

**ANALISIS PENGARUH *GROWSAL*, *FIRMSIZE*, PROFITABILITAS,  
TERHADAP STRUKTUR MODAL**

**Novadilastr<sup>1)</sup>, Gustati<sup>2)</sup>, Variyetmi Wira<sup>3)</sup>, Benny Chandra<sup>4)</sup>,**

Email: <sup>1)</sup> [novadilastr@gmail.com](mailto:novadilastr@gmail.com), <sup>2)</sup> [gustati1602@yahoo.com](mailto:gustati1602@yahoo.com)

<sup>3)</sup> [variyetmi@yahoo.co.id](mailto:variyetmi@yahoo.co.id), <sup>4)</sup> [chandrabenney72@yahoo.co.id](mailto:chandrabenney72@yahoo.co.id)

Politeknik Negeri Padang

**Abstract:** *Consumer goods industry is an industry that is engaged in a business that meets the needs of human life. To run the activities of the company, the company has a policy in the use of sources of funds, especially debt. Capital structure is the composition of debt and equity capital. The purpose of the study was to observe the effect of sales growth, firm size and the profitability of the company on the capital structure. This study used a sample of consumer goods companies listed in Indonesia Stock Exchange from 2009 to 2011. The method used is regression using SPSS for windows version 19. The result showed that in the consumer goods industry, the three variables (sales growth, firm size and profitability) simultaneously statistically proven not affect the capital structure. Partial test showed significance greater than 5%. This means that the three variables (sales growth, firm size and profitability) was also not statistically proven to affect the capital structure during the period 2009 to 2011 in consumer goods industry.*

**Keywords:** *struktur modal, pertumbuhan penjualan, Growsal, firm size, return on asset*

## **PENDAHULUAN**

Perekonomian Indonesia meningkat dari tahun 2007 sampai tahun 2012. Peningkatan ini tidak lepas dari kontribusi pasar modal (Bursa Efek Indonesia-BEI) yang semakin aktif dalam menggerakkan aktivitas perekonomian Indonesia. Meningkatnya perekonomian Indonesia dalam beberapa tahun terakhir menunjukkan perkembangan yang membaik. Diantaranya adalah pertumbuhan produk domestik bruto (PDB), penurunan tingkat inflasi, tingkat suku bunga SBI, pertumbuhan IHSG dan peningkatan nilai kapitalisasi pasar BEI.

Menurut Badan Koordinasi Penanaman Modal (BKPM) (2013) menyatakan ada tiga sektor investasi terbesar yang akan masuk di pasar dalam negeri pada tahun 2013. Ketiga sektor tersebut adalah sektor *consumergoods* seperti makanan jadi dan restoran, sektor otomotif dan sektor energi dan pertambangan. Sektor *consumergoods* tersebut merupakan sektor yang mengalami

peningkatan nilai indeks dalam beberapa tahun terakhir. Selain itu merupakan sektor ekonomi yang terkait dengan hajat hidup orang banyak, sehingga menjadi pilihan utama bagi investor.

Semakin ketatnya persaingan, menyebabkan setiap perusahaan selalu berusaha merebut pasar global untuk memaksimalkan profit (return perusahaan) dan meminimalkan resiko perusahaan. Sehingga perusahaan harus yang mampu memanfaatkan seluruh sumber dayanya secara efisien dan efektif untuk memenangkan persaingan.

Untuk memenangkan persaingan, perusahaan harus hati-hati dalam penggunaan struktur modalnya, apakah dari hutang atau dari modal sendiri. Struktur modal adalah perbandingan atau perimbangan antara modal asing (hutang) dengan modal sendiri (Riyanto, 2011). Keinginan untuk mewujudkan struktur modal yang optimal sudah menjadi perhatian para praktisi dan akademisi. Rasio antara sumber dana dari pihak ketiga terhadap ekuitas disebut debt to equity ratio (DER). Rasio ini dapat menunjukkan tingkat risiko suatu perusahaan dimana semakin tinggi DER, maka semakin tinggi risiko perusahaan, karena pendanaan (*financing*) dari hutang semakin besar.

Menurut Brigham (2006) investor cenderung lebih tertarik pada tingkat DER tertentu yang besarnya kurang dari satu, karena jika lebih besar dari satu menunjukkan risiko perusahaan yang lebih tinggi. Menurut Van Horne (2002), perusahaan dalam melakukan financing yang berkaitan dengan modal sendiri (equity) harus memperhatikan dua hal, (1) Apabila perusahaan ingin mempertahankan posisi solvabilitas dan likuiditas diperlukan modal sendiri yang memadai, (2) pertumbuhan modal sendiri yang berlebihan dapat menurunkan rentabilitas modal sendiri dan juga akan meningkatkan biaya modal sendiri. Kenaikan DER sampai tingkat tertentu akan meminimumkan biaya modal, tapi bila penambahan terlalu berlebihan justru akan berakibat meningkatnya biaya modal yang berupa biaya bunga.

Dalam keputusan manajemen untuk mendapatkan hutang dari kreditur ada beberapa variabel yang diduga mempengaruhi kreditur untuk mengucurkan hutang terhadap debitur yaitu variabel pertumbuhan penjualan diduga mempengaruhi kreditur dalam memberikan pinjaman dimana perusahaan yang

mengalami pertumbuhan penjualan dinilai mempunyai prospek baik dalam perkembangannya dan ini mengurangi resiko (Sofiati, 2001).

Ukuran perusahaan (*firm size*) merupakan suatu skala dimana besar kecil perusahaan. Semakin meningkatnya perhatian kreditor terhadap ukuran perusahaan maka sangat dimungkinkan jumlah hutang akan semakin meningkat. Begitu juga untuk profitabilitas, dimana kreditor bisa menilai apakah perusahaan (debitur) mampu membayar hutang yang dilihat dari keuntungan perusahaan. Peningkatan jumlah hutang yang relatif lebih besar daripada modal sendiri akan meningkatkan *debt to equity ratio* (Ang, 1997).

Perusahaan sektor *ConsumerGoods* merupakan perusahaan yang bersentuhan langsung pada kebutuhan harian setiap manusia (hajat hidup orang banyak). Hal ini mengakibatkan perusahaan harus memperhatikan dana operasional perusahaan. Berbagai teori dalam penggunaan hutang (struktur modal) telah banyak diteliti sebelumnya, namun masih memberikan hasil yang berbeda.

Pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dan signifikan terhadap hutang yang digunakan perusahaan. Hasil ini ditemukan Dewani (2010). Bagi perusahaan dengan tingkat pertumbuhan penjualan dan laba yang tinggi kecenderungan penggunaan hutang sebagai sumber dana eksternal yang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan-perusahaan yang tingkat penjualannya rendah. Berbeda dengan hasil yang diperoleh Wahidahwati (2002) yang menyebutkan tidak adanya hubungan yang signifikan antara pertumbuhan penjualan dengan hutang

Profitabilitas juga merupakan variabel yang mempengaruhi struktur modal. Dalam penelitian ini profitabilitas diwakili oleh *Return on Asset (ROA)*, yaitu dengan membandingkan laba bersih dengan total aktiva perusahaan. Menurut Brigham dan Houston (2006), perusahaan dengan tingkat ROA yang tinggi umumnya menggunakan hutang dalam jumlah relatif sedikit. Hal ini disebabkan dengan ROA yang tinggi tersebut memungkinkan bagi perusahaan melakukan permodalan dengan laba ditahan saja. Akan tetapi tidak itu saja, asumsi yang mengatakan ROA yang tinggi, berarti bahwa laba bersih yang dimiliki perusahaan tinggi, maka apabila perusahaan menggunakan hutang besar

tidak akan berpengaruh terhadap struktur modal karena kemampuan perusahaan dalam membayar bunga tetap juga tinggi. Tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan perusahaan untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan dengan dana yang dihasilkan secara internal. Hal ini sesuai penelitian yang dilakukan oleh Mayangsari (2001) yang menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan. Hasil yang berbeda ditunjukkan oleh Mutamimah (2003) yang menunjukkan hubungan yang negatif dan signifikan antara kemampuan meraih untung profitabilitas dengan struktur modal.

Masih adanya perbedaan hasil penelitian terhadap faktor yang mempengaruhi struktur modal, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian kembali dengan perusahaan *consumergoods* sebagai objek penelitian. Tujuan untuk mengetahui bagaimana pengaruh pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan (*firmsize*), dan profitabilitas terhadap struktur modal Perusahaan secara parsial maupun simultan selama periode penelitian.

## **TINJAUAN PUSTAKA**

### **Pengaruh Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal**

Perusahaan dengan pertumbuhan yang stabil dapat lebih aman, dapat lebih banyak pinjaman, dan menanggung beban tetap yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang penjualannya tidak stabil. Perusahaan yang tumbuh dengan pesat harus lebih banyak mengandalkan modal eksternal lebih jauh lagi, biaya pengembangan untuk penjualan saham biasa lebih besar daripada biaya untuk penerbitan surat hutang atau obligasi yang lebih banyak mengandalkan hutang. Tetapi pada saat yang sama, perusahaan yang tumbuh lebih pesat sering menghadapi ketidakpastian yang lebih besar, yang cenderung mengurangi keinginannya untuk menggunakan hutang (Brigham dan Houston, 2006).

Bagi perusahaan dengan tingkat pertumbuhan penjualan dan laba yang tinggi kecenderungan penggunaan hutang sebagai sumber dana eksternal yang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan-perusahaan yang tingkat pertumbuhan penjualannya rendah (Mayangsari, 2001).

Berdasarkan hasil penelitian yang dikemukakan oleh Thies dan Klock (1992), Baskin (1989) dalam Mayangsari (2001) menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dan signifikan dengan hutang. Bagi

perusahaan dengan tingkat pertumbuhan penjualan dan laba yang tinggi kecenderungan penggunaan hutang sebagai sumber dana eksternal yang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan-perusahaan yang tingkat penjualannya rendah. Akan tetapi, pertumbuhan penjualan yang tinggi selalu diikuti dengan peningkatan dana yang digunakan untuk pembiayaan ekspansi. Hal ini perusahaan cenderung mengurangi keinginan perusahaan untuk membagi laba pada para pemegang saham. Sehingga pertumbuhan penjualan diprediksikan mempunyai pengaruh positif terhadap struktur modal perusahaan.

### **Pengaruh Ukuran Perusahaan (*FirmSize*) Terhadap Struktur Modal**

Perusahaan besar memiliki kemudahan untuk mengakses pasar modal, karena memiliki fleksibilitas dan kemampuan untuk mendapatkan dana yang dibutuhkan (Brigham dan Houston, 2006). Hasil penelitian yang dilakukan oleh Titman dan Wessels (1998) mengemukakan bahwa kemungkinan perusahaan yang besar mengalami kebangkrutan itu kecil sehingga *FirmSize* akan berpengaruh negatif terhadap struktur modal suatu perusahaan. Pada kenyataannya bahwa semakin besar suatu perusahaan maka kecenderungan penggunaan dana eksternal juga akan semakin besar. Hal ini disebabkan karena perusahaan yang besar memiliki kebutuhan dana yang besar dan salah satu pemenuhan dana yang tersedia menggunakan penggunaan eksternal.

*Firmsize* merupakan ukuran besar kecilnya perusahaan yang diukur melalui logaritma natural dari total asset ( $\ln$  total asset). Total asset dijadikan sebagai indikator ukuran perusahaan karena sifatnya jangka panjang dibandingkan dengan penjualan (Titman dan Wessels, 1988). Penelitian yang dilakukan oleh Cassar dan Holmes (2003), Tandelilin dan Harjanti (2007), Ghosh et. al (2000) dan Shumi Akhtar (2005) menunjukkan bahwa *firmsize* berpengaruh positif terhadap struktur modal.

### **Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal**

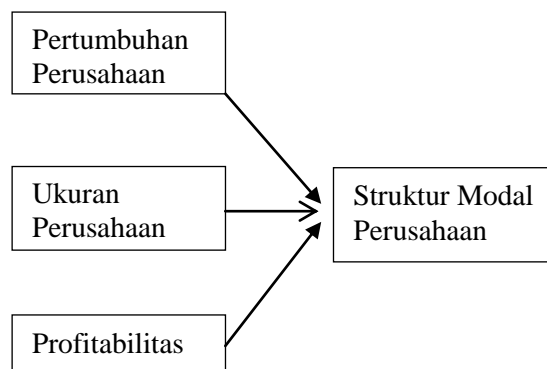
Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba (Gosh et al) dalam Saidi (2004). Menurut Brigham dan Houston (2006) menyebutkan bahwa perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi menggunakan hutang relatif kecil. Tingkat pengembalian yang tinggi

memungkinkan untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan dengan dana yang dihasilkan secara internal.

Menurut (Sartono, 2009), profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Pada umumnya perusahaan lebih suka pendapatan yang mereka terima digunakan sebagai sumber utama dalam pembayaran untuk investasi. Apabila sumber dari dalam perusahaan tidak mencukupi, maka alternatif lain yang digunakan adalah dengan menggunakan hutang, baru mengeluarkan saham barulah sebagai alternatif lain untuk pembiayaan. Perusahaan yang dapat menghasilkan laba yang besar dengan pertumbuhan lambat dan punya tingkat DER yang rendah. Pengukuran profitabilitas dapat menggunakan profit margin, ROA, dan ROE.

Variabel penelitian ini terdiri dari dua variabel yaitu variabel dependenyang berupa struktur modal perusahaan yang diproksikan dengan DER. Sedangkan variabel independen dalam penelitian ini berupa pertumbuhan penjualan (*growthofsales*), *firmsizedan* profitabilitas. Berdasarkan landasan teori, tujuan penelitian, dan hasil penelitian sebelumnya serta permasalahan yang telah dikemukakan maka sebagai dasar untuk merumuskan hipotesis berikut disajikan kerangka pemikiran yang dituangkan dalam model penelitian pada Gambar 1.

Kerangka pemikiran tersebut menunjukkan pengaruh variabel independen secara parsial maupun simultan terhadap struktur modal perusahaan *Consumer Goods* yang listing di BEI.



**Gambar 1. Kerangka Pemikiran**

## METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan analisis regresi berganda dan korelasi. Karena penelitian ini menguji pengaruh variabel pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan dan profitabilitas terhadap struktur modal perusahaan. Analisis data akan dilakukan dengan bantuan *software SPSS for Windows versi. 19.0*.

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang termasuk dalam sektor *Consumer Goods* yang telah terdaftar (*listing*) di BEI dari tahun 2009 sampai tahun 2011. Jangka waktu ini dipilih karena dianggap tahun ini adalah tahun yang normal dimana tidak terjadi gejolak ekonomi di Indonesia.

Metode yang digunakan dalam pemilihan sampel pada penelitian ini adalah *purposive sampling*, yaitu pemilihan sampel dengan beberapa kriteria tertentu. Adapun kriteria yang dimaksudkan adalah sebagai berikut: 1) Perusahaan termasuk pada sektor *ConsumerGoods*. 2) Perusahaan mempublikasikan laporan keuangan tahunan secara konsisten dari tahun 2009 sampai dengan 2011 yang berakhir setiap 31 Desember setiap tahunnya. 3) Perusahaan memiliki laba bersih yang positif. 4) Perusahaan memiliki data yang cukup untuk diolah dalam penelitian.

Berdasarkan *FactBook* (2011) yang dikeluarkan Bursa Efek Indonesia, *Jakarta Stock Industrial Classification* (Jasica) membagi Sektor Industri *Consumer Goods* menjadi beberapa sub sektor. Diantaranya adalah *Food and beverage, tobacco manufacturers, Pharmaceuticals, cosmetics and household, houseware, dan others*. Berdasarkan kriteria sampel, maka jumlah sampel pada penelitian ini terlihat dalam Tabel 1.

**Tabel 1. Sampel Penelitian**

Kriteria	Jumlah Sampel
Jumlah populasi	38
Publikasi laporan keuangan yang tidak konsisten	6
Memiliki laba bersih negatif	4
Tidak cukup data untuk diolah	-
Jumlah Sampel	28

Berdasarkan kriteria sampel tersebut, maka pada penelitian ini sampel yang memenuhi adalah 28 perusahaan dengan periode waktu 2009 – 2011. Sehingga jumlah sampel yang masuk dalam penelitian sebesar 84 perusahaan.

Data yang diperlukan dalam penelitian ini antara lain data akuntansi berupa laporan keuangan perusahaan sampel diantaranya total asset, total ekuitas, penjualan bersih, Laba bersih, Total hutang, yang diperoleh dari *Indonesian Capital Market Directory*.

Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah Struktur modal perusahaan. Struktur modal perusahaan diukur menggunakan rasio Debt to Equity rasio (DER). Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah Pertumbuhan penjualan, Ukuran Perusahaan dan profitabilitas. Pertumbuhan penjualan diukur dengan (Growsal), dengan formula Weston dan Copeland (1997). Ukuran Perusahaan (*FirmSize*) diukur dengan formula Huang (2002). Profitabilitas, diukur dengan *Return on Aset* (ROA) dengan formula Huang (2002).

berbentuk acak. Dari grafik 1 dapat dilihat bahwa pada model tidak terjadi heteroskedastisitas. Karena terlihat titik-titik menyebar secara acak dan tidak membentuk pola tertentu yang jelas. Artinya antar variabel yang diteliti yaitu variabel dependen dan variabel independen variannya tidak berbeda dari satu observasi ke observasi yang lainnya. Sehingga data dapat dianalisis lebih lanjut.

### **Analisa Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Firm Size dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal Perusahaan secara Simultan**

Untuk menguji variabel independen pertumbuhan penjualan (Growsal), *firmSize* dan profitabilitas berpengaruh secara serentak (simultan) terhadap variabel dependen (DER), dapat dilakukan dengan uji F. Hasil pengolahan data secara simultan disajikan dalam Tabel 2.

**Tabel 2 Hasil Uji F (ANOVA)**

<i>Model</i>	<i>R</i>	<i>R Square</i>	<i>F</i>	<i>Sig.</i>
1	0,145 <sup>a</sup>	0,21	0,569	0,637 <sup>a</sup>

*a. Predictors: (Constant), ROA, Growsal, FirmSize*

*b. Dependent Variable: DER*

*Sumber : Data diolah*



Dari Tabel 2 diketahui bahwa angka koefisien korelasi berganda adalah 0,145. Ini berarti besarnya perubahan variabel independen secara bersama-sama terhadap dependen adalah 0,437. Korelasi ini tergolong lemah, karena nilai R berada di bawah 0,5. Besarnya koefisien determinasi ( $R^2$ ) adalah 0,21 atau 21%. Hal ini menunjukkan bahwa hanya 21% perubahan variabel independen (pertumbuhan penjualan, *firmsize* dan profitabilitas) mampu menjelaskan variasi variabel dependen (DER). Sedangkan sisanya sebesar 79% dijelaskan oleh faktor lain yang tidak masuk dalam model regresi.

Dari Tabel 2 diperoleh nilai F-hitung adalah 0,569 dengan tingkat signifikansi 0,637. Dengan asumsi taraf kepercayaan 95%, model dikatakan tidak signifikan, karena nilai signifikan besar dari 0,05. Ini berarti terima  $H_0$  dan tolak  $H_a$ . Jadi dapat disimpulkan bahwa pengaruh variabel pertumbuhan penjualan, firm size dan profitabilitas secara serentak tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen yaitu *DER* pada pasar modal Indonesia selama periode penelitian 2009 sampai 2011.

Hasil ini sesuai dengan teori yang disampaikan Brigham dan Houston, (2006) menyatakan bahwa pada perusahaan yang tumbuh lebih pesat sering menghadapi ketidakpastian yang lebih besar, yang cenderung mengurangi keinginannya untuk menggunakan hutang. Disamping itu kondisi ketidakpastian juga didorong oleh faktor eksternal perusahaan, yaitu terjadinya krisis global pada tahun 2008.

Beberapa faktor yang menyebabkan krisis global diantaranya naiknya harga minyak dunia yang menyebabkan naiknya harga makanan di seluruh dunia, krisis kredit dan bangkrutnya berbagai investor bank atau yang lebih dikenal dengan *Subprime Mortgage*. Kasus *Subprime Mortgage* (kredit perumahan) itu meruntuhkan sejumlah lembaga keuangan di Amerika Serikat. Pemain-pemain utama Wall Street tidak mampu bertahan termasuk Lehman Brothers dan Washington Mutual, dua bank terbesar di Amerika Serikat. Para investor mulai kehilangan kepercayaan sehingga harga-harga saham terbesar di bursa-bursa utama duniapun jatuh.

**Tabel 3. Indeks Harga Saham Gabungan Bulanan Tahun 2008-2009**

Bulan	Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)							
	2008				2009			
	Open	High	Low	Close	Open	High	Low	Close
Januari	2739.59	2838.48	2229.82	2627.25	1377.45	1472.46	1307.53	1332.67
Februari	2657.16	2773.43	2573.41	2721.94	1330.02	1360.94	1281.07	1285.48
Maret	2651.88	2689.66	2239.73	2447.3	1285.48	1467.52	1244.87	1434.07
April	2463.74	2465.82	2167.65	2304.52	1434.07	1728.07	1434.07	1722.77
Mei	2333.56	2516.26	2322.19	2444.35	1722.77	1941.79	1701.99	1916.83
Juni	2447.63	2461.05	2316.43	2349.1	1917.45	2116.17	1888.82	2026.78
Juli	2361.48	2394.17	2129.4	2304.51	2026.88	2332.76	1992.38	2323.24
Agustus	2283.02	2283.02	2035.59	2165.94	2323.85	2411.9	2271.21	2341.54
September	2157.02	2168.8	1592.24	1832.51	2341.43	2482.85	2272.76	2467.59
Oktober	1766.94	1766.94	1089.34	1256.7	2467.9	2559.67	2235.39	2367.7
November	1281.51	1430.72	1102.67	1241.54	2365.65	2494.82	2294.56	2415.84
Desember	1240.85	1376.1	1177.86	1355.41	2416.04	2542.5	2413	2534.36

Sumber : <http://www.idx.com>

Secara keseluruhan IHSG sepanjang tahun 2008 cukup memprihatinkan, walaupun IHSG sempat mencapai rekor tertinggi pada Januari 2008 di level 2838.48 yang disebabkan meroketnya harga saham tambang yang mengikuti kenaikan harga minyak dunia. Namun memasuki triwulan IV yakni di bulan Oktober 2008, IHSG mengalami keterpurukan di posisi terendahnya di level 1089.34 hal ini disebabkan krisis yang melanda pasar *financial global* dan kasus gagal bayar Group Bakrie.

Melihat perkembangan pasar modal yang dikaitkan dengan pengaruh krisis global yang sempat melanda di tahun 2008, tantangan yang dihadapi semakin berat dan prospek perusahaan semakin tidak jelas (*uncertainly*), secara langsung mempengaruhi perilaku pemodal dan kinerja perusahaan.

**Analisa Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, FirmSize dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal Perusahaan secara Parsial**

Pengujian pengaruh Pertumbuhan Penjualan, FirmSize dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal Perusahaan, menggunakan uji statistik yaitu uji-t. Secara ringkas hasil regresi dapat dilihat pada Tabel 4.

**Tabel 4. Hasil Regresi**

Model	Unstandardized Coefficients		Std Coef	t	Sig.	
	B	Std. Error	Beta			
1	(Const)	0,166	1,110		0,149	0,882
	Growsal	0,513	0,490	0,117	1,047	0,298
	FirmSize	0,051	0,078	0,074	0,654	0,515
	ROA	-0,110	0,414	-0,030	-0,265	0,792

a. Dependent Variable: DER

Sumber: Data Diolah, 2013

Rasio *Growsal* merupakan rasio yang memperlihatkan pertumbuhan penjualan perusahaan. Hasil koefisien nilai sebesar positif 1,047 dan nilai signifikansi 0,298. Ini berarti peningkatan *Growsal* akan meningkatkan *struktur* modal sebesar, namun tidak teruji secara signifikan (signifikansi  $< 0,05$ ). Hasil ini memperlihatkan bahwa pada industri *consumergoods*, adanya peningkatan penjualan, belum tentu akan meningkatkan struktur modal perusahaan.

Rasio *firm size* merupakan tingkat atau ukuran perusahaan yang dilihat dalam besar kecilnya penjualan yang dilakukan perusahaan. Berdasarkan data pada Tabel 4, nilai *firm size* nilai koefisien 0,654 dengan tingkat signifikansi 0,515. Ini berarti bahwa pada industri consumer pada ukuran perusahaan yang besar belum tentu akan meningkatkan struktur modalnya.

Rasio *return on Asset* (ROA) merupakan kemampuan perusahaan untuk mendapatkan keuntungan dari aset yang dimiliki. Berdasarkan hasil olahan data, diperoleh nilai koefisien ROA sebesar -0,265 dengan signifikansi 0,792. Besarnya nilai signifikansi berarti bahwa pada industri consumer goods perusahaan akan mengurangi hutangnya jika keuntungan aset meningkat, namun hasil ini tidak terbukti secara statistik.

Dengan periode penelitian dari tahun 2009 sampai tahun 2011 (selama 3 (tiga) tahun), diperoleh hasil bahwa dengan variabel yang diujikan yaitu pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan (*firm size*) dan profitabilitas belum tentu dapat mempengaruhi struktur modal yang dimiliki perusahaan. Secara keseluruhan (simultan) model yang dibentuk dalam penelitian bukan model yang valid. Karena tiga variabel yang mempengaruhi struktur modal, secara statistik tidak mampu menjelaskan keputusan struktur modal perusahaan pada industri consumer goods. Begitu juga secara parsial, variabel pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan dan profitabilitas perusahaan, secara individu juga tidak terbukti secara statistik dapat menjelaskan keputusan struktur modal perusahaan. Hasil ini memperlihatkan bahwa, pada industri consumer goods merupakan perusahaan yang bersentuhan langsung dengan kebutuhan harian manusia. Terlihat dari tingginya perputaran kegiatan operasional perusahaan. Sehingga kebutuhan dana yang cukup besar untuk kegiatan operasional mungkin jarang terjadi.

Dari hasil olahan data, rata-rata perusahaan memiliki jumlah hutang 95,2% dari total modal sendiri yang diperoleh. Ini mengimplikasikan bahwa pada industri *consumergoods*, penggunaan hutang cukup tinggi dalam keberlangsungan hidup usaha. Pertumbuhan penjualan tidak mempengaruhi perusahaan untuk menambah hutang yang dimiliki. Dana yang diperoleh dari keuntungan penjualan, dapat diputar kembali untuk mendapatkan keuntungan kembali. Karena barang yang dijual adalah produk yang merupakan kebutuhan hidup manusia. Selagi manusia masih hidup, produk yang ditawarkan akan dibeli konsumen. Sehingga penggunaan hutang yang cukup besar, belum tentu dapat meningkatkan kinerja perusahaan.

Besarnya ukuran perusahaan juga tidak mempengaruhi perusahaan untuk memiliki hutang yang cukup besar. Besar atau kecil ukuran perusahaan *consumergoods*, tidak memperlihatkan besar atau kecilnya penggunaan hutang perusahaan.

Lain halnya tingkat profitabilitas perusahaan yang diukur dengan tingkat keuntungan dari aset yang dimiliki. Jika besar tingkat keuntungan aset yang dimiliki, maka kecenderungan perusahaan *consumergood* akan memperkecil jumlah hutang yang dimiliki, namun tidak teruji secara signifikan. Hal ini disebabkan karena tingginya perputaran dana perusahaan, sehingga rata-rata perusahaan *consumergoods* adalah perusahaan yang sangat efektif mengelola dana perusahaan terutama dalam jangka pendek.

Hal ini sesuai dengan konsep yang diberikan Brigham dan Houston, (2006), menyatakan bahwa pada perusahaan yang tumbuh lebih pesat sering menghadapi ketidakpastian yang lebih besar, sehingga cenderung mengurangi keinginannya untuk menggunakan hutang. Sehingga Rasio penggunaan hutang (DER) tidak berpengaruh.

## **SIMPULAN DAN SARAN**

Tujuan penelitian adalah untuk melihat pengaruh pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan (*firmsize*) dan profitabilitas perusahaan terhadap struktur modal yang dimiliki perusahaan. Penelitian ini menggunakan sampel perusahaan consumer goods yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2009 sampai

tahun 2011. Metode yang digunakan adalah regresi berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ketiga variabel (pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan (*firmsize*) dan profitabilitas tidak terbukti secara statistik mempengaruhi struktur modal perusahaan baik secara simultan maupun secara parsial.

Bagi perusahaan yang memiliki perputaran operasional yang tinggi, maka pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan dan tingkat keuntungan dari aset yang dimiliki tidak mempengaruhi keputusan dalam penggunaan hutang. Bagi investor dapat disarankan bahwa melihat resiko perusahaan karena penggunaan hutang yang besar tidak hanya variabel pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan dan tingkat keuntungan aset yang dimiliki. Untuk peneliti berikutnya disarankan untuk menguji penggunaan hutang perusahaan, lebih baik diarahkan pada sampel perusahaan yang memiliki kebutuhan dana yang tinggi untuk menjalankan operasional perusahaan. Misalnya industri pertambangan, industri properti dan lainnya

#### DAFTAR RUJUKAN

- Akhtar, S (2005). The determinants of capital structure for Australian Multinational and domestic corporations, *Australian Journal of Management*, Vol 30, No 2, pp. 321-341.
- Ang, Robert (1997). *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia*, Jakarta:Media Staff. Indonesia.
- Brigham, Eugene F. dan Houston, Joel F. (2006). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan* Jakarta: Salemba Empat.
- Cassar, G. & Holmes, S., (2003). Capital Structure and Financing of SMEs: Australian Evidence, *Accounting and Finance*, Vol 43, pp 123-147.
- Copeland, Thomas E. Dan Weston, J. Fred. (2002). *Manajemen Keuangan*, Edisi Kesembilan. Jakarta : Rineka Cipta.
- Dewani, Trisna Hayuning. (2010). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal (Studi Perbandingan Pada Perusahaan Aneka Industri dan Consumer Goods Periode 2007-2009). Skripsi Program Sarjana Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro, tidak dipublikasikan.
- Harjanti, Theresia Tri, dan Eduardus Tandelilin, (2007). Pengaruh Firm Size, Tangible Asset, Growth Opportunity, Profitability dan Business Risk Pada

Struktur Modal Perusahaan Manufaktur : Studi Kasus di BEJ, *Jurnal Bisnis dan Ekonomi*, Vol 1, No.1, Maret hal 1 - 10.

ICMD.2012. Indonesian Capital Market Directory.Jakarta, Indonesia

\_\_\_\_\_.2011. Indonesian Capital Market Directory.Jakarta, Indonesia

\_\_\_\_\_.2010. Indonesian Capital Market Directory.Jakarta, Indonesia

\_\_\_\_\_.2009. Indonesian Capital Market Directory.Jakarta, Indonesia

Mayangsari, Sekar. (2001). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Keputusan Pendanaan Perusahaan: Pengujian Pecking Order Hypotesis. *Media Riset Akuntansi, Auditing dan Informasi*. Vol 1, No.3.

Mutamimah. 2003. Analisis Struktur Modal Pada Perusahaan-Perusahaan Non Finansial Yang Go Public Di Pasar Modal Indonesia, *Jurnal Bisnis Strategi*, Vol.11 Juli, hal 71-60.

Myers, Stewart C dan Richard A. Brealy, (1991). *Principle of Corporate Finance, Fourth Edition*, Mc. Graw-Hill International Edition .

Sartono, Agus, (2009). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*, Edisi Keempat, BPFE, Yogyakarta.

Sartono, R. Agus dan Sriharto, Ragil. (1999). Faktor-faktor Penentu Struktur Modal Perusahaan Manufaktur di Indonesia, *SINERGI*, Vol 2, No. 2, hal 175-188.

Saidi (2004). Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur Go Public di BEJ 1997-2002, *Jurnal Bisnis dan Ekonomi*, Vol. 11, No.1, hal. 44-58.

Suad Husnan. 2000. *Manajemen Keuangan Teori dan Penerapan (Keputusan Jangka Panjang)*. BPFE. Yogyakarta.

Titman, Sheridan; Wessels, Roberto. (1988). The Determinants of Capital Structure Choice. *The Journal of Finance*, Vol. 43, No. 1, pp. 1-19 published by American Finance Association.

Triton. (2005). *SPSS 13.0 Terapan Riset Statistik Parametrik*, Andi, Yogyakarta.

Van Horne, James C. (2002). *Financial Management and Policy*.International 12<sup>th</sup> edition. New Jearsey: Prentice Hall, Inc.

Wahidahwati. (2002). Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional pada Kebijakan Hutang Perusahaan: Sebuah Perspektif Theory Agency. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*,Vol. 5, No. 1, Januari, hal 1 – 16.

www. Berita Satu.Com . BKPM: Investasi Akan Banjiri Consumer Goods, Otomotif dan Energi. Rilis Jumat, 11 Januari 2013) diunduh tanggal 4 Juni 2013

Yamin, Sofyan dan Kurniawan, Heri. (2009). *SPSS Complete, Teknik Analisis Statistik Statistik Terlengkap dengan software SPSS*. Salemba Infotek. Jakarta.

