

PENGARUH STRUKTUR AKTIVA, TINGKAT PERTUMBUHAN PENJUALAN DAN PROFITABILITAS TERHADAP STRUKTUR MODAL

(Studi pada perusahaan Tekstil dan Garmen yang *listing* di BEI periode 2010-2012)

Taruna Johni Priambodo
Topowijono
Devi Farah Azizah
Fakultas Ilmu Administrasi
Universitas Brawijaya
Malang
Email: taruna_joe@yahoo.com

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh secara bersama-sama dan parsial variabel Struktur Aktiva, Tingkat Pertumbuhan Penjualan, dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal serta untuk mengetahui variabel bebas yang memiliki pengaruh dominan terhadap variabel terikat. Jenis penelitian yang digunakan adalah explanatory research dengan pendekatan kuantitatif dan metode pengumpulan data menggunakan dokumentasi. Pengambilan sampel menggunakan teknik purposive sampling dengan penarikan sampel sebanyak 11 perusahaan selama tiga tahun. Analisis data yang digunakan adalah analisis deskriptif dan regresi linier berganda. Berdasarkan hasil penelitian, dapat diperoleh kesimpulan bahwa variabel Struktur Aktiva, Tingkat Pertumbuhan Penjualan, dan Profitabilitas secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal. Variabel Profitabilitas merupakan variabel yang berpengaruh dominan terhadap variabel Struktur Modal.

Kata kunci: *struktur aktiva, tingkat pertumbuhan penjualan, profitabilitas, struktur modal*

ABSTRACT

This research aims to determine the effect of Assets Structure, Sales Growth, and Profitability on Capital Structure simultaneous and partially, as well as to determine the variable independent which has a dominant influence on the variable dependent. This type of research is explanatory research with quantitative analysis and data collection methods using documentation. Sampling using purposive sampling with sampling as many as 11 companies over three years. Analysis of the data used is descriptive analysis and multiple linear regression. Based on the results, it can be concluded that the Assets Structure, Sales Growth, and Profitability influence simultaneously and significant on Capital Structure. Profitability is the dominant variable to influence Capital Structure.

Keyword: *assets structure, sales growth, profitability, capital structure*

PENDAHULUAN

Perkembangan era globalisasi mengakibatkan persaingan usaha semakin ketat. Perusahaan dituntut mampu memaksimalkan kinerja keuangannya untuk tetap dapat bersaing dengan perusahaan lain. Dalam memaksimalkan kemakmuran pemegang saham dan nilai perusahaan, manajemen perusahaan pada umumnya akan memaksimalkan struktur modalnya (Moeljadi, 2006:244). Struktur modal

adalah perbandingan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri. Manajer keuangan dituntut untuk dapat mengoptimalkan struktur modal perusahaannya agar mendapatkan keuntungan yang maksimal. Dalam mengambil keputusan struktur modal, manajer keuangan harus mempertimbangkan faktor-faktor yang dapat mempengaruhi struktur modal. Struktur aktiva, tingkat pertumbuhan penjualan dan profitabilitas adalah beberapa faktor yang mempengaruhi

struktur modal (Brigham, 2011:188-190). Berdasarkan faktor-faktor tersebut, perusahaan mengambil keputusan struktur modal dengan rasio utang yang tinggi atau sebaliknya.

Struktur aktiva merupakan perbandingan antara aktiva tetap dengan total aktiva. Perusahaan manufaktur dan perusahaan jasa pada umumnya memiliki struktur aktiva yang berbeda. Perusahaan manufaktur cenderung memiliki aktiva tetap yang tinggi daripada perusahaan jasa karena dalam struktur aktiva banyak yang berupa mesin-mesin, tanah dan bangunan. Berbeda dengan perusahaan yang bergerak di bidang jasa seperti perbankan, akan cenderung memiliki aktiva lancar yang lebih tinggi daripada aktiva tetap karena produknya berupa kas, surat-surat berharga dan deposito yang mengharuskan adanya pencairan dana yang cepat. Perusahaan yang mempunyai aktiva tetap relatif besar akan cenderung menggunakan modal asing dalam struktur modalnya. Hal ini dilakukan karena aktiva tetap seperti tanah dan bangunan, dapat dijadikan agunan utang (Atmaja, 2002:273).

Penjualan merupakan salah satu faktor penting yang menentukan kelangsungan hidup perusahaan. Perusahaan mendapatkan dana untuk kelangsungan hidup dan berkembang selain dari utang dan modal sendiri, juga dari penjualan produk perusahaan baik berupa barang atau jasa. Manajemen perusahaan berusaha untuk dapat meningkatkan penjualan produknya karena pertumbuhan penjualan yang tinggi atau stabil saling berkaitan dengan keuntungan perusahaan. Tingkat pertumbuhan penjualan yang tinggi atau stabil dapat berdampak positif terhadap keuntungan perusahaan sehingga menjadi pertimbangan manajemen perusahaan dalam menentukan struktur modal. Perusahaan yang tingkat pertumbuhan penjualannya tinggi, akan cenderung menggunakan utang dalam struktur modalnya (Hanafi, 2004:345). Apabila tingkat pertumbuhan penjualan tinggi, berarti volume penjualan meningkat, sehingga perlu peningkatan kapasitas produksi. Peningkatan kapasitas produksi seperti penambahan mesin-mesin baru, akan memerlukan dana yang besar. Untuk itu perusahaan cenderung menggunakan utang dengan harapan volume produksi meningkat untuk mengimbangi tingkat penjualan yang tinggi. Jika volume produksi mengimbangi tingkat pertumbuhan penjualan, maka keuntungan dari penjualan juga meningkat dan dapat digunakan perusahaan untuk menutupi utang.

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba, dengan menggunakan seluruh aktiva, maupun menggunakan modal sendiri (Moeljadi, 2006:52). Penggunaan aktiva maupun modal sendiri tersebut bisa berupa penjualan produk maupun investasi seperti membeli saham perusahaan lain. Beberapa pengukuran profitabilitas berkaitan dengan volume penjualan, total aktiva dan modal sendiri (Syamsuddin, 2001:59). Volume penjualan yang dibandingkan dengan total aktiva digunakan untuk mengetahui berapa kali total aktiva perusahaan menghasilkan banyaknya penjualan. Laba bersih penjualan jika dibandingkan dengan total aktiva dan modal sendiri dapat digunakan untuk mengetahui tingkat profitabilitas atas aktiva dan modal sendiri tersebut. Dengan menganalisis volume penjualan, total aktiva dan modal sendiri, manajemen dapat mengevaluasi tingkat *earning* perusahaan. Profitabilitas dapat mempengaruhi manajemen untuk menggunakan utang yang tinggi atau melakukan pendanaan internal. Perusahaan dengan tingkat pengembalian tinggi menggunakan utang yang relatif sedikit (Brigham, 2011:189). Tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan perusahaan melakukan pendanaan menggunakan dana intern yang berasal dari profit yang didapat perusahaan.

Alasan pemilihan sektor industri tekstil sebagai objek penelitian karena produk-produk tekstil seperti pakaian dan kain merupakan salah satu dari kebutuhan primer seperti kebutuhan pada makanan dan tempat tinggal. Industri tekstil merupakan penyumbang devisa terbesar pada sektor non-migas sebelum terjadinya krisis ekonomi pada tahun 1998. Menurut Advisor Industri SENADA, Dzulkifli, penguasaan pasar industri tekstil tetap sama seperti sebelum krisis, yakni tetap berada di peringkat kesembilan di dunia sebagai negara penghasil garmen terbesar (Antaraneews.com,2009).

Pentingnya menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal membuat peneliti tertarik untuk melakukan penelitian struktur aktiva, tingkat penjualan, dan profitabilitas pada industri tekstil untuk mengetahui pengaruhnya terhadap struktur modal perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut maka peneliti menyusun skripsi dengan judul **“Pengaruh Struktur Aktiva, Tingkat Pertumbuhan Penjualan, dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal” (Studi pada perusahaan Tekstil dan Garmen yang listing di BEI periode 2010-2012).**

TINJAUAN PUSTAKA

Modal

Perusahaan memerlukan modal untuk kegiatan operasi usahanya. Menurut Atmaja (2002:115), modal merupakan dana yang digunakan untuk membiayai pengadaan aktiva dan kegiatan operasi perusahaan. Modal dalam perusahaan dibagi menjadi dua yaitu modal sendiri dan modal asing. Modal sendiri (ekuitas) adalah modal jangka panjang yang diperoleh dari pemilik perusahaan/pemegang saham yang tetap berada dalam perusahaan untuk waktu yang tidak tertentu lamanya (Sundjaja, 2003:284). Modal sendiri yang berasal dari sumber intern ialah keuntungan yang dihasilkan perusahaan, sedangkan yang berasal dari sumber ekstern ialah modal yang berasal dari pemilik perusahaan. Modal sendiri yang terdapat di perusahaan terdiri dari: saham (sumber ekstern), cadangan (sumber intern), dan keuntungan (sumber intern). Modal asing (utang) adalah modal yang berasal dari luar perusahaan. Dalam penggolongan utang, modal asing dibagi menjadi dua yaitu utang jangka pendek (kredit rekening koran, kredit wesel) dan utang jangka panjang (leasing, obligasi, dan hipotek).

Struktur Modal

Struktur modal merupakan perbandingan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri (Moeljadi, 2006:52). Perhitungan struktur modal tersebut menggambarkan kemampuan modal perusahaan dalam menjamin utang jangka panjang. Semakin tinggi nilai struktur modal, maka risiko perusahaan dalam menjamin utang jangka panjang juga semakin tinggi. Bauran modal yang efisien dapat menekan biaya modal dan menaikkan nilai perusahaan. Pemilihan alternatif penambahan modal yang berasal dari utang pada umumnya didasarkan pada pertimbangan karena biaya bunga yang harus ditanggung lebih kecil dari laba yang diperoleh dari pemanfaatan utang tersebut. Bila biaya bunga utang murah, perusahaan akan lebih beruntung menggunakan sumber modal berupa utang yang lebih banyak, karena menghasilkan laba per saham yang makin banyak. Struktur modal dikatakan optimal jika mampu meningkatkan nilai perusahaan dan menekan biaya modal.

Menurut Financial Management Association (FMA) dalam Atmaja (2002:274), penentuan titik struktur modal optimal secara nyata dan membuat range struktur modal yang optimal sangat sulit. Perusahaan pada umum hanya berpedoman pada

banyak sedikitnya utang berbanding dengan keuntungan dari menggunakan utang tersebut. Tingkat pengembalian dan risiko yang ditanggung pemegang saham juga masuk dalam kajian menentukan struktur modal perusahaan.

Tingkat utang yang tinggi membuat semakin besar bunga utang yang akan dibayarkan dan kemungkinan untuk mengalami kebangkrutan juga tinggi. Menurut Atmaja (2002:259), semakin besar penggunaan utang, maka akan semakin besar keuntungan dari penggunaan utang tetapi *present value* (PV) biaya kebangkrutan dan PV biaya ke-agenan juga meningkat.

Biaya kebangkrutan adalah biaya yang muncul ketika perusahaan mengalami kebangkrutan dimana perusahaan akan mengeluarkan biaya untuk likuidasi, menjual aset dibawah harga pasar, dan biaya administrasi lainnya. Biaya keagenan timbul karena perusahaan menggunakan utang sehingga terjadi konflik antara pemegang saham dengan pemegang utang (kreditor). Jika perusahaan menggunakan utang, ada kemungkinan pemegang saham akan melakukan investasi atau proyek yang berisiko tinggi yang bisa merugikan kreditor. Untuk menghindari kerugian itu kreditor mengajukan perjanjian-perjanjian tertentu ketika pemberian utang karena keuntungan yang diterima kreditor tetap, tidak peduli besarnya laba yang dihasilkan perusahaan. Perjanjian tersebut mengurangi kebebasan perusahaan dalam mengambil keputusan. Jadi menurut Atmaja (2002:259) biaya keagenan terdiri dari biaya kehilangan kebebasan perusahaan dalam mengambil keputusan, dan biaya dalam memonitor perusahaan.

Penggunaan utang akan meningkatkan nilai perusahaan pada titik tertentu, setelah itu nilai perusahaan akan mengalami penurunan karena penghematan pajak dari utang tidak sebanding dengan kenaikan biaya kebangkrutan dan biaya keagenan.

Faktor-faktor yang mempengaruhi Struktur Modal

Salah satu fungsi manajer keuangan adalah memenuhi kebutuhan dana untuk pembelanjaan perusahaan. Di dalam melakukan tugas tersebut manajer keuangan dihadapkan dengan dua pilihan sumber pembelanjaan, menggunakan dana yang bersumber dari utang atau menggunakan dana yang berasal dari modal sendiri. Adakalanya penggunaan utang membuat nilai perusahaan meningkat, tapi pada tingkat utang tertentu bisa membuat perusahaan dibayang-bayangi

kemungkinan kebangkrutan. Dalam menentukan perimbangan antara besarnya utang dan jumlah modal sendiri yang tercermin pada struktur modal perusahaan, maka perlu memperhitungkan adanya berbagai faktor yang mempengaruhinya.

Hanafi (2004:345) berpendapat bahwa beberapa hal yang bisa dipakai sebagai pertimbangan dalam menentukan struktur modal diantaranya adalah struktur aset dan Tingkat pertumbuhan penjualan. Menurut Brigham (2011:188-190) perusahaan pada umumnya akan mempertimbangkan faktor-faktor berikut ini ketika melakukan keputusan struktur modal:

1. Struktur aset.
2. Stabilitas penjualan
3. Profitabilitas.

Pengaruh Struktur Aktiva, Tingkat Pertumbuhan Penjualan dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal

Perbandingan antara aktiva tetap terhadap total aktiva adalah struktur aktiva (Sudana, 2011:163). Perusahaan yang mempunyai aktiva tetap lebih besar daripada aktiva lancar cenderung akan menggunakan utang lebih besar karena aktiva tersebut bisa dijadikan jaminan utang. Dalam meningkatkan produktivitas, perusahaan manufaktur cenderung meningkatkan aktiva tetap. Penambahan aktiva tetap dalam perusahaan membutuhkan banyak biaya sehingga mendorong perusahaan untuk mengambil utang. Meskipun hal tersebut membuat nilai struktur modal bertambah, akan tetapi penambahan aktiva tetap diharap dapat meningkatkan produktivitas perusahaan dalam menghasilkan barang produksi untuk dijual dan menghasilkan keuntungan bagi perusahaan.

Penjualan adalah suatu kegiatan transaksi yang dilakukan untuk mendapatkan keuntungan. Transaksi yang dilakukan bisa berupa barang maupun jasa. Nilai penjualan yang diukur dengan membagi penjualan periode terakhir dibagi dengan penjualan periode awal disebut juga tingkat pertumbuhan penjualan. Saat tingkat pertumbuhan penjualan positif, perusahaan akan cenderung mengambil utang agar dapat meningkatkan kapasitas produksi dan penjualannya. Meningkatkan kapasitas produksi dan penjualan dengan pengadaan mesin produksi baru dan memperluas jaringan pemasaran membutuhkan biaya yang cukup besar. Hal tersebut yang membuat tingkat pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap struktur modal. Meningkatnya tingkat pertumbuhan

penjualan akan diikuti dengan meningkatnya utang. Utang tersebut diharapkan dapat dibayar dari laba yang didapatkan perusahaan dari peningkatan pertumbuhan penjualan.

Profitabilitas adalah kemampuan untuk memperoleh laba. Profit (laba) adalah hasil bersih setelah pajak dan biaya-biaya operasional perusahaan. *Return on Asset* (ROA) digunakan sebagai tolak ukur profitabilitas dalam penelitian ini karena ROA menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mengelola seluruh aktiva untuk menghasilkan laba. ROA adalah perbandingan antara laba bersih dengan total aktiva. Menurut Brigham (2011:188-190), perusahaan yang mempunyai profitabilitas tinggi cenderung menggunakan utang lebih sedikit. Hal ini didukung oleh Atmaja (2002:273-274) bahwa perusahaan yang profitabilitasnya tinggi menggunakan modal sendiri agar dapat menikmati pendanaan dari laba ditahan. Berdasarkan pendapat di atas maka dapat disimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Apabila laba perusahaan bertambah, maka nilai struktur modal akan menurun yang berarti modal sendiri perusahaan meningkat. Meningkatnya modal sendiri dikarenakan adanya laba dan pembayaran utang yang dilakukan perusahaan.

HIPOTESIS

1. Terdapat pengaruh secara simultan dan signifikan antara Struktur Aktiva (X_1), Tingkat Pertumbuhan Penjualan (X_2), dan Profitabilitas (X_3) terhadap Struktur Modal (Y).
2. Terdapat pengaruh secara parsial dan signifikan antara Struktur Aktiva (X_1), Tingkat Pertumbuhan Penjualan (X_2), dan Profitabilitas (X_3) terhadap Struktur Modal (Y).
3. Variabel Profitabilitas (X_3) memiliki pengaruh dominan terhadap Struktur Modal (Y).

METODE

Jenis penelitian yang digunakan pada penelitian ini adalah penelitian eksplanatori atau disebut juga penelitian penjelasan dengan pendekatan kuantitatif. Menurut Zulganef (2008:11), penelitian explanatory merupakan penelitian yang bertujuan menelaah kausalitas antar variabel untuk mengetahui fenomena tertentu. Penelitian ini untuk menguji hipotesis yang diajukan serta menjelaskan hubungan kausal

antara variabel Struktur Aktiva (X_1), Tingkat Pertumbuhan Penjualan (X_2), dan Profitabilitas (X_3) terhadap Struktur Modal (Y). Populasi yang ditetapkan adalah seluruh perusahaan Tekstil dan Garmen yang terdaftar dalam BEI periode 2010-2012 berjumlah 20 perusahaan. Teknik sampling yang digunakan adalah *purposive sampling*. *Purposive sampling* adalah penentuan sampel dengan batasan atau pertimbangan tertentu. Hal ini dilakukan untuk mendapatkan hasil yang akurat dan representatif mengenai hubungan antar variabel. Berdasarkan pertimbangan dalam pemilihan sampel tersebut maka didapatkan 11 perusahaan sampel. Teknik pengumpulan data pada penelitian ini adalah dokumentasi. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder berupa laporan keuangan perusahaan Tekstil dan Garmen.

Pengolahan data menggunakan bantuan program *SPSS statistic 17 for Windows*. Teknik analisis yang digunakan sebagai berikut:

1. Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif digunakan untuk menganalisis data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul.

2. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik dilakukan untuk mendapat hasil analisis regresi yang BLUE (*Best Linear Unbiased Estimator*)

3. Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda digunakan untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat.

4. Uji Hipotesis

Uji hipotesis digunakan untuk menjelaskan pengaruh variabel-variabel bebas terhadap variabel terikat.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis regresi digunakan untuk mengetahui besarnya pengaruh variabel bebas, yaitu Struktur aktiva (X_1), Tingkat pertumbuhan penjualan (X_2), Profitabilitas (X_3), terhadap variabel terikat yaitu Struktur Modal (Y). Analisis data menggunakan program *SPSS statistic 17 for Windows* dengan melakukan pengujian pada tingkat kepercayaan 95% atau signifikansi 0,05 (5%). Hasil analisis regresi linier berganda ditampilkan pada tabel 1.

Berdasarkan tabel 1, maka didapat model regresi sebagai berikut:

$$Y = 0,579 + 0,264X_1 + 0,728X_2 - 9,872X_3$$

Tabel 1. Hasil Analisis Regresi Linear Berganda

Variabel Bebas	Unstandardized Coefficient		t hitung	Sig.	Keterangan
	B	Std.Error			
Konstanta	0,579	0,375	1,543	0,134	
X1	0,267	0,615	0,428	0,671	Tidak signifikan
X2	0,728	0,516	1,410	0,169	Tidak signifikan
X3	-9,872	2,835	-3,482	0,002	Signifikan
Variabel Terikat			Y		
R			0,576		
R Square			0,332		
Adjusted R Square			0,262		
F hitung			4,794		
Sig.F			0,008		

Sumber: Data diolah

Dari persamaan diatas maka dapat diinterpretasikan sebagai berikut:

1. Nilai konstanta sebesar 0,579 diasumsikan apabila nilai semua variabel X sama dengan nol maka nilai Y sebesar 0,579. Apabila seandainya struktur aktiva, tingkat pertumbuhan penjualan dan profitabilitas sama dengan nol, maka nilai dari struktur modal sama dengan 0,579.
2. Nilai koefisien variabel X_1 sebesar 0,264, apabila X_1 meningkat sebesar 1% maka Y akan bertambah 0,264% dengan asumsi variabel lainnya konstan. Apabila nilai struktur aktiva bertambah sebesar 1%, maka nilai struktur modal akan bertambah sebesar 0,264%.
3. Nilai koefisien variabel X_2 sebesar 0,728 sehingga variabel Y akan bertambah sebesar 0,728% apabila variabel X_2 bertambah sebesar 1% dengan asumsi nilai variabel X yang lain konstan. Apabila tingkat penjualan naik 1%, maka struktur modal akan bertambah 0,728%.
4. Nilai koefisien variabel X_3 sebesar -9,872 Apabila variabel X_3 bertambah sebesar 1%, maka Y akan berkurang sebesar 9,872%. Struktur modal akan mengalami penurunan sebesar 9,872% setiap 1% kenaikan profitabilitas.

Uji Hipotesis

Dalam pengujian hipotesis, untuk mengetahui pengaruh secara simultan maka digunakan uji F, sedangkan untuk mengetahui pengaruh secara parsial maka digunakan uji t.

1) Hipotesis I

Untuk melakukan pengujian hipotesis I maka diperlukan uji F. Uji F dilakukan untuk mengetahui apakah variabel-variabel bebas

memberikan pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel terikat. Pada tabel 1 dapat dilihat bahwa hasil pengujian Uji F didapatkan nilai F sebesar 4,794 pada signifikansi 0,008. Nilai F tabel ($\alpha = 0,05$; df regresi = 3, df residual = 29) adalah 2,93. Nilai F hitung > F tabel dan signifikansi F < 0,05 jadi H₀ ditolak dan H₁ diterima. Berdasarkan hasil dari uji F maka dapat disimpulkan bahwa Struktur Aktiva (X₁), Tingkat Pertumbuhan Penjualan (X₂), dan Profitabilitas (X₃) berpengaruh secara simultan terhadap Struktur Modal (Y).

2) Hipotesis II

Untuk melakukan pengujian hipotesis I maka diperlukan uji t. Uji t dilakukan untuk mengetahui pengaruh secara parsial dari variabel bebas terhadap variabel terikat. Berdasarkan tabel 1, diperoleh hasil sebagai berikut:

a) Pengaruh Struktur Aktiva (X₁) terhadap Struktur Modal (Y)

Hasil analisis regresi menunjukkan bahwa variabel Struktur Aktiva mempunyai nilai *Beta* sebesar 0,264 dengan t hitung 0,428 < t tabel 2,045 dan signifikansi 0,671 (sig > 0,05), sehingga H₀ diterima. Secara parsial variabel Struktur Aktiva (X₁) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Struktur Modal (Y).

b) Pengaruh Tingkat Pertumbuhan Penjualan (X₂) terhadap Struktur Modal (Y)

Hasil analisis regresi menunjukkan bahwa variabel Tingkat Penjualan mempunyai nilai *Beta* sebesar 0,728 dengan t hitung 1,410 < t tabel 2,045 dan probabilitas 0,169 (sig > 0,05), sehingga H₀ diterima. Secara parsial variabel Tingkat Penjualan (X₂) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Struktur Modal (Y).

c) Pengaruh Profitabilitas (X₃) terhadap Struktur Modal (Y)

Hasil analisis regresi menunjukkan bahwa variabel Profitabilitas mempunyai nilai *Beta* sebesar -9,872 dengan t hitung -3,482 dan probabilitas 0,002 (sig < 0,05), sehingga H₀ ditolak. Secara parsial variabel Profitabilitas (X₃) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Struktur Modal (Y).

Berdasarkan uraian hasil uji t maka hipotesis II tersebut dapat dijawab bahwa secara parsial variabel Struktur Aktiva (X₁), variabel Tingkat

Pertumbuhan Penjualan (X₂) berpengaruh positif dan tidak signifikan, dan variabel Profitabilitas (X₃) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Struktur Modal (Y).

3) Hipotesis III

Untuk mengetahui variabel yang berpengaruh dominan bisa dilihat dari nilai *Beta* terbesar. Berdasarkan hasil analisis regresi pada Tabel 1, maka dapat diketahui bahwa variabel Profitabilitas (X₃) mempunyai nilai *Beta* paling tinggi dibandingkan dengan kedua variabel lainnya yaitu sebesar -9,872 dengan t hitung -3,482 dan probabilitas 0,002 (sig < 0,05). Maka dapat diambil kesimpulan bahwa variabel Profitabilitas (X₃) berpengaruh secara dominan terhadap Struktur Modal (Y).

Interpretasi Hasil Penelitian

Hasil penelitian menunjukkan bahwa terjadi pengaruh secara simultan antara Struktur Aktiva, Tingkat Penjualan dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal. Besarnya pengaruh/kontribusi variabel bebas terhadap variabel terikat dapat dilihat dari *Adjusted R*² sebesar 0,262 (26,2%) yang dapat diartikan bahwa Struktur Aktiva, Tingkat Pertumbuhan Penjualan dan Profitabilitas mempengaruhi/berkontribusi terhadap Struktur Modal sebesar 26,2%. Nilai *adjusted R*² rendah bukan berarti model regresi jelek, karena tujuan analisis regresi tidak mendapatkan nilai R², tetapi juga dilihat dari kesesuaian antara penjelasan teoritis dengan hasil dari regresi tersebut (Ghozali, 2009:15)

Faktor-faktor yang mempengaruhi Struktur Modal diantaranya adalah Struktur Aktiva, Tingkat Pertumbuhan Penjualan dan Profitabilitas (Brigham, 2011:188-190). Perusahaan tekstil dan garmen mengalami pertumbuhan produksi yang fluktuatif dalam kurun waktu 2010-2012. Pada tahun 2011, perekonomian yang membaik membawa dampak positif pada perusahaan tekstil dan garmen dimana pada tahun tersebut penjualan perusahaan meningkat. Meningkatnya penjualan berdampak pada perolehan aktiva lancar dan laba yang didapat dari penjualan tersebut. Pada aktiva lancar meningkatnya penjualan membuat piutang dan persediaan bertambah sehingga struktur aktiva menurun. Pada laba, meningkatnya penjualan akan menambah jumlah modal sendiri dan membuat perusahaan melakukan pembayaran terhadap utangnya sehingga nilai struktur modal perusahaan menurun. Hal tersebut membuktikan bahwa ketiga variabel bebas tersebut layak

menjadi bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan struktur modal. Berdasarkan hasil ini, perusahaan tekstil dan garmen harus memberikan perhatian pada faktor-faktor tersebut agar tercapai struktur modal yang optimal karena secara simultan ketiga faktor-faktor tersebut mempengaruhi struktur modal. Menurut Sundjaja (2003:303), struktur modal dikatakan optimal jika perusahaan mampu menekan biaya modal seminimal mungkin namun menghasilkan laba yang maksimal.

Struktur Aktiva dalam penelitian ini adalah perimbangan antara aktiva tetap dengan total aktiva. Hasil analisis regresi dan uji t didapatkan angka *Beta* 0,264, t hitung 0,428 dan signifikansi 0,671 pada variabel Struktur Aktiva sehingga hal ini mengindikasikan bahwa Struktur Aktiva berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Struktur Modal. Hasil ini sesuai dengan pendapat Brigham (2011:188-190) bahwa semakin tinggi struktur aktiva yang dimiliki perusahaan, maka semakin besar pula struktur modalnya.

Dalam kurun waktu tiga tahun penelitian, rata-rata nilai Struktur Aktiva perusahaan tekstil dan garmen mengalami penurunan sedangkan nilai Struktur Modal mengalami fluktuasi. Ketika nilai Struktur Aktiva bergerak turun dari tahun 2011 dan 2012, nilai Struktur Modal mengalami penurunan pada tahun 2011 dan nilainya naik pada tahun 2012. Hal ini yang mengakibatkan Struktur Aktiva berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Struktur Modal. Setiap penurunan nilai Struktur Aktiva tidak selalu diikuti oleh penurunan nilai Struktur Modal. Penurunan struktur aktiva dari tahun ketahun disebabkan karena aktiva lancar perusahaan tekstil dan garmen terus mengalami kenaikan terutama pada persediaan dan piutang. Meskipun struktur modal bergerak fluktuatif, pada tahun 2012 rata-rata struktur modal perusahaan berada pada nilai tertinggi jika dibandingkan dengan tahun sebelumnya. Kenaikan tersebut disebabkan karena penambahan utang, kerugian dan selisih kurs. Hal ini mengindikasikan bahwa kenaikan nilai Struktur Modal tidak selalu dikarenakan bertambahnya utang, tetapi juga bisa karena berkurangnya jumlah modal sendiri akibat kerugian atau selisih kurs.

Secara parsial, Tingkat Pertumbuhan Penjualan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Struktur Modal. Hasil analisis regresi dan uji t didapatkan angka *Beta* sebesar 0,728 dengan t hitung 1,410 dan signifikansi 0,169. Brigham (2011:188-190) berpendapat bahwa

tingkat penjualan yang tinggi akan meningkatkan kecenderungan perusahaan untuk mengambil utang dan memperbesar nilai struktur modalnya. Konsekuensi dari tingginya tingkat penjualan adalah perusahaan dituntut untuk memenuhi angka penjualan yang semakin tinggi seiring permintaan pasar. Salah satu cara agar perusahaan dapat memenuhi tuntutan tersebut adalah menambah kapasitas produksi dengan penambahan mesin-mesin baru atau penambahan sumber daya manusia. Penambahan kapasitas produksi tersebut akan membutuhkan modal yang besar sehingga perusahaan cenderung mengambil utang. Berbeda dengan perusahaan yang tingkat penjualannya rendah, mereka akan lebih berhati-hati dalam menambah struktur modalnya karena kreditur akan lebih ketat dalam memberikan pinjaman terhadap perusahaan. Tingkat pertumbuhan penjualan yang rendah akan meningkatkan risiko tidak tertagihnya utang para kreditur sehingga mereka cenderung memberikan pinjaman pada perusahaan yang tingkat penjualannya tinggi dan stabil.

Rata-rata tingkat pertumbuhan penjualan perusahaan tekstil dan garmen selama tiga tahun bergerak positif, sedangkan rata-rata struktur modalnya mengalami penurunan pada tahun 2011. Setiap kenaikan nilai Tingkat Pertumbuhan Penjualan tidak selalu diikuti oleh kenaikan nilai Struktur Modal. Hal ini yang menyebabkan Tingkat Pertumbuhan Penjualan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Struktur Modal. Meskipun nilai tingkat pertumbuhan penjualan selalu berada pada angka positif, namun pada tahun 2011 pada angka tertinggi dalam pertumbuhan penjualan. Tingginya tingkat pertumbuhan penjualan pada tahun tersebut karena naiknya harga jual dan meningkatnya penjualan dalam memenuhi permintaan pasar domestik maupun luar negeri. Struktur modal pada tahun tersebut justru mengalami penurunan karena adanya pembayaran utang dan meningkatnya modal sendiri yang berasal dari laba hasil penjualan.

Pengukuran untuk profitabilitas dalam penelitian ini menggunakan *Return on Asset* (ROA). Hasil analisis regresi dan uji t didapatkan angka *Beta* sebesar -9,872 dengan t hitung -3,482 dan signifikansi 0,002 sehingga Profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Struktur Modal. Pengaruh profitabilitas yang bersifat negatif terhadap struktur modal sesuai dengan pendapat Atmaja (2002:273-274) dan Brigham (2011:188-190) bahwa semakin tinggi

profitabilitas perusahaan, maka struktur modal akan menurun. Perusahaan yang mempunyai profitabilitas tinggi cenderung akan mendanai operasional perusahaan dari profit yang didapat daripada menggunakan utang.

Profitabilitas perusahaan tekstil dan garmen bergerak fluktuatif dimana pada tahun 2011 mencatatkan rata-rata tertinggi dibandingkan dengan tahun-tahun lainnya. Pola fluktuatif rata-rata profitabilitas berkebalikan dengan pola fluktuatif struktur modal dimana pada tahun 2011 rata-rata struktur modal berada pada angka terendah jika dibandingkan dengan tahun 2010 dan 2012. Setiap kenaikan nilai profitabilitas, nilai struktur modal akan turun. Hal ini yang menjelaskan bahwa Profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Struktur Modal. Pada tahun 2011, profitabilitas mengalami peningkatan karena pada tahun tersebut tingkat penjualan juga meningkat. Peningkatan penjualan tersebut yang membuat laba perusahaan meningkat dan pada tahun tersebut struktur modal mengalami penurunan. Penurunan struktur modal disebabkan oleh pembayaran utang oleh perusahaan dan bertambahnya modal sendiri dari laba yang ditahan. Pada tahun berikutnya, struktur modal kembali meningkat karena laba perusahaan menurun dan perusahaan menambah utang.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian pengaruh Struktur Aktiva, Tingkat Pertumbuhan Penjualan dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal dengan menggunakan analisis regresi linier berganda pada perusahaan tekstil dan garmen pada periode tahun 2010-2012 diperoleh kesimpulan sebagai berikut:

1. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis pertama dengan menggunakan uji F yang telah diuraikan pada bab sebelumnya, maka dapat dijelaskan bahwa secara bersama-sama ketiga variabel yaitu Struktur Aktiva (X_1), Tingkat Pertumbuhan Penjualan (X_2), dan Profitabilitas (X_3), berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal (Y).
2. Hasil pengujian hipotesis kedua dengan Uji t untuk mengetahui pengaruh secara parsial dapat dijelaskan sebagai berikut:
 - a. Secara parsial variabel Struktur Aktiva (X_1) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Struktur Modal (Y).
 - b. Secara parsial variabel Tingkat Pertumbuhan Penjualan (X_2) berpengaruh

positif dan tidak signifikan terhadap Struktur Modal (Y).

- c. Secara parsial variabel Profitabilitas (X_3) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Struktur Modal (Y).
3. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis ketiga, untuk mengetahui variabel bebas yang berpengaruh dominan terhadap variabel terikat adalah dengan melihat nilai *Beta*. Variabel Profitabilitas (X_3) memiliki nilai *Beta* paling tinggi dibandingkan dengan kedua variabel bebas lainnya dan probabilitas 0,002 (sig < 0,05) sehingga Profitabilitas (X_3) berpengaruh dominan terhadap Struktur Modal (Y).

Saran

Adapun saran yang dapat peneliti berikan adalah sebagai berikut:

1. Saran Praktis
Secara bersama-sama ketiga variabel bebas (Struktur Aktiva, Tingkat Pertumbuhan Penjualan, dan Profitabilitas) berpengaruh signifikan terhadap variabel terikat (Struktur Modal), sehingga hendaknya perusahaan tekstil dan garmen harus memperhatikan ketiga variabel tersebut sebelum mengambil keputusan struktur modal, terutama pada Profitabilitas karena berpengaruh dominan terhadap Struktur Modal.
2. Saran Akademis
Untuk peneliti selanjutnya apabila ingin melakukan penelitian serupa yaitu mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi Struktur Modal, dapat menggunakan variabel-variabel lain diluar yang diteliti pada skripsi ini, dengan memperluas atau menggunakan objek penelitian yang belum pernah digunakan.

DAFTAR PUSTAKA

- Atmaja, Lukas Setia. 2002. *Manajemen Keuangan*. Edisi kedua. Yogyakarta: Andi.
- Brigham dan Houston. 2007. *Essentials of Financial Management: Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Terjemahan oleh Ali Akbar Yulianto. 2011. Jakarta: Salemba Empat.
- Ghozali, Imam. 2009. *Ekonometrika: Teori, Konsep dan Aplikasi dengan SPSS 17*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hanafi, Mamduh M. 2004. *Manajemen Keuangan*. Edisi 2004/2005. Cetakan kesatu. Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta.

- Moeljadi. 2006. *Manajemen Keuangan: Pendekatan Kuantitatif dan Kualitatif*. Jilid satu. Malang: Bayumedia Publishing.
- Sholeh, Fouri Gesang. 2009. *Krisis Global Belum Berdampak Pada Industri Garmen*. Diakses pada tanggal 24 Maret 2012. <http://www.antaraneews.com/view/?i=1245941697&c=EKB&s=BIS>.
- Sudana, I Made. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta: Erlangga.
- Sundjaja dan Barlian. 2003. *Manajemen Keuangan Dua*. Edisi keempat. Jakarta: Literata Lintas Media.
- Syamsuddin, Lukman. 2001. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- Zulganef. 2008. *Metode Penelitian Sosial dan Bisnis*. Yogyakarta: Graha Ilmu