

**PENGARUH TANGIBILITAS, PERTUMBUHAN PENJUALAN DAN
UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP STRUKTUR MODAL**
(Studi Kasus Pada Perusahaan Industri Makanan dan Minuman yang *Go Public* di
BEI Tahun 2013-2015)

KHAIRUNNISA*
Abd. Kodir Djaelani**
M. Agus Salim***

ABSTRAK

Penelitian ini menguji pengaruh tangibility, pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan terhadap struktur keuangan. Penelitian dilakukan pada industri makanan dan minuman yang go public di Bursa Efek Jakarta. Penentuan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode purposive sampling. Total sampel adalah 11 perusahaan. Data dianalisis dengan menggunakan analisis regresi berganda. Hasil penelitian menunjukkan tangibility, pertumbuhan penjualan dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur keuangan perusahaan. Manajer industri makanan dan minuman harus mempertimbangkan dalam mengatur struktur keuangan perusahaan. Mereka dapat menggunakan berdasarkan temuan ini, terutama perhatian lebih pada ukuran perusahaan untuk mengelola struktur keuangan itu. Juga meningkatkan proporsi tangibilitas itu penting. Ini bisa menambah kapasitas produksi, sehingga bisa meningkatkan penjualan dan profitabilitas produk.

Kata kunci: Tangibility, pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan dan struktur keuangan.



ABSTRACT

The research examines influencing of tangibility, sales growth, company size to financial structure. Research conducted at food and beverages industries which go public in Jakarta Stock Exchange. The determination of sample in this research use purposive sampling method. The total of samples is 11 companies. Data were analyzed using multiple regression analysis. The results of the research show tangibility, sales growth and company size influenced to the company's financial structure. Managers of food and beverages industries should consider in arranging the company financial structure. They can use based on these findings, especially more attention on company size to manage that financial structure. Also increasing the proportion of tangibility is important. It can add capacity of production, so that can increase in products selling and profitability.

Keywords : Tangibility, sales growth, company size and financial structure.

PENDAHULUAN

Kelompok perusahaan yang tergabung ke dalam industri makanan dan minuman yang *go public* di Bursa Efek Indonesia dipilih sebagai perusahaan yang diteliti dengan mempertimbangkan bahwa perusahaan yang tergabung ke dalam kelompok industri ini memiliki tingkat persaingan yang tinggi, sehingga menuntut kinerja perusahaan yang selalu prima agar unggul dalam persaingan, baik bersaing dengan perusahaan yang telah *go public* maupun yang belum *go public*. Disamping itu, industri ini menyediakan kebutuhan primer manusia sehingga tetap dapat menjadi prioritas utama konsumen meskipun kondisi perekonomian kurang mendukung. Bagaimanapun buruknya kondisi kehidupan konsumen, mereka masih tetap membutuhkan makanan dan minuman untuk mempertahankan kelangsungan hidupnya. Kondisi ini turut mempengaruhi pergerakan harga saham emiten dalam sektor makanan dan minuman, yang di akibatkan oleh kegiatan penawaran dan permintaan saham-saham sektor tersebut yang meningkat di Bursa Efek Indonesia. Ketertarikan investor terhadap saham perusahaan tersebut tercermin dari fluktuasi harga sahamnya di Bursa Efek Indonesia.

Struktur modal berkaitan dengan jumlah hutang dan modal sendiri yang digunakan untuk membiayai aktiva perusahaan. Struktur modal yang efektif mampu menciptakan perusahaan dengan keuangan yang kuat dan stabil. Bersamaan dengan meningkatnya pengetahuan masyarakat di bidang pasar modal dan tersedianya dana dari para calon investor yang berminat menginvestasikan modalnya, struktur modal telah menjadi salah satu faktor pertimbangan yang cukup penting. Hal ini terkait dengan resiko dan pendapatan yang akan diterima. Dalam melihat struktur modal perusahaan, investor tidak dapat dipisahkan dari informasi perusahaan berupa laporan keuangan yang dikeluarkan setiap tahunnya. Para investor akan melakukan berbagai analisis terkait dengan keputusan untuk menanamkan modalnya pada perusahaan melalui informasi yang salah satunya berasal dari laporan keuangan perusahaan.

Tangibilas didefinisikan sebagai rasio aktiva tetap terhadap total aktiva. Perusahaan yang memiliki aktiva tetap dalam jumlah besar dapat menggunakan utang dalam jumlah besar. Hal ini disebabkan karena dari skalanya perusahaan yang besar akan lebih mudah mendapatkan akses ke sumber dana dibandingkan dengan perusahaan kecil. Besarnya aktiva tetap dapat digunakan sebagai jaminan atau kolateral utang perusahaan.

Perusahaan dengan penjualan yang relatif stabil memiliki aliran kas yang stabil pula, sehingga dapat menggunakan hutang yang lebih besar dibandingkan perusahaan dengan tingkat penjualan tidak stabil. Tingkat pertumbuhan penjualan mengukur sejauh mana laba perusahaan dapat ditingkatkan dengan *leverage*, jika penjualan dan laba meningkat dalam setiap tahunnya, maka pembiayaan yang

menggunakan hutang dengan beban tetap akan meningkatkan pendapatan pemilik saham.

Ukuran perusahaan dapat digunakan sebagai *inverse proxy* untuk probabilitas kebangkrutan. Perusahaan yang besar cenderung terdiverifikasikan sehingga menurunkan risiko kebangkrutan dan cenderung memerlukan dana yang lebih besar untuk menjalankan operasi perusahaan. Perusahaan yang besar juga bisa memberikan informasi lebih banyak sehingga bisa menurunkan biaya monitoring. Karena kecilnya kemungkinan untuk mengalami kebangkrutan, maka perusahaan akan lebih banyak menggunakan modal dengan hutang. Hal ini mengimplikasikan bahwa ukuran perusahaan mempunyai hubungan yang positif dengan penawaran hutang.

KERANGKA TEORITAS DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Struktur Modal

Menurut Weston dan Brigham (2007), struktur modal merupakan kombinasi atau bauran segenap pos yang masuk ke dalam sisi kanan neraca sumber modal perusahaan. Pengertian struktur modal dibedakan dengan struktur keuangan, dimana struktur modal merupakan pembelanjaan permanen yang mencerminkan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri, sedangkan struktur keuangan mencerminkan perimbangan antara seluruh hutang (baik jangka pendek maupun jangka panjang) dengan modal sendiri.

Tangibilitas

Tangibilitas didefinisikan sebagai rasio aktiva tetap terhadap total aktiva. Perusahaan yang memiliki aktiva tetap dalam jumlah besar dapat menggunakan utang dalam jumlah besar (Sartono 2001:248). Hal ini disebabkan karena dari skalanya perusahaan yang besar akan lebih mudah mendapatkan akses ke sumber dana dibandingkan dengan perusahaan kecil. Besarnya aktiva tetap dapat digunakan sebagai jaminan atau kolateral utang perusahaan. Sementara itu menurut Pandey (2001) *tangible assets* merupakan jaminan (*collateral*) dan menyajikan tingkat keamanan terhadap kreditur dari kejadian adanya *financial distress*. Hal ini juga sebagai proteksi terhadap pemberi pinjaman dari masalah risiko moral yang disebabkan oleh konflik yang mungkin terjadi diantara kreditur maupun investor. Pada umumnya, perusahaan yang memiliki proporsi *tangible asset* lebih besar kemungkinan juga akan lebih mapan dalam industri, memiliki resiko lebih kecil, dan akan menghasilkan tingkat *leverage* yang besar. Hipotesis dirumuskan sebagai berikut:

H₁ : Tangibilitas berpengaruh terhadap struktur modal industri makanan dan minuman yang *go public* di BEI.

Pertumbuhan Penjualan

Perusahaan yang penjualannya tumbuh secara cepat akan perlu untuk menambah aktiva tetapnya, sehingga pertumbuhan perusahaan yang tinggi akan menyebabkan perusahaan mencari dana yang lebih besar. Tingkat pertumbuhan penjualan merupakan ukuran sampai sejauh mana laba per saham dari suatu perusahaan dapat ditingkatkan oleh *leverage*. Jika penjualan dan laba setiap tahun meningkat, maka pembiayaan dengan utang dengan beban tetap tertentu akan meningkatkan pendapatan pemilik saham. (Weston dan Copeland 1997). Hipotesis dirumuskan sebagai berikut:

H₂ : Pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap struktur modal industri makanan dan minuman yang *go public* di BEI.

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan. Perusahaan yang besar akan mudah melakukan difersifikasi dan cenderung lebih kecil mengalami kebangkrutan (Rajan dan Zingales, 1995). Pada perusahaan besar dengan total aktiva yang banyak akan lebih berani untuk menggunakan modal dari pinjaman dalam membelanjai seluruh aktiva, dibandingkan dengan perusahaan yang lebih kecil ukurannya. Ukuran perusahaan memiliki pengaruh yang positif dan signifikan, dimana menunjukkan bahwa perubahan pada ukuran perusahaan akan diikuti perubahan pada struktur keuangan yang searah secara nyata. Hipotesis dirumuskan sebagai berikut:

H₃ : Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal industri makanan dan minuman yang *go public* di BEI.

METODE PENELITIAN

Pemilihan Sampel dan Pengumpulan Data

Populasi adalah suatu kumpulan yang menjadi unsur dari mana sampel itu diambil (Silalahi, 2003:58). Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah pada perusahaan industri makanan dan minuman yang *go public* di BEI periode 2013-2015. Sampel adalah bagian atau anggota dari populasi (Sekaran, 2006). Sampel merupakan beberapa anggota yang diambil dari populasi. Sampel yang diambil adalah perusahaan industri makanan dan minuman yang *go public* di BEI. Penentuan sampel dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan metode *purposive sampling* yaitu mengambil sampel berdasarkan kriteria dan sistematika tertentu.

Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode *purposive sampling* yaitu pengambilan sampel dipilih berdasarkan kriteria tertentu meliputi pertama, perusahaan telah mempublikasikan laporan keuangannya pada bursa efek secara terus menerus selama periode tahun 1998 sampai 2005. Kedua, perusahaan yang teliti harus tidak menunjukkan adanya saldo ekuitas (modal

sendiri) yang negatif, karena saldo modal sendiri yang negatif sangat tidak mendukung aturan konservatif vertikal dalam struktur keuangan.

Definisi Dan Operasional Variabel

Variabel Dependen

Struktur Modal (Y) Rumus yang digunakan : $ML = \frac{BSTD}{MVE+BSTD}$

Variabel Independent

Tangibilitas(X_1) Rumus yang digunakan : $Asset\ Tangibilitas = \frac{Net\ Fixed\ Asset}{Total\ asset}$

Pertumbuhan Penjualan(X_2) Rumus yang digunakan: $G = \frac{S_1-S_0}{S_0} \times 100\%$

Ukuran Perusahaan(X_3) Rumus yang digunakan : $Size = Ln\ Total\ Asset$

HASIL PENELITIAN

Tabel 4.1
Hasil Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
struktur modal	45	.19	.60	.4060	.14621
tagibilitas	45	.04	.44	.2150	.11139
pertumbuhan penjualan	45	.02	1.37	.3593	.36336
ukuran perusahaan	45	13.00	32.17	21.5955	6.58715
Valid N (listwise)	45				

Sumber: Data Primer Diolah, 2017

Tabel 4.1 di atas tentang statistik deskriptif, menunjukkan bahwa dari 45 buah sampel data struktur modal, nilai minimum sebesar 0,19 terdapat pada PT Akasha Wira International Tbk (ADES) tahun 2013 dan maksimum sebesar 0,60 pada PT Ultrajaya Milk Industry & Trading Company Tbk (ULTJ) tahun 2015. Sedangkan nilai rata-rata sebesar 0,4060 dengan standar deviasi sebesar 0,14621. Dari 45 buah sampel data tangibilitas, nilai minimum sebesar 0,04 terdapat pada PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk (AISA) tahun 2013 dan maksimum sebesar 0,44 pada PT. Sekar Laut, Tbk (SKLT) tahun 2015. Sedangkan nilai rata-rata sebesar 0,2150 dengan standar deviasi sebesar 0,11139.

Pada variabel pertumbuhan penjualan, nilai minimum sebesar 0,02 terdapat pada PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk (AISA) tahun 2014 dan maksimum sebesar 1,37 pada PT. Sekar Laut, Tbk (SKLT) tahun 2013. Sedangkan nilai rata-rata sebesar 0,3593 dengan standar deviasi sebesar 0,36336. Pada variabel ukuran perusahaan, nilai minimum sebesar 13,00 ada pada PT Akasha Wira International Tbk (ADES)

tahun 2013 dan maksimum sebesar 31,17 pada PT Ultrajaya Milk Industry & Trading Company Tbk (ULTJ) tahun 2015. Sedangkan nilai rata-rata sebesar 21,5955 dengan standar deviasi sebesar 6,58715.

Tabel 4.2
Uji Autokorelasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.879 ^a	.773	.752	.19858	1.843

Sumber: Data Primer Diolah, 2017

Berdasarkan tabel di atas diketahui bahwa nilai Durbin-Watson sebesar 1.843 dan berada diantara -2 sampai +2, maka dapat disimpulkan bahwa persamaan regresi tidak terdapat autokorelasi dan layak untuk digunakan.

Tabel 4.3
Uji Multikolinearitas

Variabel	Collinearity Statistics		
	Tolerance	VIF	Status
X1	0.360	2.780	tidak ada Multikolinearitas
X2	0.504	1.983	tidak ada Multikolinearitas
X3	0.581	1.722	tidak ada Multikolinearitas

Sumber: Data Primer Diolah, 2017

Berdasarkan tabel di atas diketahui bahwa nilai VIF < 10 dan nilai tolerance > 0,10, maka dapat disimpulkan bahwa persamaan regresi tidak terdapat multikolinieritas dan layak untuk digunakan.

Tabel 4.4
Uji Heterokedastisitas

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.127	.086		1.475	.150
Ln_X1	.075	.038	.508	1.099	.055
Ln_X2	.018	.020	.193	.895	.378
Ln_X3	.080	.043	.637	1.169	.403

Sumber: Data Primer Diolah, 2016

Berdasarkan tabel di atas diketahui bahwa nilai t hitung lebih kecil dari t tabel, maka dapat disimpulkan bahwa persamaan regresi tidak terdapat heterokedastisitas dan layak untuk digunakan.

Tabel 4.5
Hasil Analisis Regresi

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-.742	.203		-3.660	.001
Ln_X1	.416	.089	.654	4.653	.000
Ln_X2	.337	.048	.829	6.989	.000
Ln_X3	.050	.008	.719	6.499	.000

Sumber : Data Primer Diolah Tahun 2017

Berdasarkan hasil analisis regresi linier berganda yang telah dilakukan maka dapat diketahui persamaan regresi linier berganda dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

$$Y = -0.742 + 0.416X_1 + 0.337X_2 + 0.050X_3 + e$$

Hasil persamaan regresi diatas dapat di jelaskan sebagai berikut :

a = -0.742 artinya struktur modal bernilai konstan sebesar -0.742 apabila tidak terdapat pengaruh dari tangibilitas (X_1), pertumbuhan penjualan (X_2), dan ukuran perusahaan (X_3)

b_1 = 0.416 artinya koefisien regresi variabel tangibilitas (X_1) positif sebesar 0.416. Maknanya jika variabel tangibilitas (X_1)

mengalami kenaikan 1 satuan, maka struktur modal akan mengalami kenaikan sebesar 0.416 dengan asumsi variabel lainnya konstan.

$b_2 = 0,337$ artinya koefisien regresi variabel pertumbuhan penjualan (X2) positif sebesar 0.337. Maknanya jika variabel pertumbuhan penjualan (X2) mengalami kenaikan 1 satuan, maka struktur modal akan mengalami kenaikan sebesar 0.337 dengan asumsi variabel lainnya konstan.

$b_3 = 0.050$ artinya koefisien regresi variabel ukuran perusahaan (X3) positif sebesar 0.050. Maknanya jika variabel ukuran perusahaan (X3) mengalami kenaikan 1 satuan, maka struktur modal akan mengalami kenaikan sebesar 0.050 dengan asumsi variabel lainnya konstan.

Tabel 4.6
Uji F/Serempak

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	4.294	3	1.431	36.292	.000 ^a
	Residual	1.262	32	.039		
	Total	5.555	35			

Sumber: Data Primer Diolah Tahun 2017

Berdasarkan tabel di atas nilai sig. F sebesar $0,000 < 0,05$, karena $\text{sig. F} < 0,05$ artinya secara simultan terdapat pengaruh yang signifikan antara tangibilitas (X1), pertumbuhan penjualan (X2), ukuran perusahaan (X3), terhadap struktur modal (Y).

Tabel 4.7
Uji Determinasi

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.879 ^a	.773	.752	.19858

Sumber: Data Primer Diolah Tahun 2017

Hasil koefisien korelasi berganda (R^2) (*multiple corelation*) tangibilitas (X1), pertumbuhan penjualan (X2), ukuran perusahaan (X3), terhadap struktur modal(Y) adalah sebesar 0.879. Hal ini berarti hubungan antara keseluruhan variabel *independent* dengan variabel *dependent* adalah sebesar 87,9% dan 12,1% variabel *independent* dijelaskan oleh variabel lain di luar variabel yang diteliti.

Tabel 4.8
Hasil Uji t

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-.742	.203		-3.660	.001
Ln_X1	.416	.089	.654	4.653	.000
Ln_X2	.337	.048	.829	6.989	.000
Ln_X3	.050	.008	.719	6.499	.000

Sumber: Data Primer Diolah Tahun 2017

1. Uji t tangibilitas (X1),

Hasil uji t variabel tangibilitas (X1) menunjukkan bahwa nilai t hitung sebesar 4.653 dan nilai t sig. 0.000. berdasarkan hasil tersebut maka dapat disimpulkan bahwa variabel tangibilitas (X1) berpengaruh positif secara parsial terhadap struktur modal (Y) karena nilai t hitung lebih besar dari t dan p value lebih kecil dari 0,05 ($4.653 > 2,02$; $0,000 < 0,05$).

2. Uji t pertumbuhan penjualan (X2)

Hasil uji t variabel pertumbuhan penjualan (X2) menunjukkan bahwa nilai t hitung sebesar 6.989 dan nilai t sig. 0.000. berdasarkan hasil tersebut maka dapat disimpulkan bahwa pertumbuhan penjualan (X2) berpengaruh positif secara parsial terhadap struktur modal (Y) karena nilai t hitung lebih besar dari t dan p value lebih kecil dari 0,05 ($6.989 > 2,02$; $0,000 < 0,05$).

3. Uji t ukuran perusahaan (X3),

Hasil uji t variabel ukuran perusahaan (X3) menunjukkan bahwa nilai t hitung sebesar 6.499 dan nilai t sig. 0.000. berdasarkan hasil tersebut maka dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan (X3) berpengaruh positif secara parsial terhadap struktur modal (Y) karena nilai t hitung lebih besar dari t dan p value lebih kecil dari 0,05 ($6.499 > 2,02$; $0,000 < 0,05$).

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang telah dilakukan maka dapat ditarik simpulan sebagai berikut:

1. Tangibilitas berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan Industri makanan dan minuman yang *go public* di BEI periode 2013-2015.
2. Pertumbuhan penjualan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan Industri makanan dan minuman yang *go public* di BEI periode 2013-2015.
3. Ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan Industri makanan dan minuman yang *go public* di BEI periode 2013-2015.
4. Tangibilitas, pertumbuhan penjualan dan ukuran perusahaan secara simultan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan Industri makanan dan minuman yang *go public* di BEI periode 2013-2015.

Keterbatasan Penelitian

Keterbatasan penelitian ini adalah penelitian ini menggunakan perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI pada periode tahun 2013 hingga tahun 2015. Dengan periode tahun hanya 3 tahun dan 15 perusahaan yang konsisten menerbitkan laporan keuangan secara komplit sehingga hanya memiliki sampel sebesar 45 yang mengakibatkan kurang mengakomodir untuk perusahaan-perusahaan lain yang tidak diteliti.

Saran

Berdasarkan kesimpulan di atas, maka dapat diajukan beberapa saran sebagai berikut:

1. Perusahaan makanan dan minuman
Diharapkan perusahaan makanan dan minuman selalu meningkatkan tangibilitas, karena memiliki pengaruh yang paling kecil dibandingkan variabel yang lain. Upaya yang dilakukan yaitu dengan menambah *gross fixed asset* sehingga akan menambah aset.
2. Bagi peneliti selanjutnya
Berdasarkan hasil uji determinasi terdapat 12,1% struktur modal dipengaruhi oleh variabel lain. Untuk itu bagi peneliti selanjutnya diharapkan untuk menambah variabel lain seperti risiko, struktur aset dan profit.

DAFTAR PUSTAKA

- Pandey, I.M. 2001. *Capital Structure And The Firm Characteristics: Evidence From An Emerging Market. IIMA, Working Paper.*
- Rajan R.G. dan Luigi, Zingales, 1995. What do we know about capital structure? Some evidence from international data. *Jurnal of finance*, Vol.50, 5, hlm, 1421-1460.
- Sartono, Agus R. 2001. *Manajemen Keuangan*. Edisi 3. Yogyakarta: BPFE.
- Sekaran, U. 2006. *Research Method for Bussiness*. New York: John Willey and Sons Inc.
- Silalahi, Gabriel Amin., 2003, *Metodologi Penelitian dan Studi Kasus*, Cetakan Pertama, CV Citra Media Sidoarjo.
- Weston, J. Fred. dan Brigham U.F. 2007. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Ketujuh. Jilid 2. Jakarta: Erlangga.
- Weston, J. Fred. dan Thomas E. Copeland. 1997, *Manajemen Keuangan*. Edisi Kesembilan. Jilid 2. Jakarta: Binarupa Aksara.

Khairunnisa* Adalah Alumni Fakultas Ekonomi Unisma

Abd. Kodir Djaelani** Adalah Dosen Tetap Fakultas Ekonomi Unisma

M. Agus Salim*** Adalah Dosen Tetap Fakultas Ekonomi Unisma