar 2,4900 terdapat pada PT. Multi Bintang Indonesia, Tbk.

Nilai rata-rata (*mean*) dari standar deviasi diperlukan untuk

mengukur tingkat efisiensi data dan metode analisa yang dilakukan. Dari 54 sampel dapat dilihat nilai rata-rata (*mean*) variabel struktur modal sebesar 0,9237 dan standar deviasi sebesar 0,76846. Hasil tersebut menunjukkan nilai standar deviasi lebih kecil daripada nilai rata-rata (*mean*) variabel struktur modal. Hal ini berarti terjadi penyimpangan data yang rendah.

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba dalam kaitannya dengan penjualan, total aset maupun modal sendiri. Berdasarkan tabel di atas dari 54 sampel menunjukkan nilai minimum sebesar -0,9300 terdapat pada PT. Davomas Abadi, Tbk. Nilai maksimum sebesar 45,6000 terdapat pada PT. Multi Bintang Indonesia, Tbk. Dari tabel IV.I di atas nilai rata-rata (*mean*)

profitabilitas sebesar 10,2604 dan standar deviasi profitabilitas sebesar 9,70219. Hasil tersebut menunjukkan nilai standar deviasi lebih kecil daripada nilai rata-rata (*mean*) variabel profitabilitas. Hal ini berarti terjadi penyimpangan data yang rendah.

Pertumbuhan aset yaitu perubahan (peningkatan atau penurunan) total aset yang dimiliki oleh perusahaan. Berdasarkan tabel di atas dari 54 sampel menunjukkan nilai minimum sebesar -0,0170 terdapat pada PT. Delta Djakarta, Tbk. Nilai maksimum sebesar 0,8530 terdapat pada PT. Tiga Pilar Sejahtera Food, Tbk. Dari tabel IV.I di atas nilai rata-rata (*mean*) pertumbuhan aset sebesar 0,1912 dan standar deviasi pertumbuhan aset sebesar 0,21964. Hasil tersebut menunjukkan nilai standar deviasi lebih besar daripada nilai rata-rata (*mean*) variabel pertumbuhan aset. Hal ini berarti terjadi penyimpangan data yang cukup tinggi.

Operating leverage merupakan kepekaan EBIT terhadap perubahan penjualan perusahaan. Berdasarkan tabel di atas dari 54 sampel menunjukkan nilai minimum sebesar 0,0100 terdapat pada PT. Pioneerindo Gourment International, Tbk. Nilai maksimum sebesar 13,4200 terdapat pada PT. Indofood Sukses Makmur, Tbk. Dari tabel IV.I di atas nilai rata-rata (*mean*) *operating leverage* sebesar 1,2465 dan standar deviasi *operating leverage* sebesar 3,67924. Hasil tersebut menunjukkan nilai standar deviasi lebih besar daripada nilai rata-rata (*mean*) variabel *operating leverage*. Hal ini berarti terjadi

penyimpangan data yang cukup tinggi.

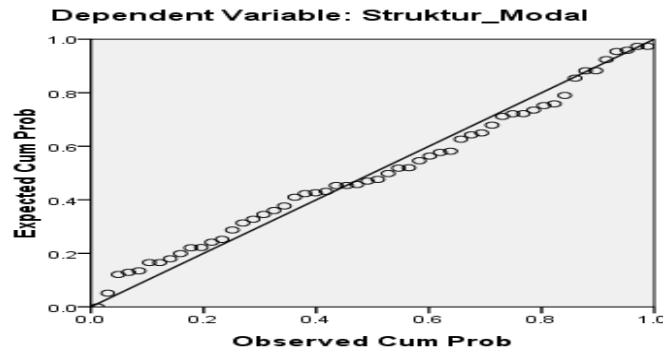
Ukuran perusahaan merupakan besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat dilihat dari besarnya nilai *equity*, nilai penjualan, atau nilai total aktiva. Berdasarkan tabel di atas dari 54 sampel menunjukkan nilai minimum sebesar 5,2332 terdapat pada PT. Pioneerindo Gourment International, Tbk. Nilai maksimum sebesar 7,7000 terdapat pada PT. Indofood Sukses Makmur, Tbk. Dari tabel IV.I di atas nilai rata-rata (*mean*) ukuran perusahaan sebesar 6,2893 dan standar deviasi ukuran perusahaan sebesar 0,64691. Hasil tersebut menunjukkan nilai standar deviasi lebih kecil dari pada nilai rata-rata (*mean*) variabel ukuran perusahaan. Hal ini berarti terjadi penyimpangan data yang rendah.

Hasil Uji Normalitas

Pengujian normalitas dilakukan pada model regresi yang akan diuji dengan melihat *normal probability plot*. Jika *plotting* data terletak pada garis diagonal atau mendekati, berarti data tersebut berdistribusi normal. Sebaliknya bila sebaran data menjauhi garis diagonal berarti tidak berdistribusi normal (Ghozali, 2010). Model regresi yang baik adalah yang berdistribusi normal atau mendekati normal.

Gambar IV.I Grafik Normal Probability Plot

Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



Sumber : Data Olahan SPSS

Pada gambar IV.I disajikan grafik *normal probability plot* dari model analisis regresi pada penelitian ini. Dari gambar dapat dilihat bahwa sebaran data tersebar disekitar garis diagonal (tidak berpenjar jauh), maka dapat disimpulkan bahwa persyaratan normalitas data telah terpenuhi. Artinya, model regresi dalam penelitian ini memenuhi asumsi normal, sehingga uji-t dapat

dilakukan karena terbukti valid dan model regresi dapat digunakan.

Pengujian Asumsi Klasik

Uji Autokorelasi

Diperoleh gambaran bahwa nilai DW statistic sebesar 1,977. Hasil tersebut menunjukkan bahwa nilai DW terletak pada daerah penolakan autokorelasi. Sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat autokorelasi pada model regresi yang diuji.

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.441 ^a	.195	.129	.71712	1.977

a. Predictors: (Constant), Ukuran_Perusahaan, Profitabilitas, Pertumbuhan_Aset, Operating_Leverage

b. Dependent Variable: Struktur_Modal

Uji Multikolinearitas

Berdasarkan criteria pengujian multikolinearitas, maka dapat

disimpulkan bahwa, diantara variabel independen tidak terjadi multikolinearitas karena $VIF < 10$

Coefficients^a

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
Profitabilitas	.955	1.047
Pertumbuhan_Aset	.974	1.026
Operating_Leverage	.966	1.035
Ukuran_Perusahaan	.987	1.013

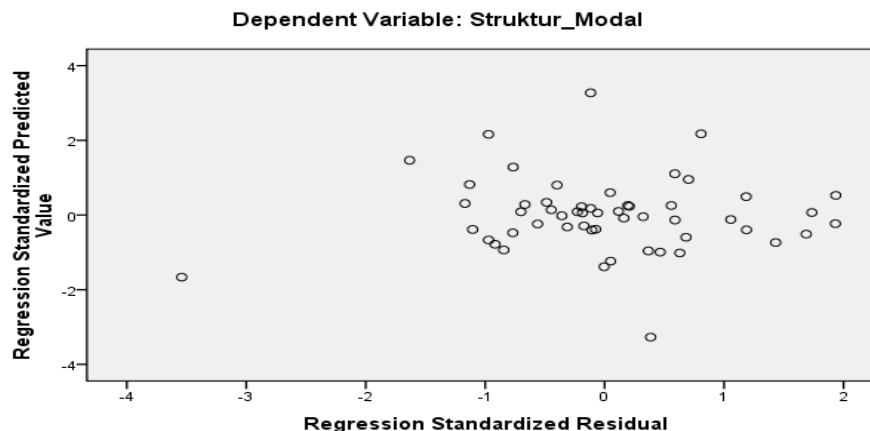
a. Dependent Variable: Struktur_Modal

Hasil Uji Heteroskedastisitas

Hasilnya menunjukkan bahwa titik-titik pada gambar tidak membentuk suatu pola dan memiliki

pola menyebar. Hal ini mengidentifikasi bahwa variabel yang digunakan dalam penelitian ini terbebas dari gejala Heteroskedastisitas.

Scatterplot



Hasil Analisis Regresi Linear Berganda

Setelah pengujian asumsi klasik dilakukan maka dapat disimpulkan bahwa semua variabel independen terbebas dari asumsi klasik. Analisa selanjutnya yang dilakukan adalah analisa terhadap hipotesis melalui metode analisis

regresi linear berganda yang diperoleh dengan bantuan *software program SPSS for windows versi 17.00*. Data-data diregresikan dengan menggunakan metode *enter*, semua variabel independen digunakan untuk menjelaskan variabel dependen. Data hasil regresi dapat dilihat pada tabel IV.4 berikut :

Hasil Regresi Linear Berganda Coefficients^a

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

a. Dependent Variable: Struktur_Modal

Dengan memperlihatkan model regresi dan hasil linear berganda maka didapat persamaan sebagai berikut :

$$Y = 1,078 + 0,008x_1 + 1,116x_2 - 0,066x_3 - 0,058x_4 + e$$

- Persamaan ini 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.
- 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%.
- 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%.

- 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%.
- 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.

Hasil Pengujian Hipotesis Profitabilitas (X_1)

Hipotesis pertama (H_1) dirumuskan bahwa terdapat pengaruh antara profitabilitas dengan struktur modal. Dari tabel hasil regresi di atas dapat dilihat nilai t_{hitung} untuk pengujian hipotesis pertama yaitu sebesar 0,777. Nilai t_{tabel} adalah 2,006. Dengan demikian nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$, hal ini berarti bahwa hipotesis H_0 diterima, dan Hipotesis pertama (H_1) ditolak. Dari kolom sig. (signifikansi) diperoleh nilai 0,441. Angka ini lebih besar dari α yang digunakan yakni 0,05. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat pengaruh antara profitabilitas dengan struktur modal.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Ningsih (2012) dan Nurjamilah (2009) yang tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap struktur modal dan tidak sesuai dengan penelitian Simanjuntak (2012). 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. Ketika perusahaan dalam posisi laba, maka akan banyak investor yang ingin menanamkan modal dalam perusahaan. Hal ini mendukung *pecking order theory* sebagai dasar teori struktur modal yang mengemukakan bahwa perusahaan cenderung menggunakan sumber

pendanaan internal sebanyak mungkin sebelum memutuskan untuk berhutang. Dalam menentukan komposisi sumber pembiayaan yang akan digunakan, harus dipertimbangkan terlebih dahulu dampak dari keputusan yang akan diambil karena keputusan tersebut akan berpengaruh terhadap laba operasi perusahaan.

Hasil Pengujian Hipotesis Pertumbuhan Aset (X_2)

Hipotesis kedua (H_2) dirumuskan bahwa terdapat pengaruh antara pertumbuhan aset dengan struktur modal. Dari tabel hasil regresi di atas dapat dilihat nilai t_{hitung} untuk pengujian hipotesis kedua yaitu sebesar 2,247. Nilai t_{tabel} adalah 2,006. Dengan demikian nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$, hal ini berarti bahwa hipotesis H_0 ditolak dan hipotesis kedua (H_2) diterima. Dari kolom Sig. (signifikansi) diperoleh nilai 0,019. Angka ini lebih kecil dari α yang digunakan yaitu 0,05. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh pertumbuhan aset dengan struktur modal.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Sulistyono (2013) dan Helsi (2010) yang mempunyai pengaruh signifikan terhadap struktur modal dan tidak sesuai dengan penelitian Nugraha (2012). 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. Atau jika aset yang dimiliki perusahaan banyak, maka perusahaan akan lebih suka menggunakan hutang jangka panjang. Sebaliknya pada perusahaan dengan

tingkat pertumbuhan yang lambat lebih sedikit menggunakan hutang sehingga memperkecil struktur modal.

Hasil Pengujian Hipotesis *Operating Leverage* (X_3)

Hipotesis ketiga (H_3) dirumuskan bahwa terdapat pengaruh antara *operating leverage* dengan struktur modal. Dari tabel hasil regresi di atas dapat dilihat nilai t_{hitung} untuk pengujian hipotesis ketiga yaitu sebesar 2,433. Nilai t_{tabel} adalah 2,006. Dengan demikian nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$, hal ini berarti bahwa hipotesis H_0 ditolak dan hipotesis ketiga (H_3) diterima. Dari kolom Sig. (signifikansi) diperoleh nilai 0,019. Angka ini lebih kecil dari α yang digunakan yaitu 0,05. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh *operating leverage* dengan struktur modal.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Rahmat (2010) dan Agustiawan (2009) yang mempunyai pengaruh signifikan terhadap struktur modal dan tidak sesuai dengan penelitian Wardani ((2011). 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.

Hasil Pengujian Hipotesis Ukuran Perusahaan (X_4)

Hipotesis ketiga (H_4) dirumuskan bahwa terdapat pengaruh antara ukuran perusahaan dengan struktur modal. Dari tabel hasil regresi di atas dapat dilihat nilai t_{hitung} untuk pengujian hipotesis keempat yaitu sebesar -0,380. Nilai t_{tabel} adalah 2,006. Dengan demikian nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$, hal ini berarti bahwa hipotesis H_0 diterima dan Hipotesis keempat (H_4) ditolak. Dari kolom sig. (signifikansi) diperoleh nilai 0,705. Angka ini lebih besar dari α yang digunakan yakni 0,05. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat pengaruh antara ukuran perusahaan dengan struktur modal.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Wardani (2011) dan Helsi (2010) bahwa ukuran perusahaan tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal dan tidak sesuai dengan penelitian Nurjamilah (2009). 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. Perusahaan pada pertumbuhan yang tinggi akan selalu membutuhkan modal yang semakin besar demikian pula sebaliknya. Maka, konsep tingkat pertumbuhan penjualan tersebut memiliki hubungan yang positif tetapi implikasi tersebut akan memberikan efek yang berbeda terhadap struktur modal yaitu dalam penentuan jenis modal yang digunakan.

PENUTUP

Kesimpulan

- a. 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.
- b. 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.
- c. 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.
- d. 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.

DAFTAR PUSTAKA

- Agustiawan, 2009. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Pendanaan pada Perusahaan Property dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi SI*. Universitas Riau.
- Assegaf, Mohammad Bagir. 2010. Analisis Pertumbuhan Aset, Resiko Bisnis, Struktur Aset, Struktur Kepemilikan Terhadap Struktur Modal
- Atmaja, Lukas Setia, Ph.D. 2008. Teori dan Praktek Manajemen Keuangan Yogyakarta: ANDI.
- Brigham, Eugene F. dan Joel F. Houston, 2011. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*, Buku 2 Edisi 16. Salemba Empat: Jakarta.
- Ghozali, Imam. 2010. *Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Edisi 1. Penerbit UNDIP.
- Helsi. 2010. Pengaruh Karakteristik Perusahaan Terhadap Struktur Modal (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia). *Skripsi SI*. Universitas Riau.
- Horne, James Van dan John M. Wachowics, Jr, 2007. *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan*, Buku 2 Edisi 12. Salemba Empat, Jakarta.
- Ningsih, Yuli Setya. 2012. Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva,

- Ukuran Perusahaan, *Growth Opportunity*, dan *Operating Leverage* terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Property yang Terdaftar di BEI periode 2006-2010. *Skripsi SI*. Universitas Negeri Yogyakarta.
- Nurjamilah. 2009. Pengaruh Struktur Aktiva, Margin Laba, Tingkat Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan, dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI. *Skripsi SI*. Universitas Riau.
- Pujiningsih, Indra, Andiany. 2011. Pengaruh Struktur Kepemilikan, Ukuran Perusahaan, Praktik Corporate Governance dan Kompensasi Bonus Terhadap Manajemen Laba. *Skripsi SI*. Universitas Diponegoro.
- Rahmat, Eli Handayani. (2010). Pengaruh Struktur Aset, Profitabilitas, *Operating Leverage*, dan tingkat pertumbuhan terhadap struktur modal pada perusahaan Real Estate dan Property yang terdaftar di BEI. *Skripsi SI*. Universitas Airlangga.
- 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 Wholesale yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi SI*. Universitas Riau.
- Simanjuntak, Lidia. 2012. Pengaruh Struktur Aktiva, Pertumbuhan Perusahaan, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Umur Perusahaan terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI. *Skripsi SI*. Universitas Sumatera Utara.
- Sudjarwadi. 2012. Pengaruh Struktur Asset, Leverage, Pertumbuhan Penjualan, dan Profitabilitas terhadap struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur 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.
- Sulistyo, Yurio. 2013. Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Aktiva, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Jasa Transportasi yang Go Public di BEI. *Skripsi SI*. Universitas Pembangunan Nasional “Veteran”.
- Wardani, Hesti Kusuma. 2011. Pengaruh Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, dan *Operating Leverage* terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar di BEI. *Skripsi SI*. Universitas Gunadarma.