

Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, *Leverage* Operasi, dan Profitabilitas terhadap Struktur Keuangan

Elyzabet Indrawati Marpaung

Dosen Fakultas Ekonomi Jurusan Akuntansi-Univ. Kristen Maranatha
(Jl. Prof. Drg. Suria Sumantri No. 65, Bandung)

Abstract

The objective of this research is to know the influence of sales growth , degree of operating leverage, and profitability on the financial structure both simultaneously and partially. Purposive sampling is used as sanpling technique. The sample is taken from LQ45 index constituent company for the year of 2006 until 2008. The data are analyzed using Multiple Regression Analysis. The result on this research shows that sales growth, degree of operating leverage, and profitability have significant influence on the financial structure. Sales growth and profitability have significant influence on the financial structure but degree of operating leverage have no significant influence on the financial structure partially.

Keywords : sales growth, degree of operating leverage, profitability, financial structure.

Pendahuluan

Pasar modal memainkan peranan besar dalam perekonomian negara karena pasar modal memiliki dua fungsi, yaitu fungsi ekonomi dan fungsi keuangan. Pasar modal dikatakan memiliki fungsi ekonomi karena menyediakan fasilitas atau wahana yang mempertemukan dua kepentingan, yaitu pihak yang memiliki kelebihan dana (investor) dan pihak yang memerlukan dana (*issuer*). Dengan adanya pasar modal maka pihak yang memiliki kelebihan dana dapat menginvestasikan dana tersebut dengan harapan memperoleh imbalan (*return*), sedangkan pihak *issuer* (dalam hal ini perusahaan) dapat memanfaatkan dana tersebut untuk kepentingan investasi tanpa harus menunggu tersedianya dana dari operasi perusahaan. Pasar modal dikatakan memiliki fungsi keuangan, karena pasar modal membuka kemungkinan dan kesempatan bagi pemilik dana untuk memperoleh imbalan (*return*), sesuai dengan karakteristik investasi yang dipilihnya (Alwi 2003:14).

Untuk dapat menjalankan usaha setiap perusahaan membutuhkan dana. Dana diperoleh dari pemilik perusahaan maupun dari utang. Dana yang diterima oleh perusahaan digunakan untuk membeli aktiva 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 (Riyanto 2001 :1).

Fungsi pemenuhan dana atau fungsi pendanaan juga harus dilakukan secara efisien. Manajer keuangan harus mengusahakan agar perusahaan dapat memperoleh dana yang diperlukan dengan biaya yang minimal dan syarat-syarat yang paling menguntungkan. Manajer keuangan harus mempertimbangkan dengan cermat sifat dan biaya dari masing-masing sumber dana yang akan dipilih, karena masing-masing

sumber dana yang akan dipilih, mempunyai konsekuensi financial yang berbeda-beda (Riyanto 2001:5).

Pada prinsipnya pemenuhan kebutuhan dana suatu perusahaan dapat disediakan dari sumber intern perusahaan, yaitu sumber dana yang dibentuk atau dihasilkan sendiri di dalam perusahaan, misalnya dana yang berasal dari keuntungan yang tidak dibagikan atau keuntungan yang ditahan di dalam perusahaan (*retained earnings*). Di samping sumber intern, dalam memenuhi kebutuhan dana suatu perusahaan dapat pula menyediakan dari sumber ekstern, yaitu sumber dana yang berasal dari tambahan penyertaan modal dari pemilik atau emisi saham baru, penjualan obligasi, kredit dari bank (Riyanto 2001:5).

Apabila suatu perusahaan dalam memenuhi kebutuhan dananya mengutamakan pemenuhan dana dengan sumber dari dalam perusahaan akan sangat mengurangi ketergantungannya kepada pihak luar. Apabila kebutuhan dana sudah demikian meningkatnya karena pertumbuhan perusahaan, dan dana dari sumber intern sudah luar perusahaan, baik dari utang (*debt financing*) maupun dengan mengeluarkan saham baru (*external equity financing*) dalam memenuhi kebutuhan akan dananya. Kalau dalam pemenuhan kebutuhan dana dari sumber ekstern tersebut kita lebih mengutamakan pada utang saja maka ketrgantungan kita pada pihak luar akan makin besar dan risiko finansilnya 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 (Riranto 2001 293).

Bagi setiap perusahaan, keputusan dalam pemilihan sumber dana merupakan hal penting sebab hal tersebut akan mempengaruhi struktur keuangan perusahaan, yang akhirnya juga akan mempengaruhi kinerja perusahaan. 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 berimbas pada nilai perusahaan.

Untuk dapat menciptakan struktur keuangan yang menunjang kinerja dan memaksimalkan laba bagi perusahaan, maka perlu diperhatikan variabel-variabel yang mempengaruhi struktur keuangan. Menurut Weston dan Copeland (1999) beberapa variabel yang mempengaruhi struktur keuangan adalah (1) tingkat pertumbuhan penjualan; (2) stabilitas penjualan; (3) karakteristik industri; (4) struktur aktiva; (5) sikap manajemen; dan (6) sikap pemberi pinjaman terhadap perusahaan dan industri.

Beberapa penelitian dilakukan oleh Isnani (2007), Eko Supriyanto dan Falikhatun (2008), Hasa Nurrohim KP (2008) dan Ali Kesuma (2009) tentang faktor-faktor yang mempengaruhi struktur keuangan. Hasil penelitian dapat dilihat pada Tabel 1 di bawah ini :

Tabel 1
Hasil Penelitian Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Keuangan

No	Nama Peneliti	Judul Penelitian	Sampel & Periode Waktu Penelitian	Hasil Penelitian
1	Isnani (2007)	Beberapa Determinan Struktur Keuangan Pada Industri Kimia/Farmasi di Bursa Efek Jakarta	8 perusahaan Industri Kimia/Farmasi di Bursa Efek Jakarta, periode 1999-2006	Secara simultan struktur aktiva, ROA, <i>leverage</i> operasi, dan ukuran perusahaan mempengaruhi struktur keuangan. Secara parsial struktur aktiva, ROA dan <i>leverage</i> operasi berpengaruh terhadap struktur keuangan, sedangkan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur keuangan.
2	Eko Supriyanto dan Falikhatun (2008)	Pengaruh <i>Tangibility</i> , Pertumbuhan Penjualan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Keuangan	11 perusahaan <i>food and beverages</i> yang <i>go public</i> di BEI, periode 1998-2005	<i>Tangibility</i> , pertumbuhan penjualan, dan ukuran perusahaan memiliki pengaruh yang signifikan dan positif terhadap struktur keuangan.
4	Ali Kesuma (2009)	Analisis Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Serta Pengaruhnya Terhadap Harga Saham <i>Perusahaan Real Estate</i> yang <i>Go Public</i> di Bursa Efek Indonesia	34 perusahaan <i>real estate</i> yang <i>go public</i> di Bursa Efek Indonesia, periode 2003-2006	Pertumbuhan penjualan dan profitabilitas mempunyai pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal, sedangkan rasio hutang mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap struktur modal. Pertumbuhan penjualan mempunyai pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham. Struktur aktiva mempunyai pengaruh negatif dan tidak

				signifikan terhadap harga saham. Profitabilitas mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Rasio hutang mempunyai pengaruh yang tidak signifikan terhadap harga saham. Struktur modal mempunyai pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap harga saham.
--	--	--	--	---

Berbagai penelitian terdahulu menunjukkan hasil penelitian yang tidak konsisten antara satu penelitian dengan penelitian lainnya. Untuk itulah maka penelitian ini dilakukan. Penelitian ini bertujuan untuk memperoleh bukti secara empiris tentang pengaruh pertumbuhan penjualan, *leverage* operasi, dan profitabilitas terhadap struktur keuangan.

Berdasarkan latar belakang penelitian di atas, identifikasi masalah dalam penelitian ini adalah :

1. Seberapa besar pengaruh pertumbuhan penjualan, *leverage* operasi, dan profitabilitas secara simultan terhadap struktur keuangan.
2. Seberapa besar pengaruh pertumbuhan penjualan, *leverage* operasi, dan profitabilitas secara parsial terhadap struktur keuangan.

Kerangka Teoritis

Menurut Weston dan Copeland (1999) struktur keuangan adalah cara bagaimana perusahaan membiayai aktivasnya. Struktur keuangan dapat dilihat pada seluruh sisi kanan neraca. Ini terdiri dari hutang jangka pendek, hutang jangka panjang, dan modal pemegang saham. Struktur modal atau permodalan perusahaan adalah pembiayaan permanen yang terdiri dari hutang jangka panjang, saham preferen, dan modal pemegang saham. Jadi struktur modal suatu perusahaan hanya merupakan sebagian dari struktur pembiayaannya.

Menurut Riyanto (2001:296) struktur modal adalah perimbangan atau perbandingan antara modal asing (jangka panjang) dengan modal sendiri. Faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal suatu perusahaan adalah : (1) tingkat bunga; (2) stabilitas dari *earnings*; (3) susunan dari aktiva; (4) kadar risiko dari aktiva; (5) besarnya jumlah modal yang dibutuhkan; (6) keadaan pasar modal; (7) sifat manajemen; dan (8) besarnya suatu perusahaan.

Sedangkan menurut Brigham dan Houston (2001: 39) faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal adalah : (1) stabilitas penjualan; (2) struktur aktiva; (3) *leverage* operasi; (4) tingkat pertumbuhan; (5) profitabilitas; (6) pajak; (7) pengendalian; (8) sikap manajemen; (9) sikap pemberi pinjaman dan lembaga penilai

peringkat; (10) kondisi pasar; (11) kondisi internal perusahaan; dan (12) fleksibilitas keuangan.

Berdasarkan teori yang dikemukakan oleh Weston dan Copeland (1999:35) pertumbuhan penjualan merupakan variabel yang mempengaruhi struktur keuangan. Menurut Brigham dan Houston (2001:39) perusahaan dengan penjualan yang relatif stabil dapat lebih aman memperoleh lebih banyak pinjaman dan beban tetap yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang penjualannya tidak stabil. Penelitian empiris yang dilakukan oleh Eko Supriyanto dan Falikhatun (2008) dan Ali Kesuma (2009) menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan merupakan salah satu variabel yang berpengaruh terhadap struktur keuangan perusahaan.

Berdasarkan teori yang dikemukakan oleh Brigham dan Houston (2001: 39) *leverage* operasi merupakan variabel yang mempengaruhi struktur keuangan. Penelitian empiris yang dilakukan oleh Isnani (2007) menunjukkan bahwa *leverage* operasi merupakan salah satu variabel yang berpengaruh terhadap struktur keuangan.

Berdasarkan teori yang dikemukakan oleh Brigham dan Houston (2001: 39) profitabilitas merupakan variabel yang mempengaruhi struktur keuangan. Penelitian empiris yang dilakukan oleh Hasa Nurrohm KP (2008) menunjukkan bahwa profitabilitas merupakan salah satu variabel yang berpengaruh terhadap struktur keuangan. Dalam penelitian ini kemampuan diwakili oleh *Return On Assets* (ROA), yaitu dengan membandingkan laba bersih dengan total aktiva perusahaan. Menurut Weston dan Brigham dalam Kesuma (2009 :39) 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.

Hipotesis

Hipotesis dalam penelitian ini adalah :

Hipotesis 1 : pertumbuhan penjualan, *leverage* operasi, dan profitabilitas secara simultan berpengaruh terhadap struktur keuangan.

Hipotesis 2 : pertumbuhan penjualan, *leverage* operasi dan profitabilitas secara simultan berpengaruh terhadap struktur keuangan.

Metode Penelitian

Metode Penelitian yang Digunakan

Metode penelitian yang digunakan adalah metode *explanatory research* sedangkan jenis penelitiannya adalah verifikatif. Metode ini dapat memberikan jawaban atas masalah yang dihadapi dengan menjelaskan hubungan kausal antara variabel-variabel yang diteliti melalui pengujian hipotesis (Singarimbun 1995).

Operasionalisasi Variabel

Terdapat dua kelompok variabel dalam penelitian ini yaitu variabel dependen dan variabel independen yaitu :

1. Variabel Dependen (Y)

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah Struktur Keuangan (SK) diukur dengan membandingkan total hutang dengan total aktiva dengan rumus :

$$\text{Struktur Keuangan (SK)} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total aktiva}} \quad (\text{Weston dan Copeland 1999})$$

2. Variabel Independen

a. Pertumbuhan Penjualan

Merupakan pertumbuhan penjualan dari tahun ke tahun. Cara pengukurannya adalah dengan membandingkan penjualan pada tahun t setelah dikurangi dengan penjualan pada periode sebelumnya terhadap penjualan pada periode sebelumnya dengan rumus :

$$\text{Pertumbuhan penjualan} = \frac{St - St-1}{St-1} \quad (\text{Ali Kesuma 2009:41})$$

b. *Leverage* Operasi

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 :

$$\text{DOL} = \frac{\text{Persentase Perubahan EBIT}}{\text{Persentase Perubahan Penjualan}}$$

c. Profitabilitas (X_3) diukur dengan menggunakan *Return on Asset* (ROA) yang menunjukkan kemampuan keseluruhan dana yang ditanamkan dalam aktiva untuk menghasilkan laba yang merupakan perbandingan antara EBIT dengan total aktiva dengan rumus :

$$\text{ROA} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\% \quad (\text{Weston dan Copeland 1999})$$

Data dan Sampel

Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder yang diperoleh dari *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD). Teknik penarikan sampel yang digunakan adalah metode *purposive sampling* yaitu teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu (Sugiyono 2000 :61). Adapun kriteria sampel dalam penelitian ini adalah emiten yang konsisten sebagai pembentuk indeks LQ45 selama periode 2006-2008. Emiten yang konsisten sebagai pembentuk indeks LQ45 selama periode 2006-2008 terdiri dari 15 perusahaan.

Kelima belas perusahaan yang memenuhi kriteria tersebut adalah :

1. Astra Agro Lestari Tbk.
2. Aneka Tambang (Persero) Tbk.
3. Astra Internasional Tbk.
4. Medco Energi International Tbk.
5. International Nickel Indonesia Tbk.
6. Indofood Sukses Makmur Tbk.
7. Bakrie Sumatra Plantations Tbk.
8. Perusahaan Gas Negara Tbk.
9. Indosat Tbk.
10. Tambang Batubara Bukit Asam Tbk.
11. Telekomunikasi Indonesia Tbk.
12. United Tractors Tbk.
13. Berlian Laju Tanker Tbk.
14. Bumi Resources Tbk.
15. Holcim Indonesia Tbk.

Metode Analisis

Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode regresi berganda (*multiple linear regression method*). Tujuan penggunaan metode ini adalah

untuk mengetahui besarnya pengaruh pertumbuhan penjualan, *leverage* operasi, dan profitabilitas terhadap struktur keuangan.

Persamaan regresinya adalah :

$$Y = a + \beta X_1 + \beta X_2 + \beta X_3 + e$$

Keterangan :

Y = Struktur Keuangan (SK)

X1 = Pertumbuhan Penjualan (PP)

X2 = *Leverage* Operasi (LO)

X3 = Profitabilitas (P)

e = *error*

Hasil Penelitian dan Pembahasan

Deskripsi Statistik

Deskripsi statistik atas variabel pertumbuhan penjualan, *leverage* operasi, profitabilitas dan struktur keuangan adalah :

Tabel 2
Descriptive Statistics

	Mean	Std. Deviation	N
Struktur Keuangan	.5150867	.18609261	45
Pertumbuhan Penjualan	.2978600	.33866548	45
Leverage Operasi	7.5904411	41.88857218	45
Profitabilitas	.2009358	.18092764	45

Uji Asumsi Klasik Model Regresi

1. Uji Multikolinieritas

Uji asumsi multikolinieritas bertujuan untuk mengetahui ada atau tidaknya hubungan linier yang sempurna atau pasti di antara beberapa atau semua variabel independen dari model regresi. Adapun cara pendeteksiannya adalah : jika multikolinieritas tinggi, seseorang mungkin memperoleh R^2 yang tinggi tetapi tidak satu pun atau sangat sedikit koefisien yang ditaksir yang signifikan/penting secara statistik (Wahid Sulaiman 2004 :14). Pada penelitian ini digunakan nilai *variance inflation factors* (VIF) sebagai indikator ada atau tidaknya multikolinieritas di antara variabel bebas. Pada tabel 3 dapat dilihat nilai VIF untuk masing-masing variabel bebas :

Tabel 3 Uji Multikolinieritas

Variabel Bebas	Toleransi	VIF
Pertumbuhan Penjualan	.847	1.181
<i>Leverage</i> Operasi	.976	1.024
Profitabilitas	.847	1.181

Dari nilai VIF yang diperoleh dari tabel 4 di atas menunjukkan tidak adanya korelasi yang cukup kuat antara sesama variabel bebas, dimana nilai VIF lebih kecil dari 10 dan dapat disimpulkan tidak terdapat multikolinieritas diantara variabel bebas.

2. Uji Otokorelasi

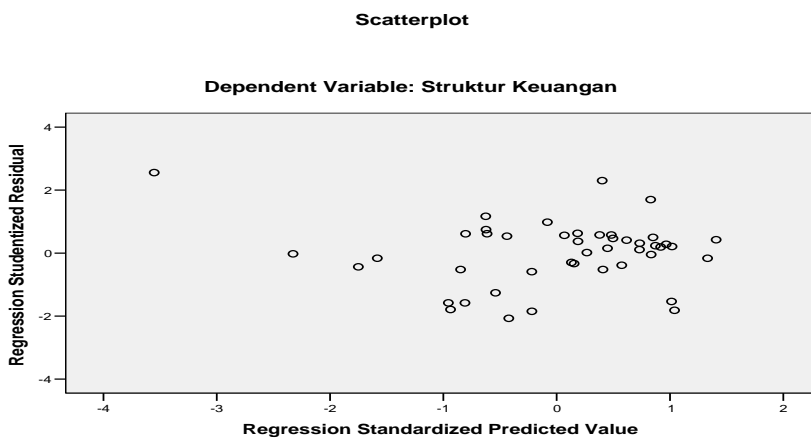
Uji asumsi otokorelasi bertujuan untuk mengetahui ada tidaknya korelasi antara serangkaian observasi yang diurutkan menurut waktu (seperti dalam data deretan waktu) atau ruang (seperti dalam data *cross sectional*) (Gujarati 1999 : 201). Menurut Wahid Sulaiman (2004 :16) untuk mendeteksi ada atau tidaknya otokorelasi maka dilakukan pengujian Durbin Watson (DW) dengan ketentuan sebagai berikut :

- a. $1,65 < DW < 2,35 \rightarrow$ tidak ada otokorelasi.
- b. $1,21 < DW < 1,65$ atau $2,35 < DW < 2,79 \rightarrow$ tidak dapat disimpulkan.
- c. $DW < 1,21$ atau $DW > 2,79 \rightarrow$ terjadi otokorelasi.

Dalam penelitian ini hasil pengujian DW adalah 2,006 (dapat dilihat pada tabel 7). Hasil pengujian DW ini memenuhi kriteria a : $1,65 < 2,006 < 2,35$ artinya tidak ada otokorelasi.

3. Uji Heteroskedastisitas

Menurut Wahid Sulaiman (2004 :16) ada satu metode visual yang dapat dipakai untuk membuktikan kesamaan varians yaitu melalui gambar / gambar penyebaran nilai-nilai residual terhadap nilai-nilai prediksi. Jika penyebarannya tidak membentuk suatu pola tertentu seperti meningkat atau menurun, maka keadaan homoskedastis terpenuhi atau terbebas dari asumsi heteroskedastisitas.



Gambar 1
Uji Heteroskedastisitas

Dari gambar 1 di atas dapat dilihat di mana titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka nol pada sumbu Y, maka hal ini mengindikasikan tidak ada masalah heteroskedastisitas.

4. Normalitas

Menurut Sugiyono (2000:69) bila data tidak normal, maka teknik statistik parametrik tidak dapat digunakan untuk alat analisis. Uji *Kolmogorov Smirnov* digunakan untuk menentukan seberapa baik sebuah sampel random data menjajagi distribusi teoritis tertentu (normal, *uniform*, *poisson*, eksponensial). Uji ini didasarkan pada perbandingan fungsi distribusi kumulatif sampel dengan fungsi distribusi kumulatif hipotesis Wahid Sulaiman (2004 :18).

Hipotesis :

H_0 : Sampel ditarik dari populasi dengan distribusi tertentu.

H_1 : Sampel ditarik bukan dari populasi dengan distribusi tertentu.

Pengambilan kesimpulan pada pengujian hipotesis dilakukan sebagai berikut :

Asymp. Sig < taraf signifikasi (α) → Tolak H_0 .

Asymp. Sig > taraf signifikasi (α) → Terima H_0 .

Hasil Uji *Kolmogorof Smirnov* dapat dilihat pada tabel 4:

Tabel 4
Hasil Uji *Kolmogorof Smirnov*
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		<i>Unstandardized Residual</i>
N		45
<i>Normal Parameters(a,b)</i>	<i>Mean</i>	.0000000
	<i>Std. Deviation</i>	.11996504
<i>Most Extreme Differences</i>	<i>Absolute</i>	.127
	<i>Positive</i>	.127
	<i>Negative</i>	-.126
<i>Kolmogorov-Smirnov Z</i>		.853
<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>		.461

a *Test distribution is Normal.*

b *Calculated from data.*

Berdasarkan hasil pengolahan data pada Tabel 4, ternyata diperoleh *Asymp. Sig (2-tailed)* sebesar 0,461. Nilai ini lebih besar dari taraf signifikasi (α) sebesar 5%. Dengan demikian H_0 diterima artinya data residual berdistribusi normal.

Model Regresi

Bentuk hubungan fungsional antara pertumbuhan penjualan, *leverage* operasi, dan profitabilitas dengan struktur keuangan diperoleh hasil sebagai berikut :

Tabel 5
Koefisien Regresi

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)					
Pertumbuhan Penjualan	.639	.030	.253	21.202	.000
Leverage Operasi	.139	.060	.076	2.309	.026
Profitabilitas	.000	.000	-.813	.745	.460
	-.837	.113		-7.433	.000

Berdasarkan hasil pengolahan data yang diperoleh dalam tabel 5 maka dapat dibentuk persamaan regresi sebagai berikut :

$$Y = 0.639 + 0.139X_1 + 0.00X_2 - 0.837X_3.$$

Pengujian Koefisien Regresi Secara Simultan

Hipotesis Statistik :

$H_0 : \beta_i = 0$ Pertumbuhan penjualan, *leverage* operasi, dan profitabilitas secara simultan tidak berpengaruh terhadap struktur keuangan.

$H_1 : \beta_i \neq 0$ Pertumbuhan penjualan, *leverage* operasi, dan profitabilitas secara simultan berpengaruh terhadap struktur keuangan.

Untuk menguji hipotesis statistik di atas digunakan statistik uji F yang diperoleh melalui Tabel Analisis *Varians* (Anova) seperti yang tertera pada tabel 6 berikut ini :

Tabel 6
Pengujian Koefisien Regresi secara keseluruhan

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.891	3	.297	19.219	.000 ^a
	Residual	.633	41	.015		
	Total	1.524	44			

a. Predictors: (Constant), Profitabilitas, Leverage Operasi, Pertumbuhan Penjualan

b. Dependent Variable: Struktur Keuangan

Menurut Wahid Sulaiman (2004:10) bila perhitungan menggunakan SPSS, maka pengambilan kesimpulannya adalah :

- Untuk nilai signifikansi $< \alpha \rightarrow$ tolak H_0 .
- Untuk nilai signifikansi $\geq \alpha \rightarrow H_0$ tidak ditolak.

Dari Tabel 6 diperoleh nilai signifikansi adalah 0,000 dan lebih kecil dari $\alpha=0,05$ artinya H_0 ditolak. Dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan pertumbuhan penjualan, *leverage* operasi, dan profitabilitas secara simultan terhadap struktur keuangan.

Pengujian Koefisien Regresi Secara Parsial

Nilai signifikansi untuk pengujian koefisien regresi secara parsial dapat dilihat pada tabel 5 di atas. Pengambilan kesimpulannya adalah :

- Untuk nilai signifikansi $< \alpha \rightarrow$ tolak H_0 .
- Untuk nilai signifikansi $\geq \alpha \rightarrow H_0$ tidak ditolak.

Pengaruh Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Keuangan

Hipotesis Statistik :

$H_0 : \beta_i = 0$ Pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap struktur keuangan.

$H_1 : \beta_i \neq 0$ Pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap struktur keuangan.

Dari tabel 5 diperoleh nilai signifikansi adalah 0,026, ini lebih kecil dari $\alpha=0,05$ artinya H_0 ditolak. Dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh secara positif dan signifikan pertumbuhan penjualan terhadap struktur keuangan. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Eko Supriyanto Falikhatun (2008) bahwa pertumbuhan penjualan mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap struktur keuangan. Perusahaan yang penjualannya tumbuh secara cepat akan perlu menambah aktivasinya, sehingga pertumbuhan perusahaan yang tinggi akan menyebabkan perusahaan mencari dana yang lebih besar (Eko Supriyanto 2008 :16).

Pengaruh *Leverage* Operasi Terhadap Struktur Keuangan

Hipotesis Statistik :

$H_0 : \beta_i = 0$ *Leverage* operasi tidak berpengaruh terhadap struktur keuangan.

$H_1 : \beta_i \neq 0$ *Leverage* operasi berpengaruh terhadap struktur keuangan.

Dari tabel 5 diperoleh nilai signifikansi adalah 0,460, ini lebih besar dari $\alpha=0,05$ artinya H_0 diterima. Dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat pengaruh yang signifikan *leverage* operasi terhadap struktur keuangan. Hasil penelitian tidak mendukung penelitian yang dilakukan oleh Isnani (2007) bahwa *leverage* operasi mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap struktur keuangan.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Struktur Keuangan

Hipotesis Statistik :

$H_0 : \beta_i = 0$ Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur keuangan.

$H_0 : \beta_i \neq 0$ Profitabilitas berpengaruh terhadap struktur keuangan.

Dari tabel 5 diperoleh nilai signifikansi adalah 0,000, ini lebih kecil dari $\alpha=0,05$. Dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh secara negatif dan signifikan profitabilitas terhadap struktur keuangan. Hasil penelitian ini mendukung penelitian Hasa Nurrohm KP (2008) bahwa profitabilitas mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap struktur keuangan. Menurut Weston dan Brigham dalam Kesuma (2009 :39) 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.

Koefisien determinasi

Koefisien determinasi menunjukkan besarnya pengaruh pertumbuhan penjualan, *leverage* operasi, profitabilitas terhadap struktur keuangan

Tabel 7
Koefisien Determinasi Variabel X1, X2 dan X3 dengan Y

Model Summary(b)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.764(a)	.584	.554	.12427653	2.006

a Predictors: (Constant), Profitabilitas, Leverage Operasi, Pertumbuhan Penjualan

b Dependent Variable: Struktur Keuangan

Nilai *adjusted R square* pada tabel 7 adalah 0,554 artinya besarnya pengaruh pertumbuhan penjualan, *leverage* operasi, profitabilitas terhadap struktur keuangan adalah 55,40%. Pengaruh faktor-faktor lain yang tidak diamati dalam penelitian ini adalah $(100\% - 55,40\%) = 44,6\%$.

Koefisien Korelasi Parsial

Koefisien korelasi parsial menunjukkan keeratan masing-masing variabel bebas yaitu pertumbuhan penjualan, *leverage* operasi, profitabilitas terhadap struktur keuangan jika variabel bebas lainnya tidak berubah (konstan). Setelah nilai koefisien korelasi parsial diperoleh selanjutnya dapat dihitung besar pengaruh parsial dari masing-masing variabel bebas terhadap variabel tidak bebas.

Pada tabel 8 disajikan nilai koefisien korelasi parsial variabel pertumbuhan penjualan, *leverage* operasi, profitabilitas terhadap struktur keuangan :

Tabel 8
Koefisien Korelasi Parsial Variabel X1, X2, X3 dengan Y
Coefficients(a)

Model	Correlations	
	Zero-order	Partial
(Constant)		
Pertumbuhan Penjualan	-.069	.232
Leverage Operasi	.148	.075
Profitabilitas	-.726	-.748

Besarnya koefisien korelasi variabel pertumbuhan penjualan pada struktur keuangan adalah 0,232 dengan syarat tidak terjadi perubahan pada variabel *leverage* operasi dan profitabilitas. Koefisien determinasi parsial variabel pertumbuhan penjualan terhadap struktur keuangan sebesar $(0,232)^2 = 0,054$. Jadi secara parsial pertumbuhan penjualan mempengaruhi struktur keuangan sebesar 0,054, dengan syarat tidak terjadi perubahan pada *leverage* operasi dan profitabilitas.

Besarnya koefisien korelasi variabel *leverage* operasi pada struktur keuangan adalah 0,075 dengan syarat tidak terjadi perubahan pada variabel pertumbuhan penjualan dan profitabilitas. Koefisien determinasi parsial variabel *leverage* operasi terhadap struktur keuangan sebesar $(0,075)^2 = 0,0056$. Jadi secara parsial *leverage* operasi mempengaruhi struktur keuangan sebesar 0,0056, dengan syarat tidak terjadi perubahan pada pertumbuhan penjualan dan profitabilitas.

Besarnya koefisien korelasi variabel profitabilitas pada struktur keuangan adalah -0,748 dengan syarat tidak terjadi perubahan pada variabel *leverage* operasi dan pertumbuhan penjualan. Koefisien determinasi parsial variabel profitabilitas terhadap struktur keuangan sebesar $(-0,748)^2 = 0,559$. Jadi secara parsial profitabilitas mempengaruhi struktur keuangan sebesar 0,559, dengan syarat tidak terjadi perubahan pada *leverage operasi* dan pertumbuhan penjualan.

Simpulan dan Saran

Simpulan

1. Pertumbuhan penjualan, *leverage* operasi, dan profitabilitas secara simultan mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap struktur keuangan. Besarnya pengaruh pertumbuhan penjualan, *leverage* operasi, dan profitabilitas secara simultan terhadap struktur keuangan adalah 0,554.
2. Pertumbuhan penjualan mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap struktur keuangan. Besarnya pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap struktur keuangan adalah 0,054. *Leverage* operasi tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap struktur keuangan. Besarnya pengaruh *leverage* operasi terhadap struktur keuangan adalah 0,0056. Profitabilitas mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap struktur keuangan. Besarnya pengaruh profitabilitas terhadap struktur keuangan adalah 0,559.

Saran

1. Pihak investor dalam berinvestasi supaya memperhatikan informasi profitabilitas perusahaan dan pertumbuhan penjualan dalam kaitannya dengan struktur keuangan. Karena struktur keuangan perusahaan akan mempengaruhi kinerja perusahaan yang akan berdampak pada kelangsungan hidup perusahaan dan pada akhirnya akan berimbas pada nilai perusahaan.
2. Untuk peneliti selanjutnya disarankan menambah variabel-variabel lain yang belum dimasukkan dalam penelitian ini seperti struktur aktiva, ukuran perusahaan dan menambah jumlah sampel sehingga penelitian yang akan datang lebih sempurna.

Daftar Pustaka

- Ali Kesuma. 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.
- Bambang Riyanto. 2001. *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*, Edisi Keempat, BPFE, Yogyakarta.
- Brigham, F Eugene and Joel F. Houston. 2001. *Manajemen Keuangan*, Edisi Kedelapan, Jakarta : Erlangga.
- Eko Supriyanto dan Falikhatun. 2008. Pengaruh Tangibility, Pertumbuhan Penjualan, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Keuangan, *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Vol 1, No.1, April 2008, 23-36.
- Gujarati, Damodar. 1999. *Ekonometrika Dasar*, Jakarta : Erlangga.
- Hasa Nurrohim KP. 2008. Pengaruh Profitabilitas, Fixed Asset Ratio, Kontrol Kepemilikan dan Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal, *Sinergi Kajian Bisnis dan Manajemen*, Vol.1, No. 10, Januari 2008, Hal 11-18.
- Iskandar Z Alwi. 2003. *Pasar modal*, Yayasan Pancur Siwah, Jakarta.
- Isnani. 2007. Beberapa Determinan Struktur Keuangan Pada Industri Kimia/Farmasi di Bursa Efek Jakarta (on line), [http// www. Google.com](http://www.Google.com).
- Masri Singarimbun dan Sofian Effendi. 1995. *Metode Penelitian Survei*, Cetakan ke-2, PT Pustaka LP3ES Indonesia, Jakarta.
- Sugiono. 2000. *Statistika Untuk Penelitian*, Cetakan ke-3, CV Alfabeta, Bandung.
- Wahid Sulaiman. 2004. *Analisis Regresi Menggunakan SPSS*, Andi Offset, Yogyakarta.
- Weston, J. Fred; Thomas E. Copeland. 1999. *Manajemen Keuangan*, Edisi Kesembilan, Jilid 2, Jakarta : Binarupa Aksara.

