

**PENGARUH PERTUMBUHAN PENJUALAN, LEVERAGE OPERASI,
PROFITABILITAS, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP
STRUKTUR KEUANGAN**

**(Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI
Periode Tahun 2014-2015)**

Fitri Fauziah

e-mail: fauziahfitri909@gmail.com

Abdul Halim

Ati Retna Sari

(Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomika dan Bisnis, Universitas Kanjuruhan, Malang)

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan menjelaskan pengaruh secara parsial dan dominan Pertumbuhan Penjualan, Leverage Operasi, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Keuangan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode kuantitatif dengan pengujian asumsi klasik serta analisis statistik yaitu analisis regresi linier berganda. Metode pengambilan sampel yang digunakan adalah purposive sampling. Variabel penelitian ini terdiri dari pertumbuhan penjualan, leverage operasi, profitabilitas dan ukuran perusahaan sebagai variabel independen dan struktur keuangan sebagai variabel dependen dengan total sampel sebanyak 36 perusahaan manufaktur. Hasil analisis menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan, profitabilitas, dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur keuangan sedangkan leverage operasi tidak berpengaruh terhadap struktur keuangan dan profitabilitas berpengaruh paling dominan terhadap struktur keuangan.

Kata Kunci: Pertumbuhan Penjualan, Leverage Operasi, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Struktur Keuangan.

ABSTRACT

This study aims to examine and explain the partial and dominant influence of Sales Growth, Operating Leverage, Profitability and Company Size on the Financial Structure of companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX). The analytical method used is a quantitative method by testing classical assumptions and statistical analysis, namely multiple linear regression analysis. The sampling method used was purposive sampling. This research variable consists of sales growth, operating leverage, profitability and company size as independent variables and financial structure as the dependent variable with a total sample of 36 manufacturing companies. The analysis shows that sales growth, profitability, and company size affect the financial structure while operating leverage has no effect on the financial structure and profitability has the most dominant influence on the financial structure

Keynotes: Sales Growth, Operating Leverage, Profitability, Company Size and Financial Structure

PENDAHULUAN

Menurut Hidayat (2014), hasil kegiatan operasional suatu perusahaan secara konseptual dipengaruhi oleh keputusan manajemen dalam menetapkan struktur keuangan. Dengan demikian dalam penetapan sumber pembelanjaan (financial decision) tidak akan menyebabkan perubahan terhadap pencapaian hasil kegiatan operasional jika perusahaan beroperasi pada tingkat efisiensi yang sama untuk memperoleh pendapatannya. Di dalam suatu perusahaan adapun struktur keuangan dana yang dimiliki yaitu modal asing dan modal sendiri. Dana yang menggunakan modal asing digunakan untuk mengadakan persediaan kas dan membeli surat berharga yang sering disebut efek atau sekuritas baik untuk kepentingan transaksi maupun untuk menjaga likuiditas perusahaan. Sedangkan modal sendiri digunakan untuk membeli aset tetap untuk memproduksi barang atau jasa untuk membeli bahan-bahan untuk kepentingan produksi dan penjualan (Riyanto, 2008). Di dalam perusahaan memang perlu memiliki modal asing dan modal sendiri karena ketika perusahaan tidak bisa menggunakan modal sendiri masih ada modal asing yang bisa digunakan dalam pengoperasian perusahaan yang sedang berjalan. Dengan begitu diperlukan ketepatan dalam pengambilan keputusan manajemen keuangan dengan baik ketika menentukan pertimbangan atau perbandingan yang optimal antara modal dari dalam atau dari luar perusahaan.

Dari penelitian terdahulu pada penelitian yang dilakukan Beberapa penelitian dilakukan oleh Gupta (2012) dengan judul *the effect of size, growth, and industry on the financial structure of manufacturing companies*. Dengan hasil kesimpulan bahwa industri, ukuran dan pertumbuhan berpengaruh terhadap struktur keuangan. Marpaung (2010) dengan judul *pengaruh pertumbuhan penjualan, leverage operasi, dan profitabilitas terhadap struktur keuangan*. Dengan hasil kesimpulan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif signifikan dan profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur keuangan, sedangkan *leverage operasi* tidak berpengaruh terhadap struktur keuangan. Oktavia (2010) dengan judul *Pengaruh pertumbuhan penjualan, operating leverage dan profitabilitas terhadap struktur keuangan di Bursa Efek Indonesia (BEI)*. Dengan hasil kesimpulan bahwa Pertumbuhan penjualan, *operating leverage* tidak berpengaruh sedangkan profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur keuangan. Isnani (2007) melakukan penelitian dengan judul *Beberapa Determinan Struktur Keuangan pada perusahaan Industri Kimia/Farmasi di Bursa Efek Jakarta periode 1999-2006*. Dengan kesimpulan bahwa secara simultan struktur aktiva, ROA, *leverage operasi*, dan ukuran perusahaan mempengaruhi struktur keuangan. Secara parsial struktur aktiva, ROA dan *leverage operasi* berpengaruh terhadap struktur keuangan, sedangkan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur keuangan.

Dari penelitian yang telah dilakukan sebelumnya masih terdapat perbedaan hasil penelitian mengenai ukuran perusahaan terhadap struktur keuangan. Pada penelitian ini telah menambahkan variabel ukuran perusahaan karena ukuran perusahaan merupakan gambaran besar kecilnya suatu perusahaan dan cenderung mempengaruhi struktur keuangan dengan total aset yang tinggi maka akan menentukan besar kecilnya penggunaan modal (Halim, 2014).

Alasan peneliti memilih perusahaan manufaktur sebagai objek penelitian dikarenakan perusahaan manufaktur memiliki jumlah perusahaan terbanyak yaitu 143 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dalam era globalisasi semakin banyaknya investor yang menanamkan saham di pasar modal maka perusahaan manufaktur di Indonesia berusaha untuk memproduksi barang berkualitas tinggi dengan biaya yang relatif rendah dalam rangka meningkatkan daya saing. Keadaan tersebut mendorong perusahaan untuk lebih cepat dalam menciptakan nilai tambah.

Peneliti bertujuan untuk menguji dan menjelaskan secara parsial dan dominan pertumbuhan penjualan, leverage operasi, profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap struktur keuangan.

TINJAUAN PUSTAKA

Struktur Keuangan

Menurut Weston dan Copeland (2010) struktur keuangan adalah cara bagaimana perusahaan membiayai asetnya. Struktur keuangan dapat dilihat pada seluruh sisi kanan neraca. Ini terdiri dari hutang jangka pendek, hutang jangka panjang, dan modal pemegang saham. Riyanto (2008) mengemukakan bahwa struktur finansial mencerminkan cara bagaimana aset-aset perusahaan dibelanjahi, dengan demikian struktur tercermin pada keseluruhan pasiva dalam neraca.

Pertumbuhan Penjualan

Tingkat pertumbuhan penjualan merupakan ukuran sampai sejauh mana laba per saham dari suatu perusahaan dapat ditingkatkan oleh *leverage* (Weston dan Copeland, 2010).

Leverage Operasi

Suad (2008) menyatakan bahwa "manfaat dari *operating leverage* ini adalah untuk mengetahui seberapa peka laba operasi terhadap perubahan penjualan.

Profitabilitas

Menurut Sartono (2010) profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan total aset maupun modal sendiri. Sedangkan Brigham dan Houston (2008) menyatakan profitabilitas suatu perusahaan akan mempengaruhi kebijakan para investor atas investasi yang dilakukan.

Ukuran Perusahaan

Menurut Suad (2008) ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan. Perusahaan yang besar akan melakukan diversifikasi dan cenderung lebih kecil mengalami kebangkrutan. Pada perusahaan besar dengan total aset yang banyak akan lebih berani untuk menggunakan modal dari pinjaman dalam membelanjai seluruh aset, dibandingkan dengan perusahaan yang lebih kecil ukurannya.

1. Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Keuangan

Menurut Brealey (2011) menjelaskan tentang *Pecking Order Theory*. Teori ini menjelaskan bahwa perusahaan yang penjualannya tumbuh secara besar akan menghasilkan laba yang cukup tinggi sehingga perusahaan lebih cenderung untuk membiayai kegiatan operasi perusahaannya dengan dana internal yang dimilikinya yang berasal dari hasil operasinya. Dengan kata lain, semakin tinggi tingkat pertumbuhan penjualan perusahaan, maka semakin rendah ketergantungan perusahaan terhadap modal pinjaman (hutang). Pernyataan tersebut diperkuat oleh penelitian Supriyanto dan Falikhatun (2008) bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap struktur keuangan. Di lain pihak Rahmawati (2008) menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh. Dari pernyataan tersebut adanya ketidak konsistenan hasil penelitian Dengan demikian, dapat ditentukan suatu hipotesis sebagai berikut:

H₁: pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap struktur keuangan

2. Pengaruh Leverage Operasi terhadap Struktur Keuangan

Berdasarkan teori yang dikemukakan oleh Brigham dan Houston (2006) *Operating Leverage* dalam suatu perusahaan memberikan pengaruh yang negatif terhadap struktur keuangan. Karena apabila *operating leverage* tinggi maka juga akan meningkatkan resiko bisnis pada perusahaan tersebut. Maka oleh karena itu, pada saat resiko bisnis tersebut juga 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. Pernyataan tersebut diperkuat oleh penelitian Marlia (2006) bahwa *leverage* operasi berpengaruh terhadap struktur keuangan, sedangkan Oktavia (2010) menyatakan bahwa leverage operasi tidak berpengaruh. Dari penelitian Marlia (2006) dan Oktavia

(2010) adanya ketidak konsistenan hasil penelitian. Dengan demikian, dapat ditentukan suatu hipotesis sebagai berikut:

H₂: leverage operasi berpengaruh terhadap struktur keuangan

3. Pengaruh profitabilitas terhadap struktur keuangan

Menurut (Brigham dan Houston (2008), mengatakan bahwa perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi menggunakan hutang yang relatif kecil. Tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi menggunakan hutang yang relatif kecil. Tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan dengan dana yang dihasilkan secara internal. Profitabilitas dalam suatu perusahaan memberikan pengaruh yang negatif terhadap struktur keuangan. Apabila perusahaan dapat menghasilkan profitabilitas yang tinggi, maka akan mengurangi ketergantungan perusahaan tersebut dari penggunaan dana eksternal (hutang). Karena dengan ROA yang tinggi akan memungkinkan tersedianya laba ditahan yang cukup besar sehingga perusahaan lebih cenderung untuk menggunakan dana internalnya dibandingkan penggunaan hutang untuk membiayai kegiatan operasional perusahaannya. Pernyataan tersebut diperkuat oleh penelitian Oktavia (2010) dan Marpaung (2010) bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap struktur keuangan. Dengan demikian, dapat ditentukan suatu hipotesis sebagai berikut:

H₃: profitabilitas berpengaruh terhadap struktur keuangan

4. Pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur keuangan

Rajan dan Zingales (2008) ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan. Perusahaan yang besar akan mudah melakukan difersifikasi dan cenderung lebih kecil mengalami kebangkrutan. Pada perusahaan besar dengan total aset yang banyak akan lebih berani untuk menggunakan modal dari pinjaman dalam membelanjai seluruh aset, dibandingkan dengan perusahaan yang lebih kecil ukurannya. Adapun Kusuma dan Roekhudin (2008) menyatakan bahwa perusahaan yang lebih besar akan lebih mudah memperoleh pinjaman dibandingkan perusahaan kecil, sehingga memungkinkan bagi perusahaan kecil. Pernyataan tersebut diperkuat oleh penelitian Supriyanto dan Falikhatun (2008) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur keuangan. Dilain pihak Malia (2006) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif Dengan demikian, dapat ditentukan suatu hipotesis sebagai berikut:

H₄: ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur keuangan

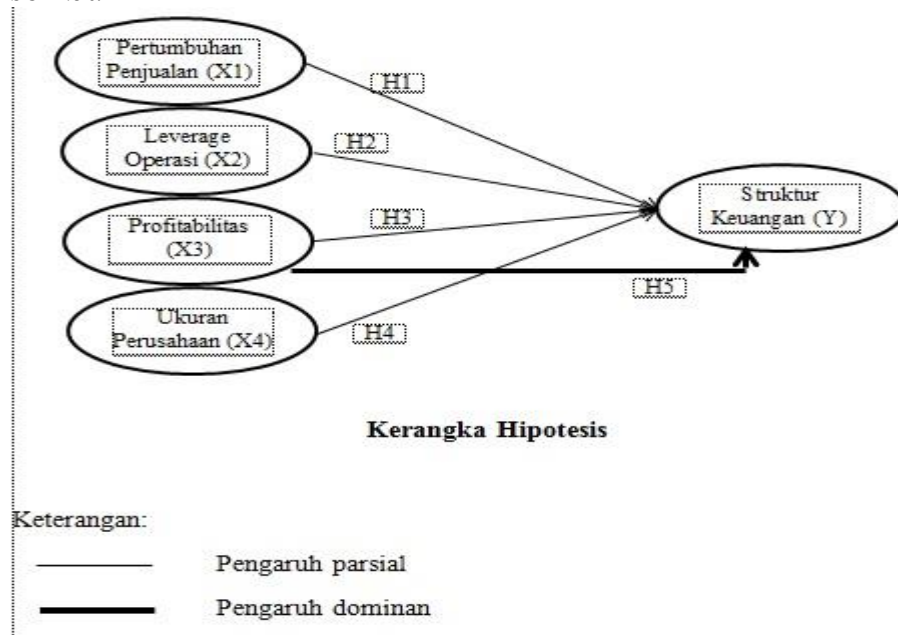
5. Variabel yang berpengaruh dominan terhadap struktur keuangan

Menurut penelitian Marpaung (2010) variabel yang paling dominan terhadap struktur keuangan adalah profitabilitas. Hasil penelitian tersebut menunjukkan 0,813. Menurut Brigham dan Houston (2008) perusahaan dengan tingkat *return on asset* yang tinggi, umumnya menggunakan hutang dalam jumlah yang relatif sedikit. Hal ini disebabkan *return on asset* yang tinggi tersebut, memungkinkan perusahaan melakukan permodalan dengan laba ditahan saja. Akan tetapi tidak itu saja, asumsi yang lain mengatakan dengan *return on asset* yang tinggi, berarti bahwa laba bersih yang dimiliki perusahaan tinggi, maka apabila perusahaan menggunakan hutang yang besar tidak akan berpengaruh pada struktur keuangan, karena kemampuan perusahaan membayar bunga tetap juga tinggi. Tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan dengan dana yang dihasilkan sendiri.

H₅: profitabilitas berpengaruh dominan terhadap struktur keuangan.

Kerangka konseptual dalam penelitian ini dibangun dari teori pertumbuhan penjualan pada Weston dan Copeland (2010), teori *leverage* operasi pada Suad (2008), teori profitabilitas pada Brigham dan Houston (2008), teori ukuran perusahaan pada Brigham dan Houston (2008). Adapun kerangka konseptual dibangun dari penelitian terdahulu Marpaung (2010), Supriyanto dan Falikhatun (2008), Marlia (2006), Oktavia (2010) yang menyatakan adanya hubungan variabel

independen terhadap variabel dependen. Sehingga kerangka konseptual penelitian ini sebagai berikut:



METODE PENELITIAN

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif berupa angka-angka yang dapat diolah dengan matematik, yang bersumber dari Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2014-2015. Data kuantitatif tersebut berupa laporan keuangan dan unit analisisnya adalah pertumbuhan penjualan, leverage operasi, profitabilitas, dan ukuran perusahaan serta struktur keuangan. Data kuantitatif berupa laporan keuangan yang diperoleh dari www.idx.co.id.

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2014 sampai tahun 2015 sebanyak 143 perusahaan. Penentuan jumlah sampel mengacu pada Arikunto (2012) jika populasi lebih dari 100, maka dapat diambil antara 10-15% atau 20-25%. Jumlah sampel yang digunakan penelitian yaitu 25% dari total perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Sehingga jumlah sampel yang digunakan peneliti sebanyak 36 perusahaan.

Teknik pengambilan sampel pada penelitian ini yaitu menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu penentuan sampel berdasarkan pada kriteria-kriteria tertentu, yaitu 1) Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2014-2015. 2) Perusahaan Manufaktur yang menerbitkan laporan keuangan selama periode 2014-2015. 3) Perusahaan yang mengalami laba selama tahun 2014-2015. 4) Perusahaan yang mengalami pertumbuhan penjualan selama tahun 2014-2015. 5) Perusahaan manufaktur yang melaporkan laporan keuangan periode 31 Desember 2014/31 Desember 2015.

Definisi Operasional Variabel

Variabel Dependen

struktur keuangan (Y) diukur dengan membandingkan total hutang dengan total aktiva dengan rumus: Struktur Keuangan (SK) = $\frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Asset}}$ (Weston dan Copeland 2010)

Variabel Independen

Pertumbuhan Penjualan (X_1) Merupakan pertumbuhan penjualan dari tahun ke tahun. Cara pengukurannya adalah dengan membandingkan pada tahun t setelah dikurangi dengan penjualan

pada periode sebelumnya terhadap penjualan pada periode sebelumnya dengan rumus: Pertumbuhan Penjualan = $\frac{St-St-1}{St-1}$ (Kesuma 2009)

Leverage Operasi (X_2) Tingkat leverage operasi *degree of operating leverage* (DOL) didefinisikan sebagai persentase perubahan dalam laba operasi atau (EBIT) akibat perubahan tertentu dalam persentase penjualan dengan rumus: $DOL = \frac{\% \text{Perubahan EBIT}}{\% \text{Perubahan sales}}$ (Halim 2014)

Profitabilitas (X_3) Diukur dengan menggunakan *Return On Asset* (ROA) yang menunjukkan kemampuan keseluruhan dana yang ditanamkan dalam aset untuk menghasilkan laba yang merupakan perbandingan antara EBIT dengan total aset dengan rumus: $ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Asset}} \times 100 \%$ (Weston dan Copeland 2010)

Ukuran Perusahaan (X_4) Merupakan gambaran besar kecilnya perusahaan yang tampak dalam nilai total aset dan diukur dengan logaritma dari total aset dengan rumus: Ukuran Perusahaan (UP) = log. dari total aset (Jogiyanto 2010).

Teknik Analisis Data

Teknik analisis data lama penelitian ini menggunakan analisis regresi berganda untuk memperoleh gambaran menyeluruh mengenai hubungan antara variabel satu dengan variabel yang lain. Dalam hal ini untuk variabel dependennya adalah struktur keuangan (Y) dan variabel independennya adalah pertumbuhan Penjualan (X_1), leverage operasi (X_2), profitabilitas (X_3), dan ukuran perusahaan (X_4).

Untuk mengetahui apakah ada pengaruh yang signifikan dari variabel independen terhadap variabel dependen, dapat digunakan model regresi linier berganda yang diformulasikan oleh (Akdon dan Riduwan, 2007) ke dalam persamaan regresi sebagai berikut: $Y = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + e$

Keterangan:

- Y : Struktur Keuangan
- β_0 : Konstanta
- β_1 - β_4 : Koefisien regresi dari setiap variabel independen
- X_1 : Pertumbuhan Penjualan
- X_2 : Leverage Operasi
- X_3 : Profitabilitas
- X_4 : Ukuran Perusahaan (UP)
- e : Kesalahan pengganggu (*error term*)

Pengujian Asumsi Klasik

1. Uji Multikolinieritas

Menurut Ghazali (2011) uji ini dilakukan untuk mengetahui apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antara variabel bebas (independen). Pada Penelitian ini digunakan nilai *Variance Inflation Factors* (VIF) sebagai indikator ada atau tidaknya multikolinieritas diantara variabel bebas. Jika nilai tolerance > 0.10 atau sama dengan nilai VIF < 10, berarti terjadi tidak multikolinieritas.

2. Uji Autokorelasi

Uji asumsi autokorelasi bertujuan untuk mengetahui ada tidaknya korelasi antara serangkaian observasi yang diurutkan menurut waktu (seperti dalam data deretan waktu) atau ruang (seperti dalam data *cross sectional*) Gujarati (2010). Kriterianya, menurut Ghazali (2011), jika nilai Durbin Waston = 1,55-2,46 menunjukkan tidak terjadi autokorelasi. Menurut Sulaiman (2007) untuk mendeteksi ada atau tidaknya autokorelasi maka dilakukan pengujian Durbin Watson (DW) dengan ketentuan sebagai berikut:

- a. Jika $DW > 1,65 - 2,35$ = tidak ada autokorelasi.
 - b. Jika $DW > 1,21 - 1,65$ atau $DW > 2,35 - 2,79$ = tidak dapat disimpulkan.
 - c. Jika $DW < 1,21$ atau $DW > 2,79$ = terjadi autokorelasi.
- #### 3. Uji Heteroskedastisitas

Menurut Ghozali (2011) uji ini dilakukan untuk mengetahui apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Model yang baik seharusnya tidak terjadi heteroskedastisitas, yaitu variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang berbeda. Untuk mengetahui adanya heteroskedastisitas dapat dilihat melalui pendekatan scatter plot antara nilai prediksi variabel terikat dengan residualnya. Heteroskedastisitas dapat diketahui dari hasil analisis dengan kriteria sebagai berikut:

- a) Jika ada pola tertentu, seperti titik-titik yang ada membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit), maka mengindikasikan terjadi heteroskedastisitas.
- b) Jika tidak terdapat pola yang jelas, serta titik-titik menyebar di atas dan dibawah angka nol (0) pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

4. Uji Normalitas

Menurut Sugiyono (2012) bila data tidak normal, maka teknik statistik parametrik tidak dapat digunakan untuk alat analisis. Menurut Ghozali (2011), uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal, bila asumsi ini dilanggar maka uji statistik menjadi tidak valid untuk jumlah sampel kecil. Uji normalitas data dilakukan dengan uji *Kolmogorov Smirnov*. Untuk mempermudah dalam melakukan perhitungan secara statistik, analisis yang dilakukan dalam penelitian ini akan diolah dengan bantuan software statistik SPSS versi 23. Suatu data dinyatakan berdistribusi normal jika nilai *Asymp Sig (2-tailed)* hasil perhitungan *Kolmogorov Smirnov* lebih besar dari 0.05 atau 5%.

Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis penelitian ini menggunakan regresi linier berganda. Pengujian ini bertujuan untuk menguji apakah variabel dependen yaitu struktur keuangan secara parsial berpengaruh terhadap variabel independen yaitu pertumbuhan penjualan, *leverage* operasi, profitabilitas dan ukuran perusahaan. Untuk menguji hipotesis digunakan uji sebagai berikut:

1. Uji Parsial (Uji t)

Menguji hipotesis pertama, kedua, ketiga dan keempat digunakan uji-t, yaitu pengujian secara parsial dengan cara membandingkan nilai signifikansi uji-t dengan alpha 5% (Ghozali 2011). Jika signifikansi menunjukkan lebih kecil dari alpha 5%, maka hipotesis yang diajukan diterima. Sebaliknya, jika nilai signifikansi uji-t menunjukkan lebih besar dari alpha 5%, maka hipotesis yang diajukan ditolak.

HASIL DAN PEMBAHASAN

1. Hasil Pengujian Asumsi Klasik

Hasil uji multikolinieritas menggunakan pendekatan *VIF (Variance Inflation Factor)*, hasilnya disajikan pada lampiran 1. Pada lampiran tersebut nampak bahwa nilai *VIF* variabel $X_1 = 1.057$ variabel $X_2 = 1.052$ variabel $X_3 = 1.098$ dan variabel $X_4 = 1.112$ menunjukkan lebih kecil 10. Dengan demikian dapat dinyatakan tidak terjadi multikolinieritas.

Hasil uji heteroskedastisitas menggunakan pendekatan *scatterplot*, hasilnya disajikan pada lampiran 2. Pada lampiran tersebut nampak bahwa gambar *scatterplot* tidak beraturan atau tidak membentuk suatu pola atau gambar tertentu. Dengan demikian dapat dinyatakan tidak terjadi heteroskedastisitas.

Hasil uji autokorelasi menggunakan pendekatan Durbin Watson, hasilnya disajikan pada lampiran 2. Pada lampiran tersebut nampak bahwa nilainya sebesar 2.267 terletak diantara 1,55-2,46. Dengan demikian dapat dinyatakan tidak terjadi autokorelasi.

Hasil uji normalitas menggunakan pendekatan Kolmogorof-Smirnov, hasilnya disajikan pada lampiran 1. Pada lampiran tersebut nampak bahwa nilai *asympt. sig (2-tailed)* sebesar 0,289 melebihi

0,05 (alpha 5%). Dengan demikian dapat dinyatakan data variabel pengganggu mempunyai distribusi normal.

2. Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Hasil analisis regresi linier berganda X_1 , X_2 , X_3 , dan X_4 ke Y disajikan pada lampiran 1. Dari lampiran tersebut dapat dibuat persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y = 0,196 + 0,115X_1 + (-0,106) X_2 + (-0,330) X_3 + (0,109) X_4 + 0,406$$

Selanjutnya diringkaskan pada Tabel 4.4 berikut:

Variabel	Koefisien Regresi	Nilai Sig	Hasil
X_1	0.115	0.000	Berpengaruh
X_2	-0.106	0.087	Tidak berpengaruh
X_3	-0.330	0.000	Berpengaruh
X_4	-0.109	0.000	Berpengaruh
Nilai R-square = 0,663			

Sumber: data sekunder diolah peneliti tahun 2016, lihat lampiran 1

Berdasarkan Tabel 4.4 tersebut dapat dianalisis hal-hal sebagai berikut:

- Nilai koefisien variabel $X_1 \rightarrow Y$ bernilai 0.115 dan bertanda positif. Hal ini mengindikasikan bahwa Pertumbuhan Penjualan berhubungan positif dengan Struktur Keuangan. Jika Pertumbuhan Penjualan ditingkatkan nilainya sebesar 1%, maka Struktur Keuangan juga akan meningkat sebesar 0.115%. Dengan asumsi variabel lain tidak berubah.
- Nilai koefisien variabel $X_2 \rightarrow Y$ bernilai -0.106 dan bertanda negatif. Hal ini mengindikasikan bahwa *Leverage* Operasi berhubungan negatif dengan Struktur Keuangan. Jika *Leverage* Operasi ditingkatkan nilainya sebesar 1%, maka Struktur Keuangan justru akan menurun sebesar 0.106%. Dengan asumsi variabel lain tidak berubah.
- Nilai koefisien variabel $X_3 \rightarrow Y$ bernilai -0.330 dan bertanda negatif. Hal ini mengindikasikan bahwa Profitabilitas berhubungan negatif dengan Struktur Keuangan. Jika Profitabilitas ditingkatkan nilainya sebesar 1%, maka Struktur Keuangan justru akan menurun sebesar 0.330%. Dengan asumsi variabel lain tidak berubah.
- Nilai koefisien $X_4 \rightarrow Y$ bernilai -0.109 dan bertanda negatif. Hal ini mengindikasikan bahwa Ukuran Perusahaan berhubungan negatif dengan Struktur Keuangan. Jika Ukuran Perusahaan ditingkatkan nilainya sebesar 1%, maka Struktur Keuangan justru akan menurun sebesar 0.109%. Dengan asumsi variabel lain tidak berubah.

Hasil Pengujian Hipotesis

- Nilai sig. Variabel $X_1 \rightarrow Y$ (β_1) sebesar 0.000 lebih kecil dari alpha 0.05. Hal ini mengindikasikan bahwa Pertumbuhan Penjualan berpengaruh terhadap Struktur Keuangan. Dengan demikian, **hipotesis pertama** yang menyatakan Pertumbuhan Penjualan berpengaruh terhadap Struktur Keuangan **diterima**.
- Nilai sig. Variabel $X_2 \rightarrow Y$ (β_2) sebesar 0.087 lebih besar dari alpha 0.05. Hal ini mengindikasikan bahwa *Leverage* Operasi tidak berpengaruh terhadap Struktur Keuangan. Dengan demikian, **hipotesis kedua** yang menyatakan *Leverage* Operasi berpengaruh terhadap Struktur Keuangan **ditolak**.
- Nilai sig. Variabel $X_3 \rightarrow Y$ (β_3) sebesar 0.000 lebih kecil dari alpha 0.05. Hal ini mengindikasikan bahwa Profitabilitas berpengaruh terhadap Struktur Keuangan. Dengan demikian, **hipotesis ketiga** yang menyatakan Profitabilitas berpengaruh terhadap Struktur Keuangan **diterima**.
- Nilai sig. Variabel $X_4 \rightarrow Y$ (β_4) sebesar 0.000 lebih kecil dari alpha 0.05. Hal ini mengindikasikan bahwa Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap Struktur Keuangan.

Dengan demikian, **hipotesis keempat** yang menyatakan Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap Struktur Keuangan **diterima**.

- e. Nilai dominan variabel Profitabilitas (β) sebesar 0.330 hal ini menunjukkan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh paling dominan diantara variabel independen lainnya. Dengan demikian, **hipotesis kelima** yang menyatakan profitabilitas berpengaruh dominan terhadap struktur keuangan **diterima**.

PEMBAHASAN

1. Pembahasan Pengaruh Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Keuangan

Hasil penelitian ini membuktikan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap struktur keuangan. Arah positif menunjukkan bahwa perusahaan yang mempunyai tingkat pertumbuhan penjualan yang semakin tinggi, cenderung untuk menggunakan modal pinjaman (hutang) yang lebih banyak dibandingkan perusahaan yang tingkat pertumbuhannya rendah (Weston dan Copeland, 2010). Brigham dan Houston (2008) menyatakan bahwa laju pertumbuhan suatu perusahaan akan mempengaruhi kemampuan mempertahankan keuntungan dalam menandai kesempatan-kesempatan pada masa yang akan datang. Jika pertumbuhan penjualan tinggi, maka akan mencerminkan pendapatan meningkat sehingga pembayaran deviden cenderung meningkat. Penelitian ini ditunjukkan oleh nilai signifikansi sebesar 0.000 lebih kecil dari alpha 0.05 dan nilai koefisien regresi yang sudah distandarisasi sebesar 0,115 bertanda positif. Dari hasil penelitian ini jika variabel pertumbuhan penjualan dinaikkan 1%, maka variabel struktur keuangan juga meningkat sebesar 0,115%. Hasil penelitian ini mendukung penelitian Marpaung (2010), dan Supriyanto dan Falikhatun (2008) yang menyimpulkan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap struktur keuangan. Dimana perusahaan yang penjualannya mengalami pertumbuhan secara cepat akan sangat perlu menambah aset, sehingga pertumbuhan perusahaan yang tinggi akan menyebabkan perusahaan mencari kebutuhan dana yang lebih besar untuk membiayai ekspansi. Namun penelitian ini bertolak belakang dengan penelitian Oktavia (2010) dan Rahmawati (2008) yang menemukan bahwa pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap struktur keuangan.

2. Pembahasan Pengaruh *Leverage* Operasi Terhadap Struktur Keuangan

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *leverage* operasi tidak berpengaruh terhadap struktur keuangan. Dalam jangka panjang semua biaya bersifat variabel, artinya dapat berubah sesuai dengan jumlah produk yang dihasilkan. Oleh karena itu, dalam analisis *leverage* diasumsikan dalam jangka pendek. Biaya operasi tetap, dikeluarkan agar volume penjualan dapat menghasilkan pendapatan yang lebih besar dari pada seluruh biaya operasi tetap dan variabel. Pengaruh yang timbul dengan adanya biaya operasi tetap yaitu adanya perubahan dalam volume penjualan yang menghasilkan perubahan keuntungan atau kerugian operasi yang lebih besar dari proporsi yang telah ditetapkan (Mardiyanto, 2008). Penelitian ini ditunjukkan oleh nilai signifikansi sebesar 0,087 lebih besar dari alpha 0,05 dan nilai koefisien regresi yang sudah distandarisasi sebesar -0,106 bertanda negatif. Dari hasil penelitian ini jika variabel *leverage* operasi dinaikkan 1%, maka variabel struktur keuangan turun sebesar 0,106%. Horne dan Machowisz (2007) mengungkapkan “perusahaan dengan jumlah biaya tetap absolut atau relatif terbesar belum tentu memiliki pengaruh *operating leverage* terbesar pula. Hal ini karena sensitifitas perusahaan terhadap penjualan seperti yang diukur dengan tingkat *operating leverage* akan berbeda pada setiap tingkat output (penjualan)”. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Marpaung (2010) Oktavia (2010) bahwa *leverage* operasi tidak berpengaruh terhadap struktur keuangan. Akan tetapi bertolak belakang dengan penelitian Marlia (2006) yang menyatakan bahwa *leverage* operasi berpengaruh negatif terhadap struktur keuangan.

3. Pembahasan Pengaruh Profitabilitas Terhadap Struktur Keuangan

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur keuangan. Arah negatif menunjukkan bahwa semakin tinggi profitabilitas maka struktur keuangan akan semakin rendah. Hal ini sesuai dengan pendapat Brigham dan Houston (2008), mengatakan bahwa perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi menggunakan hutang yang relatif kecil. Tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan dengan dana yang dihasilkan secara internal. Suatu perusahaan haruslah selalu berada dalam keadaan menguntungkan (*profitable*). Profitabilitas merupakan indikator dimana perusahaan menunjukkan kemampuan keseluruhan dana yang ditanamkan dalam aset untuk menghasilkan laba (Weston dan Copeland, 2010). Penelitian ini ditunjukkan oleh nilai signifikansi sebesar 0,000 lebih kecil dari alpha 0,05 dan nilai koefisien regresi yang sudah distandarisasi sebesar -0,330 bertanda negatif. Dari hasil penelitian ini jika variabel profitabilitas dinaikkan 1%, maka variabel struktur keuangan turun sebesar 0,330%. Hasil penelitian ini mendukung penelitian Marpaung (2010) dan Oktavia (2010) yang menyimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap struktur keuangan. Dimana semakin tinggi rendahnya laba bersih suatu perusahaan akan mempengaruhi proses pendanaan perusahaan tersebut, karena semakin tinggi laba yang dihasilkan oleh perusahaan maka semakin berkurang ketergantungan perusahaan terhadap penggunaan modal asing berupa hutang. Karena kemampuan perusahaan membayar bunga tetap juga tinggi dan tingkat pengembalian yang tinggi juga memungkinkan untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan dengan dana yang dihasilkan sendiri.

4. Pembahasan Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Keuangan

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap struktur keuangan. Arah negatif menunjukkan bahwa semakin tinggi ukuran perusahaan maka struktur keuangan akan semakin rendah. Hal ini sesuai dengan pendapat Suad (2008) perusahaan besar akan lebih mudah memperoleh modal di pasar modal dibandingkan dengan perusahaan kecil. Penelitian ini ditunjukkan oleh nilai signifikansi sebesar 0,000 lebih kecil dari alpha 0,05 dan nilai koefisien regresi yang sudah distandarisasi sebesar -0,109 bertanda negatif. Dari hasil penelitian ini jika variabel ukuran perusahaan dinaikkan 1%, maka variabel struktur keuangan turun sebesar 0,109%. Hasil penelitian ini mendukung penelitian Supriyanto dan Falikhatun (2008) yang menyimpulkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur keuangan. Dimana semakin besar ukuran perusahaan, maka semakin besar kecenderungan perusahaan tersebut untuk menggunakan hutang yang lebih banyak.

5. Profitabilitas Berpengaruh Dominan Terhadap Struktur Keuangan

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap struktur keuangan. Hal tersebut ditunjukkan dengan nilai koefisien regresi sebesar 0,330 dimana variabel profitabilitas berpengaruh paling dominan diantara variabel independen lain. Menurut Brigham dan Houston (2008) perusahaan dengan tingkat *return on asset* yang tinggi, umumnya menggunakan hutang dalam jumlah yang relatif sedikit. Hal ini disebabkan *return on asset* yang tinggi tersebut, memungkinkan perusahaan melakukan permodalan dengan laba ditahan saja. Akan tetapi tidak itu saja, asumsi yang lain mengatakan dengan *return on asset* yang tinggi, berarti bahwa laba bersih yang dimiliki perusahaan tinggi, maka apabila perusahaan menggunakan hutang yang besar tidak akan berpengaruh pada struktur keuangan, karena kemampuan perusahaan membayar bunga tetap juga tinggi. Tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan dengan dana yang dihasilkan sendiri. Penjelasan tersebut didukung dengan penelitian Marpaung (2010).

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan tersebut maka dapat disimpulkan bahwa variabel pertumbuhan penjualan secara parsial berpengaruh terhadap struktur keuangan dan **hipotesis pertama diterima**. Variabel *leverage* operasi secara parsial tidak berpengaruh terhadap struktur keuangan dan **hipotesis kedua ditolak**. Variabel profitabilitas secara parsial berpengaruh negatif terhadap struktur keuangan dan **hipotesis ketiga diterima**. Variabel ukuran perusahaan secara parsial berpengaruh terhadap struktur keuangan dan **hipotesis keempat diterima**. Variabel profitabilitas berpengaruh dominan terhadap struktur keuangan dan **hipotesis kelima diterima**.

DAFTAR PUSTAKA

- Akdon dan Riduwan. 2007. *Rumus dan data dalam analisis statistika*, Edisi 2. Alfabeta: Bandung.
- Brealey, Richard A, dan Myers, Stewart C. 2011. *Principles of corporate finance* (International Edition). Mc. Graw-Hill Companies, Inc: New York.
- Brigham, Eugene F dan Houston, Joel. 2008. *Manajemen Keuangan*. Erlangga: Jakarta.
- Ghozali dan Imam. 2011. *Aplikasi analisis multivariate dengan program IBM SPSS 19*, Edisi Kelima, Universitas Diponegoro, Semarang.
- Gujarati dan Damodar. 2010. *Ekonometrika Dasar*. Erlangga: Jakarta.
- Gupta, Manak C. 2012. The effect of size, growth, and industry on the financial structure of manufacturing companies. *The journal of the american finance association*, vol 24, issue 3. Pages 517-529.
- Halim, Abdul. 2014. *Manajemen Keuangan Bisnis*, Edisi Pertama, Mitra Wacana Media: Jakarta.
- Hidayat, Rustan. 2014. Pengaruh Penggunaan Hutang Terhadap Risiko Penghasilan dan Harga Saham serta Biaya Modal, *Usahawan No.1 TH XXIII Januari*.
- Horne James C Van dan Jhon M Machowicz. 2007. *Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan*. Salemba Empat: Jakarta.
- Isnani. 2007. *Beberapa Determinan Struktur Keuangan Pada Industri Kimia / Farmasi di Bursa Efek Jakarta*.
- Jogiyanto. 2010. *Teori Portofolio Dan Analisis Investasi*, Edisi Kedua, BPFE: Yogyakarta.
- Kesuma, Ali. 2009. Analisis Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Serta Pengaruhnya Terhadap Harga Saham Perusahaan Real Estate yang Go Public di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*, Vol 11, No1, Maret 2009, 38-45.
- Kusuma, Darma dan Roekhudin. 2008. Analisis pengaruh struktur aktiva, pertumbuhan penjualan, operating leverage, return on investment, dan ukuran perusahaan terhadap struktur keuangan pada perusahaan plastik yang go public di BEJ. *Skripsi*. Universitas Brawijaya Malang.
- Mardianto. 2008. *Inti Sari Manajemen Keuangan*. Grasindo: Jakarta.
- Marlia, 2006. Pengaruh Struktur Aktiva, Pertumbuhan Penjualan, Operating Leverage, Return On Investment, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Keuangan pada perusahaan Kimia dan Farmasi di BEJ 2003-2005. *Skripsi*, Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Malang.

Fitri Fauziah, *Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Leverage Operasi, Profitabilitas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Keuangan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode Tahun 2014-2015)*

Marpaung, Elyzabet Indrawati. 2010. Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Leverage Operasi, dan Profitabilitas terhadap Struktur Keuangan, Fakultas Ekonomi Jurusan Akuntansi-Univ Kristen Maranatha, Bandung.

Oktavia, Santi, Indria. 2010. Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, *Operating Leverage* dan Profitabilitas Terhadap Struktur Keuangan Pada Perusahaan *Food And Beverage* Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI). Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang.

Rahmawati, Dian. 2008. Analisis Variabel-Variabel Yang Mempengaruhi Struktur Keuangan Pada Industri Farmasi Yang Listing di BEJ. *Skripsi*, Program Studi Manajamen Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Malang.

Rajan, R.G dan Luigi, Zingales. 1995. What do we know about capital structure? Some evidence from international data. *Journal of finance*, Vol.50,5, hlm.1421-1460.

Riyanto, Bambang. 2008. *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*, Edisi Keempat. BPFE: Yogyakarta.

Sartono, Agus. 2010. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*, Edisi Empat, BPFE: Yogyakarta.

Suad, Husnan. 2008. *Manajemen Keuangan Teori dan Penerapan (Keputusan Jangka Panjang)*. BPFE: Yogyakarta.

Sugiyono. 2012. *Metodologi penelitian kuantitatif kualitatif dan R & D*, Alfabetha: Bandung.

Suharsimi, Arikunto. 2012. *Prosedur Penelitian: Suatu Pendekatan Praktek*, Edisi Revisi, PT. Rineka Cipta, Jakarta.

Supriyanto, Eko dan Falikhatun. 2008. Pengaruh *Tangibility*, Pertumbuhan Penjualan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Keuangan. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Volume 1, No 1, April 2008, 23-36. Fakultas Ekonomi Universitas Sebelas Maret, Surakarta.

Weston, J. Fred dan Thomas E. Copeland. 2010. *Manajemen Keuangan*, Edisi Kesembilan, Jilid 2, Binarupa Aksara: Jakarta.

www.idx.co.id. diakses pada tanggal 23 Oktober 2016