

PENGARUH STRUKTUR ASET, PERTUMBUHAN PENJUALAN, UKURAN PERUSAHAAN, PROFITABILITAS, RISIKO BISNIS, DIVIDEN DAN *DEGREE OF OPERATING LEVERAGE* TERHADAP STRUKTUR KEUANGAN

NITA ASTUTI dan STELLA

STIE Trisakti
nitaastuti07@gmail.com

Abstract : *The purpose of this research is to test and analyze empirically the influence of tangibility, sales growth, firm size, profitability, business risk, dividend and degree operating leverage toward financial structure. Sample of this research is food and beverages companies that listed in Indonesia Stock Exchange for period 2003-2012. The purposive sampling is used as sampling technique. This result of this research shows that tangibility, sales growth, firm size, profitability, business risk, dividend and degree operating leverage do not influence the financial structure.*

Keywords : Financial structure, tangibility, sales growth, firm size, profitability, business risk, dividend, degree operating leverage.

Abstrak : Tujuan penelitian adalah untuk menguji dan mendapatkan bukti empiris pengaruh tangibilitas, pertumbuhan penjualan ukuran perusahaan, profitabilitas, risiko bisnis, dividen, *degree operating leverage* terhadap struktur keuangan. Sampel penelitian adalah perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2003 sampai 2012. Teknik pemilihan sampel menggunakan *purposive sampling*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa tangibilitas, pertumbuhan penjualan ukuran perusahaan, profitabilitas, risiko bisnis, dividen, *degree operating leverage* tidak berpengaruh terhadap struktur keuangan.

Kata kunci : Struktur keuangan, tangibilitas, pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan, profitabilitas, risiko bisnis, dividen, *degree operating leverage*.

PENDAHULUAN

Untuk dapat menjalankan usaha setiap perusahaan membutuhkan dana. Dana diperoleh dari pemilik perusahaan maupun dari hutang. Dana yang diterima oleh perusahaan digunakan untuk membeli aset tetap untuk memproduksi barang atau jasa, membeli bahan-bahan untuk kepentingan produksi dan penjualan, untuk piutang dagang, untuk mengadakan persediaan kas dan membeli surat berharga yang sering disebut efek atau sekuritas baik untuk kepentingan transaksi maupun untuk menjaga likuiditas perusahaan. Fungsi pemenuhan dana atau fungsi pendanaan juga harus dilakukan secara efisien. Manager keuangan harus mengusahakan agar perusahaan dapat memperoleh dana yang diperlukan dengan biaya yang minimal dan syarat-syarat yang paling menguntungkan (Riyanto 2001, 5).

Pada prinsipnya pemenuhan kebutuhan dana suatu perusahaan dapat disediakan dari sumber internal perusahaan, yaitu sumber dana yang dibentuk atau dihasilkan sendiri di dalam perusahaan. Disamping sumber internal, dalam memenuhi kebutuhan dana suatu perusahaan dapat pula menyediakan dari sumber eksternal. Apabila suatu perusahaan dalam memenuhi kebutuhan dananya mengutamakan pemenuhan dana dengan sumber dari internal perusahaan akan sangat mengurangi ketergantungannya kepada pihak luar. Kalau dalam pemenuhan kebutuhan dana dari sumber eksternal tersebut kita lebih mengutamakan pada hutang saja maka ketergantungan kita pada pihak luar akan makin besar dan risiko finansialnya makin besar. Sebaliknya kalau kita hanya mendasarkan pada saham saja, biayanya akan sangat mahal. Oleh karena itu perlu diusahakan adanya keseimbangan yang optimal antara kedua sumber dana tersebut (Riyanto 2001, 293).

Keputusan apakah dana yang akan digunakan oleh perusahaan dengan hutang atau penjualan saham akan sangat berpengaruh terhadap kinerja perusahaan khususnya dalam rangka memaksimalkan kemakmuran atau kekayaan para pemegang saham atau pemilik yang

tercermin melalui harga saham perusahaan. Sedangkan kinerja perusahaan berdampak pada kelangsungan hidup perusahaan yang berimbang pada nilai perusahaan (Marpaung 2010).

Terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi struktur keuangan. Faktor-faktor tersebut antara lain struktur aset, pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan, profitabilitas, risiko bisnis, dividen dan *degree of operating leverage*. Adapun perumusan masalah penelitiannya adalah apakah terdapat pengaruh struktur aset, pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan, profitabilitas, risiko bisnis, dividen dan *degree of operating leverage* terhadap struktur keuangan pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2003 sampai 2012.

Penelitian ini disusun dengan urutan penulisan sebagai berikut. Pertama, pendahuluan menjelaskan latar belakang masalah. Kedua, rerangka teoritis dan pengembangan hipotesis memuat struktur aset, pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan, profitabilitas, risiko bisnis, dividen dan *degree of operating leverage*. ketiga, metode penelitian yang memuat metode pemilihan sampel dan pengumpulan data, definisi operasional, dan pengukuran variabel. Keempat, hasil penelitian yang menguraikan analisis dan pembahasan temuan penelitian. Kelima penutup yang berisi kesimpulan, keterbatasan, dan rekomendasi, untuk penelitian selanjutnya.

Struktur Keuangan

Menurut Sartono (2010, 225) menyatakan bahwa Struktur keuangan adalah perimbangan total hutang dengan total modal sendiri yang tampak pada keseluruhan sisi kanan neraca, yang menunjukkan bagaimana suatu perusahaan dibiayai. Penelitian mengenai struktur keuangan ini menggunakan teori *pecking order* menyatakan bagaimana manager mendanai anggaran modal perusahaan dalam literatur keuangan. Berdasarkan *pecking order theory* manager lebih senang menggunakan pembiayaan dengan urutan pertama, laba ditahan, kemudian hutang dan terakhir penjualan saham baru. Meskipun secara

teoritis sumber modal yang biayanya paling murah adalah hutang, kemudian saham preferen sedangkan yang paling mahal adalah saham biasa. Pertimbangan lain karena biaya langsung untuk pembiayaan dari dalam yaitu laba ditahan lebih murah bila dibandingkan dengan biaya modal yang berasal dari penerbitan emisi saham baru (Sjahrial 2008, 205).

Struktur Aset dan Struktur Keuangan

Perusahaan yang memiliki aset tetap dalam jumlah besar dapat menggunakan hutang dalam jumlah besar hal ini disebabkan karena dari skalanya perusahaan besar lebih mudah mendapatkan akses ke sumber dana dibandingkan dengan perusahaan kecil. Kemudian besarnya aset tetap dapat digunakan sebagai jaminan atau kolateral hutang perusahaan (Sjahrial 2008, 205). Jika struktur aset suatu perusahaan tinggi maka meningkatkan struktur keuangan perusahaan. Hipotesis yang diajukan adalah :

H₁ Terdapat pengaruh struktur aset terhadap struktur keuangan

Pertumbuhan Penjualan dan Struktur Keuangan

Perusahaan yang penjualannya relatif stabil dapat secara aman mengambil hutang dalam jumlah yang lebih besar dan mengeluarkan beban tetap yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang penjualannya tidak stabil (Brigham dan Houston 2011, 188). Hal ini berakibat struktur keuangan lebih didominasi oleh penggunaan dana eksternal sehingga *debt ratio* menjadi lebih besar. Hipotesis yang diajukan adalah :

H₂ Terdapat pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap struktur keuangan

Ukuran Perusahaan dan Struktur Keuangan

Menurut Sjahrial (2008, 205) menyatakan bahwa Perusahaan besar yang sudah mapan akan lebih mudah memperoleh modal di pasar modal dibanding dengan perusahaan kecil. Karena kemudahan akses tersebut berarti perusahaan besar memiliki fleksibilitas yang lebih besar pula. Perusahaan besar cenderung untuk memiliki ra-

sio hutang yang tinggi (Brealey *et al.* 2006, 493). Semakin besar ukuran perusahaan akan meningkatkan struktur keuangan perusahaan. Hipotesis yang diajukan adalah :

H₃ Terdapat pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur keuangan

Profitabilitas dan Struktur Keuangan

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Profitabilitas periode sebelumnya merupakan faktor penting dalam menentukan struktur keuangan. Dengan laba ditahan yang besar, perusahaan akan lebih senang menggunakan laba ditahan sebelum menggunakan hutang (Sartono 2010, 248). Perusahaan yang lebih profit memiliki rasio hutang yang lebih rendah (Brealey *et al.* 2006, 493). Hipotesis yang diajukan adalah :

H₄ Terdapat pengaruh profitabilitas terhadap struktur keuangan

Risiko Bisnis dan Struktur Keuangan

Risiko bisnis atau tingkat risiko yang inheren dalam operasi perusahaan jika perusahaan tidak menggunakan hutang. Makin besar risiko usaha perusahaan, makin rendah rasio hutang optimalnya (Brigham dan Houston 2011, 155). Hipotesis yang diajukan adalah :

H₅ Terdapat pengaruh risiko bisnis terhadap struktur keuangan

Dividen dan Struktur Keuangan

Pembagian dividen akan meningkatkan kesejahteraan pemegang saham dan untuk menimbulkan ekspektasi positif dari pasar, sehingga memudahkan perusahaan untuk menerbitkan sekuritas modal dan menurunkan *leverage*, sehingga mengakibatkan struktur keuangan rendah. Hipotesis yang diajukan adalah :

H₆ Terdapat pengaruh dividen terhadap struktur keuangan

Degree of operating leverage dan Struktur Keuangan

Operating leverage tinggi maka juga akan meningkatkan risiko bisnis pada perusaha-

an tersebut. Risiko bisnis meningkat sebaiknya perusahaan tetap mempertahankan struktur keuangannya atau mengurangi penggunaan hutang yang lebih besar. Jadi dengan mengetahui *operating leverage* tersebut perusahaan dapat menentukan berapa tingkat proporsi hutang yang digunakan (Brigham dan Houston 2011, 188). Hipotesis yang diajukan adalah :

H₇ Terdapat pengaruh *degree of operating leverage* terhadap struktur keuangan

METODA PENELITIAN

Perusahaan yang akan diteliti adalah perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang memenuhi kriteria-kriteria di dalam penelitian ini dari 2003 sampai 2012. Prosedur pemilihan sampel dapat dilihat pada tabel 1 berikut :

Tabel 1 Prosedur Pemilihan Sampel

Kriteria Pemilihan Sampel	Jumlah
Perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2003 sampai dengan tahun 2012	17
Perusahaan yang tidak menerbitkan laporan keuangan yang berakhir pada 31 Desember	0
Perusahaan yang tidak menerbitkan laporan keuangan dalam mata uang Rupiah	0
Perusahaan yang menunjukkan adanya saldo ekuitas yang negatif selama tahun 2003 sampai dengan tahun 2012	5
Perusahaan yang tidak melaporkan laba secara konsisten selama tahun 2003 sampai dengan tahun 2012	4
Perusahaan yang tidak membagikan dividen berturut-turut selama tahun 2003 sampai dengan tahun 2012	11
Periode penelitian 2003-2012	10 tahun
Total perusahaan Makanan dan Minuman yang dijadikan sampel	6
Total data yang dijadikan sampel	60

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah struktur keuangan perusahaan. Perumusan untuk struktur keuangan adalah (Ramadhan 2012) :

$$\text{Struktur Keuangan (SK)} = \frac{\text{Total hutang}}{\text{Total aset}}$$

Struktur aset atau tangibilitas merupakan rasio aset tetap terhadap total aset (Supriyanto dan Falikhatun 2008). Perumusan untuk struktur aset adalah (Ramadhan 2012) :

$$\text{Tangibilitas (T)} = \frac{\text{Aset tetap}}{\text{Total aset}}$$

Pertumbuhan penjualan merupakan pertumbuhan penjualan dari tahun ke tahun (Supriyanto dan Falikhatun 2008). Perumusan untuk pertumbuhan penjualan adalah (Ramadhan 2012) :

$$\text{Perubahan Penjualan (PJ)} = \frac{\text{Penjualan}_t - \text{Penjualan}_{t-1}}{\text{Penjualan}_{t-1}}$$

Ukuran perusahaan merupakan gambaran besar kecilnya suatu perusahaan yang tampak dalam nilai total aset, dan diukur dengan logaritma dari total aset (Supriyanto dan Falikhatur 2008). Perumusan untuk ukuran perusahaan adalah (Ramadhan 2012) :

Ukuran perusahaan (UP) = log. dari total aset

Profitabilitas diukur sebagai pendapatan sebelum bunga pajak (EBIT) dibagi dengan total aset (Mai 2006). Perumusan untuk profitabilitas adalah (Ramadhan 2012) :

$$\text{Profit (Return on Asset (ROA))} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Total Assets}}$$

Risiko bisnis diukur dengan menghitung fluktuasi laba bersih perusahaan. Risiko bisnis dalam penelitian ini diprosikan dengan natural logaritma dari standar deviasi laba operasional perusahaan. Perumusan untuk risiko bisnis adalah (Ramadhan 2012) :

$$\sqrt{\sum_{i=0}^n \frac{(\text{EBIT} - \text{EBIT})^2}{n - 1}}$$

Dividen diprosikan dengan DPR (*dividend payout ratio*). Dividen merupakan berskala rasio. Perumusan untuk dividen (DPR) adalah (Ramadhan 2012) :

$$\text{Dividend Payout Ratio (DPR)} = \frac{\text{Cash Dividend}}{\text{Net income}}$$

Derajat *operating leverage* (*degree operating leverage*) diprosikan sebagai berikut (Ramadhan 2012) :

$$\text{DOL (Degree Operating Leverage)} = \frac{\text{Perubahan EBIT}}{\text{Perubahan Penjualan}}$$

HASIL PENELITIAN

Tabel 2 Hasil Statistik Deskriptif

Variabel	N	Mean	Maksimum	Minimum	Deviasi Standar
Struktur Keuangan	60	0,489970	0,893960	0,162610	0,173552
Struktur Aset	60	0,331539	0,595770	0,127630	0,121766
Pertumbuhan Penjualan	60	0,176154	1,145010	-0,296340	0,220050
Ukuran Perusahaan	60	12,29809	13,77320	11,44800	0,623278
Profitabilitas	60	0,175501	0,557400	0,059860	0,114434
Risiko Bisnis	60	24,62230	27,84020	21,90710	1,450686
Dividen	60	0,466916	1,701900	0,061610	0,425704
<i>Degree Operating Leverage</i>	60	1,005715	15,03840	-21,19000	4,371568

Nilai Probabilitas struktur aset, pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan, profitabilitas, risiko bisnis, dividen dan *degree of operating leverage* sebesar 0,2160, 0,6623, 0,1617, 0,7730, 0,4631, 0,1557, 0,5547 lebih besar dari alpha (0.05),

sehingga dapat disimpulkan variabel struktur aset, pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan, profitabilitas, risiko bisnis, dividen dan *degree of operating leverage* tidak berpengaruh terhadap struktur keuangan.

Tabel 3 Pengujian Hipotesis

Variable	Coefficient	t-Statistic	Prob.
Konstanta	-1,468900	-1,425208	0,1607
Struktur Aset	0,398903	1,254150	0,2160
Pertumbuhan Penjualan	0,025426	0,439565	0,6623
Ukuran Perusahaan	0,117726	1,421664	0,1617
Profitabilitas	0,055616	0,290066	0,7730
Risiko Bisnis	0,013763	0,739879	0,4631
Dividen	0,051415	1,442966	0,1557
<i>Degree of Operating Leverage</i>	0,001686	0,594942	0,5547

F 16, 293 Sig. 0,000

PENUTUP

Dari hasil penelitian ini terlihat bahwa struktur aset, pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan, profitabilitas, risiko bisnis, dividen dan *degree of operating leverage* tidak berpengaruh terhadap struktur keuangan. Keterbatasan penelitian ini adalah perusahaan yang digunakan sebagai sampel, penelitian ini hanya difokuskan pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2003 sampai 2012 dan terbatasnya variabel indepen-

den pada penelitian, penelitian ini menggunakan tujuh variabel, yaitu struktur aset, pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan, profitabilitas, risiko bisnis, dividen dan *degree operating leverage*.

Rekomendasi yang dapat diberikan untuk peneliti berikutnya adalah menggunakan obyek penelitian lain yang lebih luas sehingga jumlah sampel penelitian menjadi lebih besar dan memasukkan variabel independen lainnya yang mungkin berpengaruh terhadap struktur keuangan seperti kepemilikan managerial dan laba ditahan.

REFERENSI :

- Algifari. 2011. *Analisis Regresi: Teori, Kasus, dan Solusi*. Edisi Kedua. Yogyakarta: BPFE.
- Arifin, Johar dan Muhammad Fakhruddin. 2001. *Kamus Istilah Pasar Modal, Akuntansi, Keuangan, dan Perbankan*. Jakarta: Elex Media Komputindo.
- Anderson, David R., Sweeney, Dennis J., and Williams, Thomas A. 2011. *Statistics for Business and Economics 11th Edition*. South-Western.
- Asmoro, Wiwik Kusumaning. 2012. Analisis beberapa variabel fundamental yang mempengaruhi struktur keuangan dan implikasinya terhadap rentabilitas ekonomi. *Jurnal Akuntansi dan Ekonomi Bisnis*. Vol 1, No 1, April. hlm. 21-40.
- Bodie, Zvi., Alex, Kane and Alan J. Marcus. 2011. *Investments 9th Edition*. New York: Mc Graw-Hill Companies Inc.
- Brealey, Richard A., Stewart C. Myers, and Franklin Allen. 2006. *Corporate Finance*. New York: Mc Graw-Hill Companies Inc.
- Brigham, Eugene, F. dan Joel F. Houston. 2010. *Dasar-dasar manajemen keuangan, Edisi 11, Buku 1*. Jakarta: Penerbit Salemba Empat.
- Brigham, Eugene, F. dan Joel F. Houston. 2011. *Dasar-dasar manajemen keuangan, Edisi 11, Buku 2*. Jakarta: Penerbit Salemba Empat.

- Brown, Keith C. dan Frank K. Reily. 2006. *Analysis of Investment and Management of Portofolio*, 9th edition. Canada: South Western.
- Darmadji, Tjiptono dan Hendy M. Fakhruddin. 2012. *Pasar modal di Indonesia, Pendekatan Tanya Jawab*. edisi 3. Jakarta: Penerbit Salemba Empat.
- Gitman, Lawrence J., Zutter, Chad J. 2012. *Principles of Managerial Finance*. 13 ed. London: Pearson Education Limited.
- Gujarati, Damodar N., Porter. Dawn C. 2012. *Dasar-dasar Ekonometrika. Edisi kelima*. Jakarta: Salemba Empat.
- Harahap, Sofyan Syafri. 2001. *Analisa Kritis atas laporan keuangan*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Joni dan Lina. 2010. Faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*. Vol. 12, No. 2, Agustus, hlm.81-96.
- Jogiyanto. 2010. *Metodologi Penelitian Bisnis*. Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta.
- Marpaung, Elyzabet Indrawati. 2010. Pengaruh pertumbuhan penjualan, *leverage* operasi dan profitabilitas terhadap struktur keuangan. *Jurnal Akuntansi*, Vol. 2, No. 1, Mei, hlm. 1-14.
- Nachrowi D, dan Hardius Usman.2006. *Ekonometrika*. Jakarta: Lembaga Penerbit Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia.
- Ramadhan, Syahril. 2012. *Faktor-faktor yang mempengaruhi Struktur Keuangan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia (BEI)*. ASET.Vol.05, April, hlm. 41-55.
- Riyanto, Bambang. 2001. *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Yogyakarta: Yayasan Badan Penerbit Gadjah Mada.
- Ross, Stephen A., Randolph W. Westerfield, and Jeffrey F. Jaffe. 2010. *Corporate Finance 9th Edition*. New York: The Mc Graw-Hill Companies, Inc.
- Ross, Stephen A., Randolph W. Westerfield, Jeffrey F. Jaffe. And Bradford D. Jordan. 2009. *Modern Financial Management 8th Edition*. New York: The McGraw-Hill Companies, Inc.
- Santoso, Singgih. 2002. *Buku Latihan SPSS Statistik Multivariat*. Jakarta: Elex Media Komputindo.
- Sartono, R. Agus. 2010. *Manager Keuangan teori dan aplikasi*. Edisi 4. Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta.
- Sekaran, Uma dan Roger Bougie. 2010. *Research Methods for Business 5th Edition*. United Kingdom: John Wiley & Sons, Ltd.
- Setiawan dan Dwi Endah Kusri. 2010. *Ekonometrika*. Yogyakarta: Penerbit ANDI.
- Setiawan, R. Adi. 2011. Pengaruh variabel struktur aset, tingkat pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan, *degree of operating leverage*, *dividend payout ratio*, dan *profitability* terhadap struktur keuangan. *Eksis*. Vol. 2, No. 1, Mei. hlm. 58-68.
- Sjahrial, Dermawan. 2008. *Manajemen Keuangan*. Edisi 2. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Sugiyono.2010. *Metode Penelitian Bisnis*. Bandung: CV. ALFABETA.
- Sundjaja.S.Ridwan dan Inge Barlian. 2003. *Manajemen Keuangan*. Edisi keempat. Bandung: Literata lintas media.
- Tampubolon,P.Manahan. 2008. *Manajemen Keuangan konseptual, problem dan studi kasus*. Jakarta: Ghalia Indonesia.
- Umar, Husein. 2011. *Metode Penelitian untuk Skripsi dan Tesis Bisnis*. Edisi kedua. Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- Weston, J.Fred dan Thomas E. Copeland, 1992. *Manajemen Keuangan*. Edisi kedelapan. Jilid 2. Jakarta: Erlangga.
- Weygandt, Jerry J., Paul D.Kimmel dan Donald E. Kieso. 2010. *Accounting Principles, 10th edition*. New Jersey: John Willey & Sons Inc.
- Widarjono, Agus. 2013. *Ekonometrika Pengantar dan Aplikasinya*. Edisi keempat. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Winarno, Wing Wahyu. 2011. *Analisis Ekonometrika dengan Eviews*. Edisi ketiga. Yogyakarta : UPP STIM YKPN.